TELECOM ARGENTINA S.A.

(Offerente e Emittente)

SOLLECITAZIONE PER LA RACCOLTA DI DELEGHE PER L'APPROVAZIONE E LA STIPULA DI UN *ACUERDO PREVENTIVO EXTRAJUDICIAL* ("APE")

DOCUMENTO DI OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO E SCAMBIO
AI SENSI DEL CAPO II, TITOLO II, PARTE IV DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998
avente ad oggetto i seguenti prestiti obbligazionari emessi da Telecom Argentina S.A.:

Ammontare nominale in circolazione	
US$ 116.383.000	Series C Medium Term Notes Due 2002 (Codice ISIN: US879273AE001, Codice CUSIP: 879273AE0)
US$ 100.000.000	Series E Medium Term Notes Due 2005 (Codice ISIN: XS0076226942)
Euro 225.909.000	Series 1 Medium Term Notes Due 2003 (Codice ISIN: XS0109260686)
Euro 165.889.000	Series 2 Medium Term Notes Due 2004 (Codice ISIN: XS0131485624)
Euro 186.564.000	Series I Medium Term Notes Due 2004 (Codice ISIN: XS0096148779)
Euro 205.535.000	Series K Medium Term Notes Due 2002 (Codice ISIN: XS0099123712)
ITL 367.280.000.000	Series F Medium Term Notes Due 2007 (Codice ISIN: XS0076689024)
ITL 363.779.000.000	Series H Medium Term Notes Due 2008 (Codice ISIN: XS0084707313)

Corrispettivo offerto ai sensi dell'APE

Aderendo alla presente sollecitazione di deleghe, gli Obbligazionisti concorreranno all'approvazione del piano di ristrutturazione proposto dalla Società ai sensi dell'APE, e potranno altresì esprimere la loro preferenza circa il corrispettivo da ricevere a fronte delle Obbligazioni Esistenti conferite, tra le tre Opzioni riconosciute ai sensi dell'APE.

Ai sensi dell'APE, per ogni 1.000 unità di valore nominale di Obbligazioni Esistenti, saranno riconosciute ai rispettivi portatori 1.058 unità di valore nominale da ristrutturare, nella rispettiva valuta di denominazione (il "Valore Nominale Rettificato", come meglio illustrato al paragrafo 4.1 "Il corrispettivo" del presente Documento d'Offerta). Le tre Opzioni prevedono la corresponsione, a fronte di 1.058 unità di Ammontare Nominale Rettificato delle Obbligazioni Esistenti, di Nuove Obbligazioni (Opzione A e Opzione B) ovvero di denaro (Opzione C), come segue:

- Opzione A: Nuove Obbligazioni con *step-up* con scadenza 2014 (le "Obbligazioni Serie A"), per un ammontare nominale complessivo pari a 1.058 unità;
- Opzione B: Nuove Obbligazioni con *step-up* con scadenza 2011 denominate in Dollari USA (le "Obbligazioni Serie B"), per un ammontare nominale pari a US$1.000 (a fronte delle Obbligazioni Esistenti denominate in Dollari USA) ovvero pari all'equivalente in Dollari USA del 94,5% di 1.058 unità (per le Obbligazioni Esistenti denominate in Euro); o
- Opzione C: una somma in contanti in Dollari USA, per un ammontare compreso tra 740 e 850 unità (corrispondenti, rispettivamente, al 70% e all'80% di 1.058 unità) da determinarsi ai sensi di una procedura di *"Modified Dutch Auction"*.

Le Obbligazioni Serie A e le Obbligazioni Serie B saranno emesse al Giorno di Pagamento. L'Opzione A non è soggetta ad alcun ammontare massimo (l'ammontare nominale massimo di Obbligazioni Serie A che saranno emesse è pari all'equivalente 2.701 milioni di Dollari USA). Il Valore Nominale Rettificato massimo di Strumenti di Debito che la Società convertirà ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C, nel contesto della Sollecitazione Globale in Italia e all'estero, è pari rispettivamente a (i) 1.376 milioni in base all'Opzione B; e (ii) 825 milioni in base all'Opzione C. Nel caso in cui le adesioni ad una o entrambe di tali opzioni eccedano il relativo limite massimo, si procederà al riparto proporzionale secondo i criteri indicati al paragrafo 8 "Ipotesi di riparto". Qualora l'Opzione C non sia interamente sottoscritta, sino al 37,5% del Valore Nominale Rettificato di Debito Esistente di coloro che abbiano scelto l'Opzione B, potrà essere allocato all'Opzione C.

Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione concordato con la CONSOB avrà inizio il 22 giugno 2004 e si chiuderà alle ore 17:00 ora italiana del 21 luglio 2004, estremi inclusi, salvo proroga.

Il pagamento dei corrispettivi sarà effettuato successivamente all'omologa dell'APE da parte del tribunale argentino competente (si veda al paragrafo "Premessa e Sintesi dell'Operazione" del presente Documento d'Offerta per informazioni circa i tempi della procedura di omologa).

CONSULENTI FINANZIARI DELL'OFFERENTE

Morgan Stanley — **MBA Banco de Inversiones S.A.**

INFORMATION AGENT
GSC Proxitalia S.p.A.

SETTLEMENT AGENT
The Bank of New York, London Branch

giugno/luglio 2004

LA PUBBLICAZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO D'OFFERTA NON COMPORTA ALCUN GIUDIZIO DELLA CONSOB SULL'OPPORTUNITÀ DELL'ADESIONE E SUL MERITO DEI DATI E DELLE NOTIZIE IN ESSO RIPORTATE

SOMMARIO

PREMESSA E SINTESI DELL'OPERAZIONE 5

INFORMAZIONI IMPORTANTI 16

GLOSSARIO 17

(A) AVVERTENZE 20

I. (B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE 34

1.1 La Società 34

1.1.1 Definizioni 34
1.1.2 Informazioni generali sulla Società 37
1.1.2.1 Sede legale e attività 37
1.1.2.2 Costituzione e durata 37
1.1.2.3 Cambiamento della denominazione 37
1.1.2.4 Rating della Società 37
1.1.2.5 Rating Paese 37
1.1.2.6 Statuto sociale 37
1.1.2.7 Oggetto sociale 37
1.1.3 Capitale sociale e assetto azionario 38
1.1.3.1 Le classi di azioni 38
1.1.3.2 Informazioni sulla quotazione delle azioni 38
1.1.4 Azionariato 40
1.1.4.1 Principali azionisti 40
1.1.4.2 Titolari di azioni ordinarie Telecom Argentina 43
1.1.4.3 Cambiamento del controllo 43
1.1.4.4 Patti Parasociali 44
1.1.5 Organi di Amministrazione e Controllo 45
1.1.5.1 Il Consiglio di Amministrazione 45
1.1.5.2 Comitato di Vigilanza 46
1.1.6 Revisori esterni 47
1.1.7 Attività di Telecom Argentina 47
1.1.7.1 Introduzione 47
1.1.7.2 Storia 49
1.1.7.3 Attività 50
1.1.7.4 Contratto di Gestione 55
1.1.7.5 Concorrenza 56
1.1.7.6 Procedimenti giudiziari 57
1.1.7.7 Tariffe 60
1.1.7.8 Quadro normativo 62
1.1.7.9 Immobili, stabilimenti e apparecchiature 67
1.1.7.10 Investimenti 67
1.1.7.11 Dipendenti 68
1.1.8 Dividendi e Politica dei Dividendi 70
1.1.9 Avvertenze per la lettura dei dati finanziari 71
1.1.10 Indebitamento e patrimonio netto consolidato 73
1.1.11 Dati Economico/Patrimoniali dell'Emittente 74
1.1.12 Commenti ai risultati operativi e alla situazione finanziaria 77
1.1.12.1 Esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001 78
1.1.12.2 Liquidità e risorse di capitale 86
1.1.12.3 Impegno nel processo di ristrutturazione 92
1.1.12.4 Fattori concernenti i risultati operativi 93
1.1.12.5 Principi contabili critici 96
1.1.12.6 Principi contabili significativi 98
1.1.12.7 Operazioni con parti correlate 99
1.1.12.8 Imposte 99
1.1.12.9 Informazioni quantitative e qualitative sui rischi di mercato 103
1.1.12.10 Dati finanziari consolidati ricostruiti 105
1.1.12.11 Sviluppi economici e politici in Argentina 108
1.1.13 Andamento recente e prospettive future 111
1.1.13.1 Miglioramento marginale dell'economia argentina e dei risultati operativi della Società 111
1.1.13.2 Sviluppi recenti 112

1.1.13.3 Proposta di ristrutturazione di Telecom Personal 118
1.2 Intermediari coinvolti nell'operazione 120
II. (C) LE OBBLIGAZIONI ESISTENTI, LA PROCEDURA DI SOLLECITAZIONE APE, TERMINI E CONDIZIONI DELLA SOLLECITAZIONE, MODALITÀ DI ADESIONE, COMUNICAZIONI, ASPETTI FISCALI 122
2.1 Titoli oggetto della Sollecitazione 122
2.2 Condizioni e modifiche ai termini della Sollecitazione 124
2.3 Autorizzazioni 126
2.4 La procedura di adesione 126
2.4.1 Periodo di Adesione 127
2.4.2 Procedure di adesione alla Sollecitazione APE 127
2.4.3 Adempimenti del Depositario 131
2.4.4 Convocazione delle assemblee degli Obbligazionisti 133
2.4.5 Casi di revocabilità dell'adesione alla Sollecitazione o dell'APE 133
2.5 Comunicazioni relative alla Sollecitazione 134
2.6 Mercati sui quali è promossa la Sollecitazione 134
2.7 Regime fiscale 135
2.7.1 Regime fiscale italiano 135
2.7.1.1 Scambio delle Obbligazioni Esistenti 135
2.7.1.2 Regime fiscale delle Nuove Obbligazioni 136
2.7.2 Regime Fiscale Argentino 139
III. (D) NUMERO DI TITOLI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE E OPERAZIONI SUI TITOLI 142
IV. (E) IL CORRISPETTIVO E LE NUOVE OBBLIGAZIONI 143
4.1 Il Corrispettivo 143
4.1.1 Rettifica dell'Ammontare Nominale 143
4.1.2 Corrispettivi 143
4.1.3 Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni 148
4.1.3.1 Premessa 148
4.1.3.2 Obbligazioni Serie A 149
4.1.3.3 Obbligazioni Serie B 150
4.1.3.4 Stato delle Nuove Obbligazioni 151
4.1.3.5 Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa 151
4.1.3.6 Valuta di denominazione, diritto applicabile, quotazione dei titoli e riacquisto 154
4.1.3.7 Limitazioni all'Operatività e indebitamento 154
4.1.4 Pagamento di interessi in contanti ai creditori 154
4.1.5 Giustificazione dei corrispettivi 155
V. (F) REGOLAMENTO DEI CORRISPETTIVI E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO 157
5.1 REGOLAMENTO DEI CORRISPETTIVI 157
5.2 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO 157
VI. (G) PRESUPPOSTI GIURIDICI, MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI 158
6.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI 158
6.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE, PROGRAMMI FUTURI E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO 158
6.2.1 Motivazioni della Sollecitazione APE 158
6.2.2 Programmi futuri 158
6.2.2.1 Futuro di Telecom Argentina in caso di insuccesso della ristrutturazione 158
6.2.2.2 Futuro di Telecom Argentina in caso di successo della ristrutturazione 159
6.2.3 Modalità di finanziamento dell'operazione 164
VII. (H) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI 165
7.1 COMMISSIONI PER LA RACCOLTA DELLE ADESIONI 165

7.2 ALTRE COMMISSIONI E SPESE 165

VIII. (I) IPOTESI DI RIPARTO 166

IX. (L) INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D'OFFERTA 168

X. (M) APPENDICI 169

Appendice 1 Traduzione dell'"Accordo di APE" 170

Appendice 2 Traduzione di informazioni e sezioni estratte dal *Solicitation Statement* relativo alla Sollecitazione Globale: "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni" - "Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale; controlli sui cambi" - "Esempio di riparto proporzionale" - "Informazioni sulla procedura di APE" - "Differenza tra U.S. GAAP e GAAP argentini" - "Operazioni con Parti Correlate" - "Relazioni Industriali" 171

Appendice 3 Relazioni delle società di revisione 172

XI. (N) DOCUMENTI CHE LA SOCIETÀ METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI IN CUI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE 173

XII. (O) DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ 174

PREMESSA E SINTESI DELL'OPERAZIONE

Sono di seguito riportati in sintesi i termini principali della presente Sollecitazione rivolta dalla Società agli Obbligazionisti. Per un'informativa completa, si rinvia alle corrispondenti sezioni del presente Documento d'Offerta. Le definizioni di alcuni dei termini utilizzati nella presente sezione sono contenute nel successivo Glossario. Le definizioni riportate nel Glossario sono state sottolineate nel testo per maggiore evidenza.

La presente Sollecitazione è rivolta dalla Società ai portatori delle Obbligazioni Esistenti in Italia ed è volta all'approvazione e stipula di un piano per la ristrutturazione del debito finanziario della Società attraverso un *Acuerdo Preventivo Extrajudicial* ("APE").

La presente Sollecitazione è disciplinata in Italia come un'offerta pubblica di acquisto e scambio ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte IV del Testo Unico.

La presente Sollecitazione è parte di una Sollecitazione Globale rivolta da Telecom Argentina, contestualmente e a parità di termini e condizioni, a tutti i propri Creditori Finanziari nei paesi in cui questi si trovino, nel rispetto delle norme locali applicabili. In relazione all'effettuazione della sollecitazione negli Stati Uniti, la Società ha depositato un *registration statement* presso la SEC, riguardante le obbligazioni che saranno corrisposte ai propri creditori negli Stati Uniti ai sensi dell'APE. La Società richiederà altresì l'autorizzazione all'emissione delle Nuove Obbligazioni attraverso un'offerta pubblica alla CNV argentina nonché l'autorizzazione a effettuare un'offerta pubblica in Lussemburgo alle competenti autorità lussemburghesi. Si rinvia al paragrafo 2.6 "Mercati sui quali è promossa la Sollecitazione" per ulteriori dettagli.

La presente Sollecitazione APE è rivolta esclusivamente ai portatori delle Obbligazioni Esistenti in Italia. I creditori ai sensi di Debito Bancario Esistente in Italia potranno aderire alla Sollecitazione Globale attraverso il documento d'offerta in lingua inglese relativo alla Sollecitazione Globale, che può essere richiesto al *Solicitation Agent*. Tale documento è altresì a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11, e si rinvia a tale documento per le informazioni relative ai termini specifici della sollecitazione avente ad oggetto il Debito Bancario Esistente.

La Sollecitazione Globale costituisce la "seconda fase" della ristrutturazione del debito intrapresa da Telecom Argentina e fa seguito all'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa dalla Società nei mesi di aprile-giugno 2003 (la "Precedente OPA").

La Precedente OPA aveva ad oggetto il debito finanziario della Società (incluse le Obbligazioni). Attraverso la Precedente OPA, la Società, che si offriva di riacquistare il proprio debito finanziario per un corrispettivo massimo complessivo pari all'equivalente di US$260 milioni, ha riacquistato un ammontare nominale complessivo pari a circa US$175 milioni di obbligazioni e circa US$34 milioni di debito bancario. Il prezzo di acquisto, stabilito attraverso una procedura di *"modified dutch auction"*, è stato pari al 55% del valore nominale dei titoli riacquistati. Relativamente a tale operazione, Telecom Argentina ha pubblicato un documento d'offerta in Italia, che è a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11. In concomitanza con tale offerta, nel giugno 2003, la Società aveva altresì provveduto al pagamento di una parte degli interessi pregressi maturati e non corrisposti su tutto il proprio debito finanziario, pari alla totalità di tali interessi relativi al periodo sino al 24 giugno 2002 e al 30% di tali interessi relativi al periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2002 (senza applicare penali o interessi di mora).

La Sollecitazione Globale è finalizzata alla ristrutturazione della parte residua del debito finanziario della Società non riacquistato attraverso la Precedente OPA. Gli obbligazionisti che non abbiano aderito alla Precedente OPA potranno dunque aderire alla presente Sollecitazione.

Se l'APE sarà completato nei termini previsti, tutto il debito finanziario della Società sarà ristrutturato o rifinanziato e tutto il Debito Esistente della Società si riterrà estinto a far data dalla Data di Emissione. In caso di insuccesso della Sollecitazione APE, la Società potrebbe dover affrontare un procedimento di insolvenza o liquidazione volontaria. Per ulteriori dettagli si veda il paragrafo 1.1.12.3 "Impegno nel processo di ristrutturazione".

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 (in base al numero totale di creditori), che detengano almeno i due terzi del totale dei crediti chirografari interessati dalla ristrutturazione, considerando capitale e interessi maturati ma non corrisposti (vi è tuttavia una sostanziale incertezza circa i metodi di determinazione di tali maggioranze, come meglio indicato nell'Appendice 2 "Informazioni sulla procedura di APE" del presente Documento d'Offerta) e (ii) omologato da un tribunale civile argentino.

Il Parlamento argentino sta attualmente discutendo una proposta di legge che, tra l'altro, (i) ridurrebbe le maggioranze richieste per l'omologa dell'APE da parte del tribunale al 51% dell'ammontare nominale complessivo del debito non garantito; (ii) richiederebbe, nell'approvazione dell'APE, che il Tribunale valuti l'opportunità dell'APE per tutte le parti coinvolte e verifichi che l'APE non sia discriminatorio nei confronti dei creditori non partecipanti, e (iii) stabilirebbe, ai soli fini del calcolo delle maggioranze richieste, che le rivendicazioni in Dollari USA sorte prima della svalutazione argentina (6 gennaio 2002), siano computate al tasso di cambio di US$ 1 = 1 Peso. Se la proposta dovesse essere approvata e emanata entro la Data di Omologa, le sue disposizioni potranno applicarsi al presente APE.

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 (inclusi gli Obbligazionisti), indipendentemente dal fatto che essi abbiano o meno aderito all'APE. Pertanto, in caso di completamento dell'APE, anche le Obbligazioni Esistenti di coloro che non abbiano aderito alla presente Sollecitazione saranno forzosamente convertite ai sensi dell'APE conformemente ai criteri di riparto indicati al successivo paragrafo 8 "Ipotesi di riparto".

L'APE è soggetto alle condizioni indicate al successivo paragrafo 2.2 "Condizioni e modifiche ai termini della Sollecitazione", incluso il raggiungimento di una soglia minima di adesioni all'Opzione A pari all'equivalente di nominali US$300 milioni di Debito Esistente e l'ammontare nominale rettificato. In caso di mancato soddisfacimento delle condizioni entro i termini ivi indicati, la Società potrà revocare la Sollecitazione dandone annuncio tramite comunicato stampa (si veda al paragrafo 2.5 per ulteriori dettagli). Se la condizione della partecipazione minima all'Opzione A si realizza e la Società ottiene adesioni all'APE da parte del 95% dei titolari del Debito Esistente, la Società si riserva il diritto, in via subordinata alle ulteriori autorizzazioni necessarie, di accettare le adesioni pervenute e perseguire una ristrutturazione stragiudiziale senza aspettare l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa. In assenza dell'omologa dell'APE, le Obbligazioni Esistenti di coloro che non abbiano aderito alla Sollecitazione non verranno convertite (cfr. punto 1 paragrafo "Avvertenze").

La Società si riserva altresì il diritto di risolvere l'APE qualora il Tribunale dell'Omologa dovesse apportare modifiche al piano di ristrutturazione che siano sostanzialmente contrarie ai creditori o alla Società, ad eccezione delle modifiche che riguardino i criteri di allocazione e riparto. In caso di mancato completamento dell'APE, le Obbligazioni Esistenti conferite saranno liberate e reimmesse nella disponibilità degli Obbligazionisti senza aggravio di oneri o spese a loro carico (fatti salvi eventuali oneri o commissioni imposti agli Obbligazionisti dai Depositari o altri intermediari

attraverso i quali hanno effettuato l'adesione). Rimane ad esclusivo carico dell'aderente il rischio di omissione o ritardo da parte del Depositario nel riaccreditare le Obbligazioni Esistenti sul conto dell'aderente.

La Società si riserva la facoltà, qualora la presente Sollecitazione APE non fosse completata, di acquistare o promuovere ulteriori offerte di acquisto relativamente alle Obbligazioni Esistenti e agli Strumenti di Debito e, nei limiti consentiti dalla legge, di acquistare i titoli privatamente e sul mercato aperto, promuovendo un'altra sollecitazione APE o in altro modo. I termini di tali acquisti o offerte potranno essere diversi dai termini della presente Sollecitazione APE. Se la presente Sollecitazione APE non andrà a buon fine, è probabile che la Società avvii un procedimento di *Concurso* in Argentina (per ulteriori dettagli, si rinvia al paragrafo "Avvertenze").

L'indebitamento della Società

In seguito al deterioramento della situazione economica in argentina, alla svalutazione e alla volatilità del Peso argentino, alla conversione in Pesos delle tariffe della Società al rapporto di cambio di 1 Peso = US$1 e alle incertezze circa l'adeguamento delle tariffe regolamentate, la Società si è trovata in una situazione di crisi finanziaria e nei mesi di aprile 2002 e giugno 2002 ha annunciato la sospensione dei pagamenti di capitale e interessi sul proprio debito finanziario e su quello delle proprie controllate in Argentina.

Al 31 dicembre 2003, l'ammontare nominale del Debito Esistente non consolidato della Società (non considerando le obbligazioni commerciali), comprensivo degli interessi maturati ma non corrisposti, delle penali e degli interessi moratori, era pari all'equivalente di circa US$2.801 milioni (nel presente Documento d'Offerta, salvo diversa indicazione, gli importi relativi al Debito Esistente denominati in Pesos, Euro e Yen giapponesi, ma espressi in Dollari statunitensi, sono stati calcolati sulla base dei tassi di cambio indicati al successivo paragrafo 1.1.9 "Avvertenze per la lettura dei dati finanziari", in vigore al 31 dicembre 2003), così suddiviso:

- Obbligazioni Esistenti emesse ai sensi di programmi EMTN per un valore nominale pari a circa US$1.677 milioni;
- Debito Bancario Esistente per un valore nominale pari a circa US$876 milioni, in relazione a prestiti per capitale d'esercizio, emissioni di debito e finanziamenti commerciali; e
- interessi maturati e non corrisposti per un valore nominale pari a circa US$248 milioni (tenuto conto di penali e interessi di mora) relativi al Debito Esistente, calcolati ai tassi contrattualmente stabiliti.

Al 31 dicembre 2003, non considerando interessi maturati ma non corrisposti, penali e interessi moratori, l'ammontare nominale del Debito Esistente non consolidato della Società (senza contare le obbligazioni commerciali) era pari all'equivalente di circa US$2.553 milioni. Tale ammontare comprende anche alcune commissioni pagabili alle banche sul Debito Bancario Esistente oggetto della ristrutturazione e a certe altre banche che non sono tra le banche finanziatrici della Società.

Come indicato al successivo paragrafo "Sintesi dei termini dell'APE", attraverso l'APE, la Società cancellerà il proprio Debito Esistente non consolidato, escluso il debito commerciale, a fronte della corresponsione ai rispettivi creditori di un importo nominale massimo complessivo pari all'equivalente di US$2.701 milioni, rappresentato da Strumenti di Debito e/o contanti. Tale ammontare è dato dalla rettifica dei US$2.553 milioni circa per un ammontare pari all'equivalente di circa US$148 milioni, come indicato al successivo paragrafo "Rettifica del Valore Nominale".

Al 31 marzo 2004, l'ammontare nominale del Debito Esistente non consolidato della Società (non considerando le obbligazioni commerciali), comprensivo degli interessi maturati ma non corrisposti, delle penali e degli interessi moratori, era pari all'equivalente di circa US$2.816 milioni.

L'ammontare nominale del debito consolidato a livello di gruppo della Società al 31 dicembre 2003 e al 31 marzo 2004 era pari, rispettivamente, all'equivalente di 3.151 e 3.130 milioni di Dollari USA (cfr. il paragrafo 1.1.10 "Indebitamento e patrimonio netto consolidato").

Inoltre, la Società ha debiti commerciali, che comprendono debiti infragruppo e con parti correlate (che, al 31 dicembre 2003, ammontavano a P$2 milioni nei confronti delle società non comprese nell'area di consolidamento del bilancio della Società) conti con i clienti, debiti verso fornitori, e imposte da versare, salari e contributi di previdenza sociale (compresi gli obblighi nei confronti di autorità previdenziali e fiscali federali, provinciali o municipali) e altre passività, comprese commissioni di agenzia ai sensi di prestiti sindacati esistenti. In generale, la Società ha onorato il proprio debito commerciale a scadenza e intende continuare a farlo; tale debito non è dunque ricompresso nell'ammontare di Debito Esistente da ristrutturare.

Sintesi dei termini dell'APE

Corrispettivo complessivo e pagamento parziale di interessi

Attraverso l'APE, la Società intende cancellare il proprio Debito Esistente non consolidato, escluso il debito commerciale, a fronte della corresponsione ai rispettivi creditori di un importo nominale massimo complessivo pari all'equivalente di US$2.701 milioni, rappresentato da Strumenti di Debito e/o contanti.

Inoltre, in caso di completamento dell'APE, la Società intende effettuare un pagamento parziale di interessi in contanti per il periodo dal 1 gennaio 2004 al Giorno di Pagamento. Tali interessi saranno calcolati sulla base del valore nominale del corrispettivo riconosciuto, a un tasso annuo pari:

(i) al 5,53% qualora il corrispettivo sia rappresentato da Obbligazioni Serie A denominate in Dollari USA;

(ii) al 4,83% qualora il corrispettivo sia rappresentato da Obbligazioni Serie A denominate in Euro; e

(iii) al 9% qualora il corrispettivo sia rappresentato da Obbligazioni Serie B.

Nel caso di conversione ai sensi dell'Opzione C gli interessi saranno calcolati sulla base dell'ammontare di interessi maturati tra il 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione sui US$663 milioni di corrispettivo disponibile ai sensi dell'Opzione C, ad un tasso annuo pari al "federal funds rate" (il tasso medio ponderato "US federal funds target" per il periodo in questione, come pubblicato su Bloomberg L.P. con il simbolo "FDTR"). Tale pagamento sarà effettuato il Giorno di Pagamento. Nel caso delle Opzioni A e B, il pagamento sarà effettuato nella valuta di denominazione delle Nuove Obbligazioni emesse. Nel caso dell'Opzione C, il pagamento sarà effettuato in Dollari USA.

Rettifica dell'ammontare nominale

L'APE prevede anche la rettifica in aumento del valore nominale del Debito Esistente ristrutturato, calcolata come indicato al successivo paragrafo 4.1 "Il corrispettivo" (tale rettifica sarà operata

indipendentemente dal fatto che i rispettivi creditori abbiano o meno concorso all'approvazione dell'APE).

La rettifica del valore nominale è stata operata moltiplicando il valore nominale delle obbligazioni denominate in Dollari, Euro, Pesos o Yen (esclusi gli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi moratori) al 31 dicembre 2003, per un fattore di rettifica pari a 1,058.

In conseguenza della rettifica del valore nominale, per ogni 1.000 unità di valore nominale del Debito Esistente non garantito denominato nelle differenti valute, ai creditori sarà riconosciuto un ammontare pari a 1.058 unità di valore nominale del debito finanziario da ristrutturare ai sensi dell'APE, nella rispettiva valuta di denominazione (il Debito Bancario Esistente non garantito denominato in Pesos sarà altresì rettificato sulla base del CER).

Pertanto l'ammontare nominale del debito da ristrutturare, pari all'equivalente di circa US$2.701 milioni, comprende un ammontare nominale pari a US$2.553 milioni più l'ammontare della rettifica, pari all'equivalente di circa US$148 milioni.

Tale rettifica, nel caso dell'Opzione A (laddove il valore nominale del corrispettivo è pari al 100% del Valore Nominale Rettificato), corrisponde alla capitalizzazione di una porzione degli interessi maturati ma non corrisposti sul Debito Esistente non garantito (escluse le obbligazioni commerciali) per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2003.

L'ammontare della rettifica (pari all'equivalente di circa nominali US$148 milioni) non rappresenta però l'ammontare contrattuale degli interessi maturati ma non pagati sul capitale nominale complessivo del debito per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2003. L'ammontare complessivo di tali interessi, tenendo conto delle penali e gli interessi moratori al 31 dicembre 2003. era pari a circa l'equivalente di US$248 milioni.

Di conseguenza, per gli aderenti all'Opzione A, il riconoscimento del Valore Nominale Rettificato può risultare in un pagamento superiore o inferiore rispetto al tasso di interesse legale o contrattuale sul Debito Esistente per il relativo periodo.

Per quanto riguarda le Opzioni B e C, la rettifica del valore nominale delle Obbligazioni Esistenti non corrisponde al riconoscimento di interessi capitalizzati, in quanto ai sensi di tali Opzioni il corrispettivo riconosciuto sarà a sconto rispetto al Valore Nominale Rettificato.

Opzioni

Ai sensi dell'APE, la Società propone ai propri attuali creditori finanziari la scelta tra tre diverse Opzioni.

L'Opzione A e l'Opzione B prevedono la corresponsione di Nuove Obbligazioni di Telecom Argentina, mentre l'Opzione C prevede il pagamento di una somma in denaro.

Ai sensi delle tre Opzioni, per ogni 1.058 unità di Valore Nominale Rettificato, gli Obbligazionisti riceverebbero:

(a) Opzione A: obbligazioni con *step-up* (denominate nella valuta delle Obbligazioni Esistenti detenute (Dollari USA o Euro) ovvero a scelta del portatore in Dollari USA) con scadenza 2014 (le "Obbligazioni Serie A"), per un ammontare nominale complessivo pari a 1.058 unità; o

(b) Opzione B: obbligazioni con *step-up* con scadenza 2011 denominate in Dollari USA (le "Obbligazioni Serie B"), per un ammontare nominale pari a US$1.000 (a fronte delle Obbligazioni Esistenti denominate in Dollari USA) ovvero pari all'equivalente in Dollari USA del 94,5% di 1.058 unità (per le Obbligazioni Esistenti denominate in Euro); o

(c) Opzione C: un corrispettivo in contanti denominato in Dollari USA, per un ammontare compreso tra 740 e 850 unità (vale a dire, non superiore all'80% e non inferiore al 70% di 1.058 unità), da determinarsi attraverso un meccanismo d'asta denominato "*Modified Dutch Auction*", ai sensi del quale la Società determinerà il minor prezzo determinato dagli aderenti, compreso tra 740 e 850 per ogni 1.058 di Valore Nominale Rettificato, che le consenta di acquistare Debito Esistente per un ammontare nominale massimo pari all'equivalente di US$825 milioni e per l'equivalente di massimi 663 milioni di Dollari USA di corrispettivo (calcolati ai tassi di cambio rilevati alla chiusura dei mercati alla Data di Riferimento FX, come specificato di seguito "*Conversione in Dollari USA per il calcolo del Corrispettivo*").

Qualora l'Opzione C non dovesse essere interamente sottoscritta, fino al 37,5% del Valore Nominale Rettificato delle Obbligazioni di coloro che abbiano optato per l'Opzione B potrà essere allocato all'Opzione C (ad un Prezzo Minimo Richiesto pari a 850). Pertanto, tali aderenti riceveranno un minimo di 625 unità nominali di Obbligazioni Serie B e un massimo di 319 unità di corrispettivo in contanti ai sensi dell'Opzione C, che varierà sulla base della valuta applicabile (per ulteriori dettagli, si veda al paragrafo 4.1. "Il Corrispettivo").

Pertanto, rispetto a 1.058 unità di Valore Nominale Rettificato delle Obbligazioni Esistenti, il valore nominale del corrispettivo riconosciuto ai creditori sarà (i) pari al 100% nel caso dell'Opzione A; (ii) pari al 94,5% circa ai sensi dell'Opzione B; (iii) compreso tra il 70% e l'80% ai sensi dell'Opzione C; e (iv) pari all'89% circa nel caso di combinazione dell'Opzione B con il 37,5% di partecipazione all'Opzione C.

Le Obbligazioni Serie A saranno denominate nella valuta di denominazione del debito originario ovvero, a richiesta dell'aderente, in Dollari USA. Le Obbligazioni Serie B saranno denominate esclusivamente in Dollari USA. Il corrispettivo in contanti ai sensi dell'Opzione C sarà corrisposto esclusivamente in Dollari USA.

Il Valore Nominale Rettificato degli Strumenti di Debito che la Società convertirà ai sensi dell'Opzione A, non è soggetto a limiti (pertanto, la Società potrà emettere Obbligazioni Serie A fino a un ammontare massimo pari all'equivalente di 2.701 milioni di USD); mentre il Valore Nominale Rettificato degli Strumenti di Debito che la Società convertirà ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C in esecuzione dell'APE, è soggetto a un limite massimo prestabilito, come segue:

- fino a massimi US$1.376 milioni saranno ritirati in base all'Opzione B;
- fino a massimi US$825 milioni saranno ritirati in base all'Opzione C (per un corrispettivo complessivo massimo pari all'equivalente di 663 milioni di Dollari USA).

Superamento dei limiti massimi e riparto

Il riparto avverrà come segue (e come meglio descritto al paragrafo 8 "Ipotesi di riparto" del presente Documento d'Offerta).

Innanzi tutto, qualora l'Opzione C non dovesse essere sottoscritta interamente, si procederà all'allocazione all'Opzione C (fino al limite massimo di US$825 milioni ai sensi dell'Opzione C) del Debito Esistente rispetto al quale sia stata selezionata l'Opzione B, per un ammontare sino al 37,5% del Valore Nominale Rettificato di tale Debito Esistente.

Qualora (anche dopo tale eventuale riallocazione) l'Opzione B risulti sottoscritta in eccesso rispetto all'ammontare massimo, la rimanente porzione del debito e ammontare nominale rettificato sarà allocata all'Opzione A.

Nel caso di superamento del limite massimo rispetto all'Opzione C, la porzione di debito conferito in eccesso rispetto all'ammontare massimo sarà allocata all'Opzione A.

Pertanto, in caso di riparto, gli Obbligazionisti che abbiano selezionato l'Opzione B o l'Opzione C, si procederà al riparto e tali Obbligazionisti potrebbero ricevere un corrispettivo diverso da quello prescelto.

Qualora l'Opzione C rimanga sottoscritta in difetto anche dopo la riallocazione e il riparto, Telecom Argentina, per un periodo di 45 giorni dalla Data di Emissione, utilizzerà la parte non utilizzata dei US$663 milioni riconosciuti ai sensi dell'Opzione C per acquistare proprie obbligazioni attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o prepagamento.

In caso di completamento dell'APE, il Debito Esistente (incluse le Obbligazioni) di coloro che non abbiano aderito alla presente Sollecitazione saranno convertiti ai sensi dell'Opzione A ovvero della diversa opzione stabilita dal Tribunale dell'Omologa.

Conversioni in Dollari USA per il calcolo del corrispettivo

Al fine di realizzare l'allocazione del Debito Esistente alle varie opzioni, di calcolare i pagamenti degli interessi, di calcolare i corrispettivi e il riparto proporzionale, la Società convertirà l'ammontare del capitale nominale del debito in Dollari USA applicando i tassi di cambio rilevati alla chiusura dei mercati alla Data di Riferimento FX.

Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni denominate in Euro e in Dollari USA emesse a fronte della conversione delle Obbligazioni Esistenti, ai sensi dell'Opzione A e dell'Opzione B, avranno i seguenti termini:

a) Obbligazioni Serie A (denominate nella valuta delle Obbligazioni Esistenti detenute (Dollari USA o Euro) ovvero a scelta del portatore in Dollari USA):

Scadenza:		15 ottobre 2014 (vita media pari a 7 anni);
Interesse annuo:	*dalla data di emissione al 15 ottobre 2008*	5,53% (per le obbligazioni denominate in USD) e 4,83% (per le obbligazioni denominate in Euro)(*);
	dal 16 ottobre 2008 al 15 ottobre 2014	8% (per le obbligazioni denominate in USD) e 6,89% (per le obbligazioni denominate in Euro)(*).

(*) I tassi di interesse pagabili ai sensi delle Nuove Obbligazioni denominate in valute diverse dal Dollaro sono stati determinati in modo da rappresentare l'equivalente a valori di mercato dei tassi di interesse pagabili sulle Nuove Obbligazioni denominate in Dollari USA, come specificato al punto 4.1.3 "Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni"

b) Obbligazioni Serie B (denominate esclusivamente in Dollari USA):

Scadenza:		15 ottobre 2011 (vita media pari a 4 anni)
Interesse annuo:	*dalla data di emissione al 15 ottobre 2005*	9%
	dal 16 ottobre 2005 al 15 ottobre 2008	10,0%
	dal 16 ottobre 2008 alla data di scadenza	11,0%

Gli interessi saranno corrisposti su base semestrale posticipata. Gli interessi di mora saranno pari al tasso originario più il 2%. Il piano di ammortamento delle Nuove Obbligazioni è descritto al paragrafo 4.1.1 "Capitalizzazione di parte degli interessi già maturati" del presente Documento d'Offerta. L'ammortamento avverrà in rate semestrali secondo il relativo piano di ammortamento del capitale e interessi maturati e non pagati, e verrà adeguato in caso di rimborsi anticipati. Il capitale inizierà ad essere rimborsato secondo i piani di ammortamento, sia per le Obbligazioni Serie A che per le Obbligazioni Serie B dal 15 ottobre 2004, posto che nel caso in cui la Data di Emissione cada successivamente al 15 ottobre 2004, i pagamenti programmati come esigibili prima della Data di Emissione verranno corrisposti alla Data di Emissione. Per maggiori informazioni si veda il paragrafo 4.1.3 "Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni".

Ai sensi dei regolamenti delle Nuove Obbligazioni, la Società si impegnerà altresì a utilizzare eventuali Eccessi di Cassa (come definiti ne "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni" in Appendice 2) per ripagare anticipatamente tali Nuove Obbligazioni. Per ulteriori dettagli sui termini finanziari selle Nuove Obbligazioni, si rinvia al paragrafo 4.1.3 "Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni".

Le Nuove Obbligazioni che saranno corrisposte agli Obbligazionisti ai sensi dell'APE, saranno inizialmente rappresentate da Global Notes in forma registrata (*Registered Notes*). È intenzione dell'Emittente richiedere l'ammissione a quotazione delle Nuove Obbligazioni alla Borsa di Buenos Aires o al *Mercado Abierto Electronico S.A.* e, in relazione ai Titoli in Euro, presso la Borsa del Lussemburgo (le "Obbligazioni Quotate"). I portatori di Debito Bancario Esistente riceveranno una Serie separata di titoli in forma di certificati registrati regolati negli stessi termini delle Obbligazioni Quotate ma che non saranno quotati in nessuna borsa (come definite le "Obbligazioni non Quotate"). Le Obbligazioni Quotate saranno inizialmente emesse in forma di una o più Global Notes. Le Obbligazioni Non Quotate saranno emesse unicamente in forma di Definitive Notes. La Società si riserva la facoltà, di offrire ai portatori di Obbligazioni Esistenti la possibilità di scegliere di ricevere Obbligazioni non Quotate.

Ristrutturazione del debito Telecom Personal

Contestualmente alla realizzazione dell'APE da parte della Società, Telecom Personal S.A. (di seguito "Telecom Personal"), controllata al 99,99% da Telecom Argentina, intende realizzare una sollecitazione APE in cui ristrutturerà il proprio attuale debito finanziario non garantito, attraverso la stipula di contratti di finanziamento con i propri creditori con termini di pagamento nuovi e attraverso il pagamento di un corrispettivo e la corresponsione di pagamenti parziali di interessi. Tale sollecitazione APE non è oggetto del presente Documento d'Offerta. I termini dei contratti di finanziamento di Telecom Personal ai sensi della ristrutturazione dovrebbero essere sostanzialmente simili ai termini delle Obbligazioni non Quotate di Telecom Argentina ai sensi dell'APE. Non c'è garanzia che Telecom Personal completi il proprio piano di ristrutturazione in futuro nei termini qui di seguito indicati. Telecom Personal sta discutendo la proposta di ristrutturazione con i rappresentanti dei propri creditori e Telecom Argentina non è sicura se Telecom Personal completerà il piano di ristrutturazione come descritto di seguito. L'APE di Telecom Argentina non

è soggetto alla condizione del completamento del piano di ristrutturazione di Telecom Personal; tuttavia Telecom Argentina ha il diritto di risolvere l'APE qualora Telecom Personal non abbia completato la propria ristrutturazione entro il 31 marzo 2005, purché non sia già intervenuta la Data di Omologa dell'APE Telecom Argentina.

Al 31 dicembre 2003, il debito finanziario non consolidato di Telecom Personal ammontava a US$599 milioni. L'ammontare nominale del debito finanziario non consolidato di Telecom Personal ammontava a US$556 milioni al 31 dicembre 2003. L'ammontare nominale del debito finanziario non consolidato di Telecom Personal comprende il debito infragruppo dovuto a Telecom Argentina pari a US$27 milioni, gli interessi maturati e non corrisposti, le penali e gli interessi moratori, ed espresso nell'equivalente in Dollari USA nel caso di debito denominato in altre valute. Inoltre al 31 dicembre 2003 Telecom Personal ha una garanzia di US$42,6 milioni di capitale nominale a favore di Núcleo S.A., (di seguito "Núcleo"), la controllata paraguaiana che fornisce servizi cellulari, che tuttavia non è compresa nella sollecitazione APE di Telecom Personal. Núcleo sta al momento negoziando la ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario con i creditori. Se Núcleo non fosse in grado di ristrutturare effettivamente il debito finanziario sottostante la garanzia di Telecom Personal prima del perfezionamento della sollecitazione APE, si prevede che la sollecitazione APE di Telecom Personal sarà modificata in modo tale che gli interessi dei beneficiari della garanzia siano soddisfatti con gli stessi corrispettivi destinati agli altri titolari dell'indebitamento finanziario di Telecom Personal, senza ulteriore ricorso a Núcleo. Per maggiori dettagli si veda il paragrafo 1.1.13.3 "Proposta di ristrutturazione di Telecom Personal" e il punto 1 del paragrafo "Avvertenze".

Conversioni tra valute ai fini dei calcoli funzionali alla procedura APE

Esclusivamente ai fini del calcolo delle maggioranze e delle altre determinazioni contemplate dalla procedura richieste per ottenere l'approvazione dell'APE, la Società effettuerà le conversioni tra valute sulla base dei seguenti tassi di cambio: (i) per il nominale del debito denominato in Euro, il tasso di cambio Dollaro USA/Euro sarà quello pubblicato da Bloomberg L.P. (Bloomberg Screen (EUR currency) - BID SIDE - PCS Composite (NY))alle ore 16.59 (ora di New York City); (ii) per il nominale del debito denominato in Yen giapponesi, il tasso di cambio Dollaro USA/Yen sarà quello pubblicato da Bloomberg L.P. (Bloomberg Screen (JPY currency) - ASK SIDE - PCS Composite (NY)) alle ore 16.59 (ora di New York City); (ii) per il nominale del debito denominato in Pesos, al tasso pubblicato da Bloomberg L.P. (Bloomberg Screen (ARS currency) - ASK SIDE - PCS Composite (NY)) alle ore 16.59 (ora di New York City) qualora tale tasso si discosta per più del 10% dai tassi praticati in quel giorno sul libero mercato dei cambi, alla media di tali tassi di mercato.

Al fine di calcolare le maggioranze necessarie ad ottenere l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa, la Società intende convertire il capitale nominale del debito esistente in Dollari USA applicando i suddetti tassi di cambio in una data antecedente di non più di 60 giorni la Data di Deposito dell'APE.

Tutti i calcoli e le valutazioni saranno effettuati con riferimento al nominale denominato in Dollari USA risultante dalla conversione così effettuata, anche qualora il rapporto di cambio tra la divisa originale di denominazione e il Dollaro vari successivamente.

Tempistica della procedura di APE

La seguente tabella è stata preparata sulla base di una ragionevole stima della Società relativa alla tempistica dell'operazione. Tuttavia la procedura APE potrebbe avere una durata sostanzialmente più lunga rispetto a quanto qui indicato. Per quanto a conoscenza della Società, fino ad oggi vi sono pochi precedenti giurisprudenziali relativi ai procedimenti riguardanti gli APE. Di

conseguenza, i tribunali argentini potrebbero interpretare le norme di legge applicabili a detti procedimenti in maniera difforme rispetto a quanto qui previsto, il che potrebbe comportare variazioni delle tempistiche qui illustrate. Sulla base del parere dei propri Consulenti legali argentini, la Società prende atto che l'esperienza in ambito dei cosiddetti procedimenti di concurso (riorganizzazione) suggerisce che il período de oposición *potrebbe essere esteso per volere del Tribunale dell'Omologa fino a diversi mesi. Inoltre, eventuali modifiche legislative o altri eventi potrebbero avere un impatto determinante sulle tempistiche. La seguente tempistica presuppone il successo della Sollecitazione Globale.*

A titolo puramente indicativo, la Società, anche sulla base del parere dei propri consulenti legali argentini, ritiene ragionevole prevedere che il Periodo di Omologa potrebbe durare 3-4 mesi in assenza di opposizioni e 4-6 mesi nel caso in cui alcuni creditori presentino opposizioni. Tuttavia, come sopra indicato, non è possibile preventivare con esattezza i tempi della procedura, che potrebbero anche risultare sostanzialmente più lunghi. Una serie di fattori, non soggetti al controllo della Società, potrebbero contribuire ad allungare tali termini, non ultimi l'incertezza sul grado di approfondimento della verifica condotta da parte del Tribunale dell'Omologa, le eventuali opposizioni da parte dei creditori e i tempi necessari al Tribunale dell'Omologa per vagliare tali opposizioni.

La Società, qualora al termine del Periodo di Adesione le adesioni alla Sollecitazione Globale non risultino sufficienti a garantire le maggioranze necessarie per l'approvazione dell'APE, si riserva la facoltà, una o più volte, di prorogare il Periodo di Adesione e/o, laddove questo sia consentito dalle norme applicabili, fissare un nuovo Periodo di Adesione, ma non oltre il 15 dicembre 2004. In caso di fissazione di un nuovo Periodo di Adesione, le adesioni alla Sollecitazione e alla Sollecitazione Globale già ricevute dalla Società non saranno revocate o revocabili. Eventuali proroghe e/o rifissazioni del Periodo di Adesione potranno comportare ritardi nei i tempi della procedura di omologa e quindi uno slittamento del Giorno di Pagamento.

Data e ora	**Eventi**
22 giugno 2004	Inizio del Periodo di Adesione alla Sollecitazione APE.
21 luglio 2004	Fine del Periodo di Adesione, salvo proroga.
Annuncio dei risultati	Successivamente alla chiusura del Periodo di Adesione, una volta che sia stata verificato il raggiungimento delle maggioranze richieste per l'approvazione dell'APE, la Società annuncerà i risultati della Sollecitazione Globale.
Non più tardi di 45 giorni dalla chiusura della Sollecitazione Globale.	La Società e i rappresentanti dei creditori interessati alla Sollecitazione APE, stipuleranno l'APE entro 30 giorni dalla data di approvazione dell'APE da parte delle maggioranze richieste. L'APE verrà poi presentato al Tribunale dell'Omologa con la richiesta di omologa entro 15 giorni dalla stipula, ma non oltre il 31 dicembre 2004
Data di Deposito dell'APE + 5 Giorni Lavorativi.	La Società darà notizia dell'avvenuto deposito dell'APE per cinque Giorni Lavorativi dall'inizio del procedimento.
Ultima data di pubblicazione + 10 Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina.	Periodo per l'Opposizione durante il quale i creditori della Società che non hanno aderito all'APE possono presentare eventuali opposizioni (si veda all'Appendice

	2 "La procedura di APE" per ulteriori dettagli).
Successivamente al Periodo per l'Opposizione.	Il Tribunale dell'Omologa determinerà la procedura e la tempistica per la decisione sulle eventuali opposizioni presentate (ivi inclusi i casi in cui sia accordato un periodo di dieci Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina per la presentazione di prove; si veda all'Appendice 2 "La procedura di APE" per ulteriori dettagli).
In seguito al termine del Periodo di Presentazione delle Prove.	Il Tribunale dell'Omologa deciderà sulle eventuali opposizioni e sull'omologa dell'APE. Nonostante sia previsto che il Tribunale dell'Omologa decida sulle opposizioni e l'omologa entro 10 Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina successivi al termine del Periodo di Presentazione delle Prove, in base all'esperienza dei tribunali argentini nell'ambito di procedimenti di *concurso* (riorganizzazione), è probabile che tale periodo si protragga in modo sostanziale – anche per diversi mesi (si veda l'Appendice 2 "La procedura di APE" per ulteriori dettagli).
Non più tardi di 90 giorni dopo l'omologa dell'APE ovvero il decorso di eventuali termini imposti dal Tribunale dell'Omologa.	Subordinatamente all'ottenimento di tutte le necessarie approvazioni e il soddisfacimento o la rinuncia delle altre condizioni applicabili la Società emetterà i titoli e effettuerà i pagamenti dei corrispettivi e degli interessi da corrispondere secondo quanto previsto dall'APE.
31 marzo 2005	Data ultima entro la quale, in caso di mancata stipula dell'accordo di APE Telecom Personal e qualora non sia ancora intervenuta la Data di Omologa dell'APE Telecom Argentina, Telecom Argentina potrà revocare l'APE (si veda punto 1 delle "Avvertenze").

***

INFORMAZIONI IMPORTANTI

La Società, i consulenti finanziari, l'*Information Agent* e gli altri intermediari non fanno alcuna raccomandazione agli Obbligazionisti in merito alla convenienza dell'APE e all'opportunità di aderire alla Sollecitazione. Nessun altro soggetto è stato autorizzato dalla Società a fare tali raccomandazioni. Si raccomanda agli Obbligazionisti di considerare attentamente tutte le informazioni contenute nel presente Documento d'Offerta, di consultare i documenti messi a disposizione del pubblico e di rivolgersi ai propri consulenti finanziari e fiscali per decidere se aderire o meno alla Sollecitazione e quale Opzione selezionare. In particolare, gli Obbligazionisti sono invitati a consultare i rendiconti finanziari (Form 20-F e Form 6-K) messi a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11 e ogni altro dato finanziario successivamente pubblicato dalla Società.

IL PRESENTE DOCUMENTO D'OFFERTA E LA SCHEDA DI ADESIONE E DELEGA CONTENGONO IMPORTANTI INFORMAZIONI CHE DEVONO ESSERE LETTE ATTENTAMENTE PRIMA DI DECIDERE SE ADERIRE O MENO ALLA SOLLECITAZIONE. NESSUN SOGGETTO È STATO AUTORIZZATO A DARE INFORMAZIONI O A RENDERE DICHIARAZIONI IN RELAZIONE ALLA SOLLECITAZIONE APE CHE NON SIANO CONTENUTE NEL PRESENTE DOCUMENTO D'OFFERTA O NELLA SCHEDA DI ADESIONE E DELEGA. QUALORA TALI INFORMAZIONI VENGANO DATE O TALI DICHIARAZIONI RESE, LE STESSE DOVRANNO CONSIDERARSI NON AUTORIZZATE DALLA SOCIETÀ, DAGLI INTERMEDIARI COINVOLTI NELL'OPERAZIONE O DALLE RISPETTIVE CONTROLLATE.

In Italia, la Sollecitazione viene effettuata esclusivamente ai sensi del presente Documento d'Offerta. La Sollecitazione in Italia non ha ad oggetto il Debito Bancario Esistente; la Sollecitazione Globale avente ad oggetto le Obbligazioni Esistenti al di fuori dell'Italia nonché la Sollecitazione Globale avente ad oggetto il Debito Bancario Esistente (quest'ultima rivolta anche a eventuali creditori residenti in Italia) sono effettuati ai sensi di un diverso documento redatto in lingua inglese. Qualsiasi domanda o richiesta di assistenza in merito alla Sollecitazione Globale sul Debito Bancario Esistente (nonché copia della relativa documentazione) può essere rivolta ai consulenti finanziari, agli indirizzi indicati nel retrocopertina del presente Documento d'Offerta. La Sollecitazione è rivolta ai sensi del presente Documento d'Offerta esclusivamente ai portatori delle Obbligazioni Esistenti in Italia. La Sollecitazione Globale non è rivolta in alcun paese nel quale l'effettuazione della stessa sia illegale.

Alcune delle informazioni contenute nel presente Documento d'Offerta hanno natura previsionale. In particolare, hanno natura previsionale le dichiarazioni relative all'impatto dei provvedimenti legislativi d'urgenza e delle leggi attuative ad essi collegate emanati dal governo argentino, ai piani di ristrutturazione del debito della Società, alle aspettative della Società con riferimento ai propri rendimenti, ricavi, entrate, utili per azione, spese in conto capitale, dividendi, liquidità e composizione del capitale, all'impatto dei tassi di cambio sui ricavi e alle conseguenze legate all'operare in un settore competitivo. L'accuratezza e rappresentatività delle informazioni di natura previsionale possono essere significativamente influenzate da fattori la cui valutazione è rischiosa e incerta quali, tra l'altro, le condizioni politiche ed economiche in Argentina, il successo della ristrutturazione del debito della Società e la capacità della stessa di continuare a crescere, l'inflazione e i tassi di cambio, l'impatto dei provvedimenti d'urgenza adottati dal governo argentino che risultano parzialmente abrogativi della legge sulla convertibilità della valuta, la svalutazione del Peso, eventuali restrizioni alla possibilità di convertire i Pesos in altre valute straniere, l'adozione di politiche restrittive con riferimento ai trasferimenti di valuta, la ridenominazione in Peso delle tariffe fissate per alcuni servizi pubblici, l'eliminazione dell'indicizzazione delle tariffe fissate per alcuni servizi pubblici, eventuali adeguamenti delle tariffe praticate dalla Società, la volontà del Governo di rinegoziare i termini delle concessioni ai fornitori di pubblici servizi tra cui la Società, l'impatto della riforma regolamentare e dei cambiamenti nel quadro normativo in cui opera la Società e gli effetti della concorrenza. A causa dei notevoli e rapidi cambiamenti legislativi e delle condizioni economiche e commerciali in Argentina, è difficile prevedere l'impatto di tali fattori sulle condizioni finanziarie della Società. Altri fattori rilevanti sono: l'attuale e sempre crescente recessione economica dell'Argentina, l'insolvenza del governo argentino e gli sforzi per ristrutturare il debito, la crescente pressione inflazionistica, l'impatto di azioni legali intraprese dai concorrenti della Società e da terzi, inclusi tribunali e autorità governative e la riduzione dei consumi e gli esiti di alcuni procedimenti legali. Le dichiarazioni previsionali si basano su un alcuni presupposti la cui mancata o difforme realizzazione potrebbe comportare uno scostamento sensibile dei risultati e rendimenti della Società rispetto a quelli previsti o ipotizzati.

GLOSSARIO

Si riportano di seguito le principali definizioni utilizzate nel presente Documento d'Offerta. Ulteriori definizioni riferibili in particolare al settore industriale di Telecom Argentina si trovano al paragrafo 1.1.1 "Definizioni", mentre definizioni riferibili alle Nuove Obbligazioni si trovano all'Appendice 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni". Al paragrafo 1.1.7.8 "Quadro Normativo" è riepilogata la normativa disciplinante l'attività della Società.

"APE" indica l'*Acuerdo Preventivo Extrajudicial*, una procedura di ristrutturazione consensuale del debito disciplinata dalla legge argentina. Per una descrizione del quadro normativo applicabile all'APE, si rinvia all'Allegato 2 "La procedura di APE".

"CER" indica il *Coeficiente de Estabilización de Referencia* o coefficiente di stabilizzazione di riferimento così come calcolato dalla Banca Centrale Argentina, o da un suo successore, in conformità alla formula indicata nell'Allegato I della legge argentina n. 25.713. Qualora il CER fosse annullato, ritenuto inapplicabile o non pubblicato, per "CER" si intenderà qualsiasi meccanismo sostitutivo di calcolo adottato ai sensi della legge argentina o, in assenza di tale meccanismo sostitutivo, qualsiasi adeguamento che Telecom Argentina consideri necessario al fine di garantire un indice di rendimento sui titoli in Pesos non quotati sostanzialmente equivalente rispetto a titoli simili non quotati emessi in Dollari statunitensi.

"CNV" indica la *Comisión Nacional de Valores* argentina.

"Concurso" indica una procedura di ristrutturazione del debito volontaria ai sensi della Legge Fallimentare Argentina.

"CONSOB" indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

"Creditori Finanziari" i portatori delle Obbligazioni Esistenti e del Debito Bancario Esistente.

"*Data di Cut-off*" indica la data di riferimento del bilancio preparato dalla Società, che sarà presentato al Tribunale dell'Omologa congiuntamente all'accordo APE, che cadrà non più di 60 giorni prima della Data di Deposito dell'APE.

"*Data di Deposito dell'APE*" indica la data della presentazione al Tribunale dell'Omologa dell'APE con la richiesta di omologa, successivamente alla stipula dello stesso da parte della Società e dei rappresentanti dei creditori.

"*Data di Efficacia dell'APE*" indica la data a seguito della sottoscrizione dell'APE da parte della Società e dei creditori quando l'APE diventerà efficace.

"Data di Emissione" o *"Giorno di Pagamento"* indica il giorno in cui verranno emesse le Nuove Obbligazioni, pagati i corrispettivi e gli interessi ai sensi dell'APE, data che dovrà cadere appena possibile ma non più di 90 giorni dopo l'approvazione del Tribunale dell'Omologa, o (ii) dopo ogni altra scadenza imposta dal Tribunale dell'Omologa se lo stesso tribunale decide che i creditori non partecipanti possono esprimere una preferenza entro una specifica scadenza.

"*Data di Omologa*" indica la data di omologa dell'Accordo di APE da parte del Tribunale dell'Omologa.

"Data di riferimento FX" indica la data, che sarà annunciata da Telecom Argentina tramite comunicato stampa durante il Periodo di Adesione non appena Telecom Argentina ritenga di aver ricevuto adesioni alla Sollecitazione Globale in misura sufficiente da soddisfare il livello minimo di adesioni richieste per il perfezionamento dell'APE e il livello minimo di adesioni all'Opzione A, e cadrà il secondo giorno lavorativo successivo alla data di pubblicazione di tale annuncio stampa.

"*Data di Scadenza*" indica la data di chiusura del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato.

"*Debito Bancario Esistente*" indica i debiti finanziari esistenti di Telecom Argentina, non assistiti da garanzia, ai sensi di contratti di finanziamento e *credit facilities*.

"*Debito Esistente*" indica l'insieme del Debito Bancario Esistente e delle Obbligazioni Esistenti, che costituisce l'intero debito finanziario oggetto della Sollecitazione Globale.

"Depositario" indica la banca o impresa di investimento attraverso la quale l'Obbligazionista detiene le Obbligazioni Esistenti, e alla quale dovrà essere consegnata la Scheda di Adesione e Delega debitamente compilata e sottoscritta.

"Documento d'Offerta" indica il presente Documento d'Offerta redatto ai sensi del Regolamento CONSOB.

"*GAAP argentini*" indica i principi contabili generalmente utilizzati come applicati in Argentina.

"*GAAP statunitensi*" o "*U.S. GAAP*" indica i principi contabili generalmente utilizzati negli Stati Uniti.

"Giorno di Attività Giudiziaria in Argentina" indica ogni giorno, ad eccezione del sabato e della domenica, in cui sono aperti i tribunali della città di Buenos Aires.

"Giorno Lavorativo" indica ogni giorno, ad eccezione del sabato e della domenica, in cui sono aperti gli istituti bancari della città di Buenos Aires.

"*Indenture"* indica il contratto tra Telecom Argentina e The Bank of New York, che agirà in qualità di *Trustee*, che regolerà l'emissione di ciascuna Serie di Nuove Obbligazioni, avente data pari alla Data di Emissione. In appendice si riporta una sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni, mentre il testo integrale dell'Indenture verrà messo a disposizione del pubblico.

"Judicios esecutivos" indica le procedure esecutive sommarie rette dalla legge argentina.

"Legge Fallimentare Argentina" indica la Legge n. 24.522, e sue successive modifiche. L'APE sarà depositato ai sensi del Capitolo VII, Titolo II della Legge Fallimentare Argentina.

"LIBOR" significa il tasso che appare sulla pagina BBAM di Bloomberg L.P. (o altra pagina sostitutiva di tale Servizio ovvero di qualsiasi soggetto che fornisce un servizio sostitutivo dello stesso e che fornisca quotazioni dei tassi di interesse applicabili ai depositi in Dollari sul mercato interbancario di Londra) intorno alle ore 11:00, ora di Londra, due Giorni Lavorativi in Argentina prima del primo giorno di tale periodo semestrale, espresso come tasso per i depositi in Dollari con scadenza a sei mesi. Nel caso in cui, per qualsiasi ragione, tale tasso non sia disponibile alla data prevista, allora il "LIBOR" per il Periodo di Interesse di riferimento sarà il tasso al quale vengono offerti, da parte della The Bank of New York o di una delle sue banche affiliate alle ore 11:00 circa, ora di Londra, due Giorni Lavorativi in Argentina prima del primo giorno di tale periodo, depositi in Dollari alle principali banche sul mercato interbancario di Londra per un periodo di sei mesi a partire dal primo giorno del semestre e in ammontare in linea di capitale non inferiore all'equivalente di US$1 milione.

"*Nuove Obbligazioni*" o *"Nuovi Titoli"* indica le obbligazioni che Telecom Argentina emetterà a fronte della cancellazione delle Obbligazioni Esistenti ai sensi dell'APE, appartenenti alle seguenti Serie: *"Obbligazioni Serie A"* e *"Obbligazioni Serie B"*.

"*Obbligazioni Serie A*" si intendono le obbligazioni con step-up a dieci anni con scadenza 2014 emesse da Telecom Argentina (sia quotate che non quotate).

"*Obbligazioni Serie B*" si intendono le obbligazioni con step-up a sei anni con scadenza 2011 emesse da Telecom Argentina (sia quotate che non quotate).

"*Obbligazioni Esistenti*" indica le obbligazioni, non assistite da garanzia, oggetto della presente Sollecitazione appartenenti alle emissioni indicate al paragrafo 2.1 "Titoli oggetto della Sollecitazione" del presente Documento d'Offerta.

"Obbligazionisti" indica i portatori delle Obbligazioni Esistenti.

"*Opzione A*", "*Opzione B*" e "*Opzione C*", singolarmente, e collettivamente le "*Opzioni*", indica le tre opzioni di corrispettivo offerte ai sensi dell'APE.

"*Periodo di Adesione*", indica il periodo di adesione alla Sollecitazione.

"Periodo di Implementazione" indica il periodo compreso tra la data di omologa dell'APE (assumendo che l'APE non venga rigettato dal Tribunale dell'Omologa) e la precedente tra la data in cui l'APE venga revocato e la Data di Emissione.

"Periodo di Omologa" indica il periodo compreso tra la Data di Deposito dell'APE presso il Tribunale dell'Omologa e quella in cui l'APE sarà omologato o rigettato da detto tribunale.

"*Periodo di Presentazione di Prove*", indica il periodo in cui il Tribunale dell'Omologa determinerà la procedura e la tempistica per la risoluzione delle eventuali opposizioni presentate (ivi inclusi i casi in cui sia accordato un periodo di dieci Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina per la presentazione di prove).

"*Periodo per l'Opposizione*", è il periodo durante il quale i creditori della Società che non hanno aderito all'APE potranno presentare eventuali opposizioni.

"Periodo Transitorio" indica il Periodo di Omologa più il Periodo di Implementazione.

"Precedente OPA" indica l'offerta pubblica d'acquisto promossa da Telecom Argentina sul proprio debito finanziario nella primavera 2004, ed il cui documento d'offerta è a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11.

"*Prezzo d'Acquisto*" il prezzo finale riconosciuto ai sensi dell'Opzione C, compreso tra il Prezzo Minimo Offerto e il Prezzo Massimo Offerto, che verrà determinato al termine del Periodo di Adesione sulla base delle quantità di titoli complessivamente conferiti ai differenti livelli di prezzo, secondo un meccanismo d'asta conosciuto come *Modified Dutch Auction,* come illustrato al paragrafo 4.1.2 "Corrispettivi" del presente Documento d'Offerta.

"*Prezzo Minimo Offerto" e "Prezzo Massimo Offerto*" ai sensi dell'Opzione C, il Prezzo Minimo Offerto è pari al 70% di 1.058 unità di Valore Nominale Rettificato denominato in Pesos argentini, Dollari USA, Euro o Yen giapponesi (comprensivo dell'ammontare nominale rettificato), corrispondente a 740 unità; il Prezzo Massimo Offerto è pari all'80% di 1.058 unità di valore nominale dell'attuale debito denominato in Pesos argentini, Dollari USA, Euro o Yen giapponesi (comprensivo dell'ammontare nominale rettificato), corrispondente a 850 unità.

"*Prezzo Minimo Richiesto*", indica il prezzo, compreso tra il Prezzo Minimo Offerto e il Prezzo Massimo Offerto, che ciascun Obbligazionista che opti per l'Opzione C indicherà come il prezzo minimo che è disposto ad accettare come corrispettivo ai sensi di tale opzione. Qualora l'Obbligazionista non specifichi alcun Prezzo Minimo Richiesto, questo sarà considerato pari al Prezzo Minimo Offerto.

"Quiebra" indica una procedura fallimentare volontaria o involontaria retta dalla legge argentina.

"Regolamento CONSOB" indica il regolamento emanato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

"Scheda di Adesione e Delega" indica la Scheda di Adesione e Delega, pubblicata unitamente al presente Documento d'Offerta, che gli Obbligazionisti devono compilare e consegnare al Depositario presso il quale detengono le obbligazioni ai fini dell'adesione.

"SEC" indica la *Securities and Exchange Commission* statunitense.

"*Sollecitazione APE*", "*Sollecitazione*" indica la sollecitazione di deleghe per l'approvazione e stipula dell'APE. La Sollecitazione è rivolta agli Obbligazionisti in Italia ai sensi del presente Documento d'Offerta ed è disciplinata come un'offerta pubblica di acquisto e scambio ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte IV del Testo Unico.

"*Sollecitazione Globale*" indica la sollecitazione globale, di cui la Sollecitazione è parte, rivolta da Telecom Argentina a tutti i portatori di Obbligazioni Esistenti nonché ai portatori di Strumenti di Debito, finalizzata all'approvazione e stipula dell'APE.

"*Strumenti di Debito*" indica le Obbligazioni Esistenti e il Debito Bancario Esistente.

"Telecom Argentina", l'"Offerente" o la "Società" indica Telecom Argentina S.A. (la cui ragione sociale è stata modificata in "Telecom Argentina S.A." ai sensi della delibera dall'assemblea degli azionisti tenutasi il 18 febbraio 2004, e implementata il 12 aprile 2004).

"Testo Unico" indica il Decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998.

"Tribunale dell'Omologa" indica il tribunale commerciale della città di Buenos Aires, presso il quale sarà presentata l'APE (comprese le corti d'appello).

"*Valore Nominale Rettificato*" indica la rettifica in aumento del valore nominale del Debito Esistente ristrutturato, calcolata come indicato al successivo paragrafo 4.1 "Il corrispettivo", tale per cui per ogni 1.000 unità di valore nominale del Debito Esistente saranno riconosciuti 1.058 unità di debito da ristrutturare.

(A) AVVERTENZE

La presente Sollecitazione APE è disciplinata come un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico e del Regolamento CONSOB.

1. Condizioni

La presente Sollecitazione APE è parte della Sollecitazione Globale. La Sollecitazione Globale, la presente Sollecitazione APE e il perfezionamento dell'APE sono soggetti alle seguenti condizioni:

(a) che siano state ricevute adesioni all'APE o deleghe tali da raggiungere le maggioranze richieste dalla legge argentina per l'approvazione e stipula dell'APE per gli scopi previsti al Capitolo VII, Titolo II della Legge Fallimentare Argentina. L'APE deve essere approvato dalla maggioranza dei creditori chirografari della Società (in base al numero totale di creditori), che detengano almeno i due terzi del totale dei crediti chirografari interessati dalla ristrutturazione, considerando capitale e interessi maturati ma non corrisposti sul Debito Esistente **(vi è tuttavia una sostanziale incertezza circa i metodi di determinazione di tali maggioranze: si veda all'Allegato 2 "La procedura di APE" per ulteriori dettagli)**. Al 31 dicembre 2003 il Debito Esistente non consolidato della Società ammontava all'equivalente di US$2.801 milioni, compresi gli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi di mora;

(b) tutte le approvazioni, i consensi e i nulla-osta da parte di autorità governative o altri soggetti, necessarie al completamento della Sollecitazione APE o in relazione alle operazioni qui contemplate, comprese, senza limitazione, l'approvazione della Banca Centrale Argentina al pagamento di corrispettivi e di interessi in contanti e tutte le approvazioni della CNV, della Borsa valori di Buenos Aires, del Mercado Abierto Electrónico S.A., l'approvazione della SEC, siano state ottenute e continuino ad essere valide e in vigore a tutti gli effetti;

(c) che, successivamente alla pubblicazione del Documento d'Offerta ed entro la Data di Omologa, nessuna azione o evento sia avvenuto o sia stato minacciato (posto che la minaccia sia documentata), nessuna azione dovrà essere intrapresa e nessuno statuto, norma, disposizione, sentenza, ordine, proroga, decreto o ingiunzione dovrà essere promulgato, attuato, richiesto, applicato o fatto valere rispetto alla Sollecitazione APE o qualsiasi Opzione, da o innanzi a qualsiasi corte o ente governativo, normativo o amministrativo, autorità o tribunale, compresa, senza limitazioni, qualsiasi modifica della Legge Fallimentare Argentina, che: (i) contesti l'effettuazione della Sollecitazione APE o le Opzioni, o possa, direttamente o indirettamente, proibire, inibire, restringere o ritardare la conclusione della Sollecitazione APE o delle Opzioni; o (ii) possa alterare in modo sostanziale e negativo l'attività, le condizioni economiche o finanziarie o i ricavi di Telecom Argentina e delle sue controllate in base alle condizioni di cui alla data del presente Documento d'Offerta, reddito, operazioni, proprietà, asset, responsabilità o prospettive, considerati nel loro insieme, o danneggiare significativamente i benefici previsti dalla Società con la Sollecitazione APE o le Opzioni;

(d) che, successivamente alla pubblicazione del Documento d'Offerta ed entro la Data di Omologa, non si sia verificato alcuno dei seguenti fatti, che possa significativamente alterare in modo sostanziale e negativo la situazione finanziaria, economica o reddituale della Società e delle sue controllate rispetto alla situazione alla data di avvio della Sollecitazione Globale: (1) qualsiasi sospensione generale o limitazione alla negoziazione delle Obbligazioni Esistenti in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati finanziari, compreso il mercato *over-the-counter*, obbligatoria o meno, (2) un

deterioramento materiale del mercato complessivo per la negoziazione di Strumenti di Debito, (3) la dichiarazione di una moratoria bancaria in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri principali mercati finanziari, obbligatoria o meno, (4) la dichiarazione di guerra, ostilità armate o altra crisi nazionale o internazionale direttamente o indirettamente in relazione con l'Argentina, l'Italia o gli Stati Uniti, (5) qualsiasi cambiamento materiale avverso nelle condizioni politiche o economiche in Argentina o sui mercati azionari o finanziari in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati azionari o finanziari internazionali, (6) una modifica materiale dei tassi di cambio di Peso, Dollaro US, Euro o Yen o una sospensione generale della limitazione materiale su tali mercati o (7) in caso di presenza di una delle condizioni precedenti al momento dell'inizio della Sollecitazione APE, un significativo aggravarsi o un peggioramento delle stesse;

(e) il *trustee* ai sensi dell'*indenture* relativa all'emissione delle Obbligazioni Esistenti (cfr. Paragrafo 2.1) e il *trustee* ai sensi dell'Indenture relativa all'emissione delle Nuove Obbligazioni (cfr. Glossario), non abbia sollevato obiezioni o intrapreso alcuna azione che possa influenzare negativamente la conclusione della Sollecitazione APE o di qualsiasi Opzione; e che tali *trustee* non abbiano altresì intrapreso alcuna azione che contesti la validità o l'efficacia delle procedure utilizzate dalla Società per effettuare la Sollecitazione APE o le Opzioni;

(f) che, successivamente alla pubblicazione del Documento d'Offerta, la Società non abbia ricevuto comunicazione da parte di alcuna Autorità di Vigilanza relativamente al fatto che la Sollecitazione APE sia in violazione di leggi o regolamenti nella relativa giurisdizione;

(g) che siano pervenute adesioni all'Opzione A per un ammontare nominale pari all'equivalente di US$300 milioni di Debito Esistente e ammontare nominale rettificato.

L'APE di Telecom Argentina non è soggetto alla condizione del completamento del piano di ristrutturazione di Telecom Personal; tuttavia Telecom Argentina ha il diritto di risolvere l'APE in ogni momento entro il 31 marzo 2005 qualora Telecom Personal non abbia stipulato il proprio *Acuerdo Preventivo Extrajudicial*, purché non sia già intervenuta la Data di Omologa dell'APE Telecom Argentina.

Le precedenti condizioni, a parte le condizioni (a), la (b) e la (g), sono poste per il solo beneficio della Società e possono essere rinunciate, in tutto o in parte, della stessa. Se la condizione della partecipazione minima all'Opzione A si realizza e la Società ottiene adesioni all'APE da parte del 95% dei titolari del Debito Esistente, la Società si riserva il diritto, in via subordinata alle ulteriori autorizzazioni necessarie, di accettare le adesioni pervenute e perseguire una ristrutturazione stragiudiziale senza aspettare l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa. In assenza dell'omologa dell'APE, le Obbligazioni Esistenti di coloro che non abbiano aderito alla Sollecitazione non verranno convertite.

Nel rispetto dei limiti imposti dalla normativa applicabile (ed in particolare nei limiti e secondo le modalità previste dall'articolo 43 del Regolamento CONSOB), e dai termini della presente Sollecitazione, Telecom Argentina si riserva il diritto di dichiarare la Sollecitazione decaduta se una o più delle suddette condizioni non si siano verificate. Per l'informativa che la Società darà relativamente al perfezionamento delle condizioni, si rinvia al paragrafo 2.5.

Telecom Argentina si riserva altresì la facoltà, nei limiti previsti dalla normativa applicabile nei vari paesi in cui viene effettuata la Sollecitazione Globale, di prorogare il Periodo di Adesione, ovvero di modificare i termini della Sollecitazione APE. L'offerente darà comunicazione di eventuali modifiche alla Sollecitazione APE con le modalità previste dall'articolo 37 del Regolamento CONSOB, nonché mediante pubblicazione sul quotidiano indicato al paragrafo 11, entro il terzo

giorno di mercato aperto antecedente l'ultimo giorno del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato.

La Società si riserva la facoltà, qualora la presente Sollecitazione APE non fosse completata, di acquistare o promuovere ulteriori offerte di acquisto relativamente alle Obbligazioni Esistenti e agli Strumenti di Debito e, nei limiti consentiti dalla legge di acquistare i titoli privatamente e sul mercato aperto, promuovendo un'altra sollecitazione APE o in altro modo. I termini di tali acquisti o offerte potranno essere diversi dai termini della presente Sollecitazione APE. Se la presente Sollecitazione APE non andrà a buon fine, è probabile che la Società avvii un procedimento di Concurso in Argentina.

2. Rischio di insolvenza dell'Emittente

In caso di insuccesso della Sollecitazione APE, vi è un significativo rischio che la Società debba procedere alla pesificazione del debito denominato in valuta straniera e che sia sottoposta a procedimenti fallimentari di ristrutturazione di tipo concorsuale (*concurso*) ovvero a procedure fallimentari (*quiebra*).

Eccetto pagamenti parziali di interessi maturati e non pagati pari all'equivalente di US$96 milioni compiuti da Telecom Argentina, US$13 milioni compiuti da Telecom Personal e US$0,04 milioni compiuti da Publicom S.A. nel giugno 2003, la Società non ha più realizzato pagamenti di capitale o interessi ai propri creditori finanziari a partire dalla seconda metà del 2002. Al 31 dicembre 2003 l'ammontare complessivo di capitale nominale e del debito consolidato, senza contare gli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi moratori, era pari all'equivalente di US$2.553 milioni. Al 31 dicembre 2003 l'ammontare complessivo di nominale del debito consolidato, tenendo conto degli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi moratori, era pari all'equivalente di US$2.801 milioni.

Una porzione sostanziale del debito è denominato in valute straniere ed è governata da legge straniera. Nonostante la crisi economica in Argentina e la successiva svalutazione e pesificazione, la Società ha registrato le proprie obbligazioni nelle rispettive valute straniere originarie nella speranza che la ristrutturazione del debito sia completata con successo. Se il piano di ristrutturazione ai sensi dell'APE non è completato, gli amministratori della Società analizzeranno differenti scenari per preservare la continuità delle attività della Società. Come discusso nella Nota 12 del bilancio consolidato di Telecom Argentina per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, tali attività potrebbero includere la presentazione di argomenti legali per supportare la pesificazione del debito denominato in valuta estera e retto da legge straniera. In tal caso Telecom Argentina cercherà di trattare il proprio debito denominato in valuta estera e quello delle proprie controllate come se fosse stato pesificato a un tasso di un Pesos per un Dollaro o l'equivalente in valute straniere.

Il *cash flow* della Società risulta al momento insufficiente a servire il Debito Esistente. Nel caso in cui la ristrutturazione ai sensi dell'APE non sia completata, esiste una sostanziale probabilità che la Società sia sottoposta a procedimenti fallimentari di ristrutturazione di tipo concorsuale (*concurso*) ovvero a procedure fallimentari (*quiebra*). Si veda l'Appendice 2 "Fattori di rischio" per maggiori informazioni relative alle procedure fallimentari.

a) ***In caso di Concurso:*** La Società è stata informata dai propri consulenti legali argentini che, ai fini della ristrutturazione del Debito Esistente attraverso il Concurso, è necessaria l'approvazione della maggioranza dei creditori chirografari interessati dalla procedura che rappresentino almeno i due terzi dei crediti. Tuttavia se la Legge Fallimentare Argentina dovesse richiedere l'approvazione di una percentuale inferiore dei crediti chirografari interessati dalla ristrutturazione al fine dell'omologazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa, tale minore percentuale sarà prevista anche nel presente APE. Durante il periodo di attuazione del Concurso, i titolari del Debito

Esistente vedranno verificarsi la seguente situazione: (i) la Società proseguirà nella gestione delle proprie attività sotto il controllo e la supervisione di un curatore fallimentare (*síndico*) e di un comitato di creditori. Inoltre, una serie di operazioni potrebbe essere sottoposta all'approvazione del tribunale (la quale approvazione terrà in considerazione, senza peraltro esserne vincolata, il parere di un comitato di creditori). (ii) Tutti gli impegni finanziari della Società potrebbero diventare liquidi ed esigibili secondo quanto previsto dalle vigenti norme di legge applicabili. (iii) Le azioni giudiziarie pendenti da parte di creditori della Società, comprese quelle dei creditori commerciali, saranno vagliate dal Tribunale dell'Omologa e tutti i procedimenti relativi a tali azioni saranno sospesi. I titolari di Debito Esistente della Società non saranno pertanto in condizione di influire sulla procedura, e i loro interessi potrebbero essere considerati secondari, dal Tribunale dell'Omologa, rispetto agli interessi di tutti gli altri creditori della Società, compresi i creditori commerciali. Nell'APE, per contro, i creditori commerciali non vedranno accelerate le procedure relative alle proprie rivendicazioni economiche, e continueranno a percepire i pagamenti nei termini consueti. (iv) I crediti saranno ristrutturati secondo condizioni al momento non prevedibili, che potrebbero risultare più o meno favorevoli rispetto alle condizioni offerte ai sensi dell'APE. (v) Per il calcolo delle maggioranze di voto previste dalla legge e delle relative posizioni dei creditori, i crediti ristrutturati denominati in valuta diversa dal Peso saranno convertiti in Pesos al tasso di cambio in vigore alla Data di Deposito dell'APE, da parte del curatore fallimentare della propria relazione, contenente l'esame della documentazione di ciascun credito vantato. (vi) Le procedure relative al c*oncurso* potrebbero richiedere presumibilmente un periodo di tempo superiore a quello necessario agli accordi riguardanti l'APE e i detentori di Obbligazioni Esistenti potrebbero pertanto trovarsi costretti ad attendere un ulteriore periodo di tempo per la conclusione della procedura concorsuale. Durante tale periodo, Telecom Argentina potrebbe subire consistenti perdite di valore. (vii) Il Debito Esistente della Società cesserà di maturare interessi dopo l'avvio del *concurso*. (viii) I beni della Società saranno protetti dalle pretese dei creditori della Società, e tale immunità includerà, a titolo esemplificativo e non limitativo, l'impossibilità di esperire provvedimenti volti al sequestro o alla liquidazione del patrimonio della Società. (ix) La Società potrebbe non essere autorizzata a effettuare pagamenti di capitale o di interessi ai propri creditori. (x) I creditori della Società potrebbero perdere ogni diritto loro spettante prima dell'avvio del *concurso,* di procedere a compensazione nei confronti della Società, a meno che l'indebitamento della Società nei loro confronti non risultassero già liquidi ed esigibili prima della data dell'istanza del *concurso*. (xi) In caso di esito negativo del *concurso*, i creditori della Società non potranno far altro che avviare una causa per fallimento (*quiebra)* nei suoi confronti e costringerla a dichiarare il fallimento.

***b) In caso di quiebra*:** (i) Le attività della Società saranno trasferite a un amministratore giudiziario nominato dal tribunale, sotto la supervisione del tribunale argentino, che potrà avvalersi del parere, non vincolante, di un comitato di creditori della Società. Ove il tribunale ritenga che l'interruzione nella fornitura di un servizio pubblico essenziale possa arrecare serio danno ai clienti della Società, potrà autorizzare quest'ultima a proseguire nella prestazione del pubblico servizio; (ii) Tutti gli impegni finanziari della Società saranno dichiarati immediatamente liquidi ed esigibili; (iii) Le azioni giudiziarie pendenti da parte di creditori della Società, comprese quelle dei creditori commerciali, saranno avocate dal Tribunale fallimentare e tutti i procedimenti relativi a tali azioni al momento dell'avvio del *concurso* saranno sospesi. I titolari di Debito Esistente della Società non saranno pertanto in condizione di influire sulla procedura, e i loro interessi saranno trattati in conformità a quanto previsto dalla Legge Fallimentare Argentina, che considera gli interessi dei creditori nel loro complesso. Nell'APE della Società, per contro, i creditori commerciali sono esclusi dalla ristrutturazione e la Società intende continuare a pagare tali creditori; (iv) I creditori della Società potrebbero non essere in grado di esercitare alcun diritto di compensazione dei debiti vantati nei confronti della Società prima dell'avvio della procedura fallimentare (*quiebra*), a meno che i debiti della Società nei loro confronti non risultassero già liquidi ed esigibili prima della data dell'istanza di *quiebra*; (v) La *quiebra* potrebbe protrarsi per un lungo periodo di tempo durante il quale il valore delle attività della Società potrebbe ulteriormente deteriorarsi anche in misura

sostanziale; (vi) Sotto la supervisione del tribunale argentino, l'amministratore procederà all'individuazione di tutte le attività e passività della Società, alla liquidazione delle attività (per cui potrà essere adottata una specifica procedura ai sensi della legge argentina e conformemente ai termini della licenza) e alla ripartizione dei proventi della liquidazione tra tutti i creditori della Società, nell'ordine di priorità previsto dalla Legge Fallimentare Argentina; (vii) I crediti denominati in valuta estera dovranno essere obbligatoriamente convertiti in Pesos al tasso di cambio in vigore alla data in cui viene dichiarato il fallimento o alla scadenza dei crediti stessi, qualora questa abbia avuto luogo prima della dichiarazione di fallimento della Società; (viii) Cesseranno di maturare gli interessi sul debito della Società; (ix) I beni della Società saranno protetti dalle pretese dei creditori della Società, e tale immunità includerà, a titolo esemplificativo e non limitativo, l'impossibilità di esperire provvedimenti volti al sequestro o alla liquidazione del patrimonio della Società; (x) I creditori della Società potrebbero perdere ogni diritto loro spettante prima dell'avvio della *quiebra,* di procedere a compensazione nei confronti della Società, a meno che l'indebitamento della Società nei loro confronti non risultassero già liquidi ed esigibili prima della data dell'istanza della *quiebra*; (xi) Il governo argentino avrà il potere di revocare le licenze assegnate alla Società e a Telecom Personal per la prestazione di servizi di telecomunicazione, compresi i servizi di telefonia fissa e cellulare. In caso di revoca della licenza alla Società per la prestazione di servizi di telefonia fissa, l'azionista di maggioranza della Società potrebbe trovarsi costretto a trasferire le proprie azioni e conferimenti di capitale affidandoli al controllo dell'amministrazione fiduciaria imposta dalla competente Autorità di Vigilanza, la quale ne effettuerebbe poi la vendita mediante asta. Se ciò dovesse verificarsi, i proventi della vendita, detratti tutti i diritti, le spese, le imposte e/o le penali, saranno consegnati all'azionista di maggioranza della Società. Dopo l'assegnazione delle azioni e dei conferimenti di capitale ad un nuovo soggetto attraverso l'asta, sarà rilasciata una nuova licenza. Durante tale periodo di tempo, l'Autorità di Vigilanza potrà nominare uno o più operatori incaricati di prestare temporaneamente i servizi precedentemente erogati dalla Società. Tali operatori saranno compensati sulla base dei proventi della vendita delle azioni.

Inoltre le procedure di riorganizzazione (*concurso*) e bancarotta (*quiebra*) sono soggette a considerevole incertezza poiché saranno rette da uno statuto che è stato modificato nel 2002 e aspetti sostanziali dello statuto modificato non sono stati applicati o interpretati dalle corti. Di conseguenza, il risultato effettivo potrebbe essere meno favorevole o più favorevole per i creditori rispetto alle conseguenze come descritte nel presente Documento d'Offerta in un modo tale che la Società non può prevedere.

3. Rischio Emittente per gli aderenti all'Opzione A e B

In caso di successo della ristrutturazione, gli Obbligazionisti che siano stati allocati all'Opzione A o all'Opzione B, conserveranno l'esposizione al rischio di credito dell'Emittente. Al riguardo, si segnala che l'investimento in titoli della Società anche in considerazione del rischio paese, deve essere considerato come investimento ad alto rischio e deve essere pertanto contemplata la possibilità di perdita dell'intero investimento. Questo significa che l'Emittente, anche qualora la procedura di APE venga completata e in considerazione del rischio paese, potrebbe comunque trovarsi in difficoltà finanziarie e potrebbe non essere in grado di evitare l'insolvenza. **In particolare non vi è alcuna garanzia in merito al pagamento futuro della quota di interessi e della quota capitale e ciò dipenderà, per le Opzioni di tipo A e B, dall'andamento societario e dall'economia argentina.**

4. Rischio Paese

La sostanziale totalità del patrimonio, dell'operatività e della clientela della Società si trova in Argentina, mentre la maggior parte del debito della Società è denominato in Dollari USA e in Euro. Conseguentemente, la situazione finanziaria e i risultati operativi della Società dipendono in larga misura dalle condizioni economiche e politiche prevalenti in Argentina e dai tassi di cambio tra il

Peso e dette altre valute. Negli scorsi anni l'economia argentina ha subito una grave fase di recessione oltre che di crisi politica; l'abbandono della parità Dollaro-Peso ha determinato una rilevante svalutazione del Peso nei confronti delle principali divise internazionali. Tali condizioni hanno influenzato e continueranno a influenzare la situazione finanziaria e i risultati operativi della Società e potrebbero anche metterne in pericolo la capacità di onorare il pagamento del capitale e/o e gli interessi sul proprio debito finanziario, comprese le obbligazioni.

5. Meccanismo di determinazione del Prezzo d'Acquisto ai sensi dell'Opzione C (Modified Dutch Auction)

Il Prezzo d'Acquisto ai sensi dell'Opzione C sarà unico per tutti gli aderenti a tale opzione e verrà determinato dall'Emittente solo al termine del Periodo di Adesione sulla base delle quantità di Obbligazioni Esistenti complessivamente conferite ai differenti livelli di prezzo, attraverso un meccanismo d'asta noto come *Modified Dutch Auction,* come illustrato al paragrafo 4.1.2 "Corrispettivi" del presente Documento d'Offerta. Tale meccanismo è stato in passato utilizzato soprattutto nel contesto di offerte rivolte a investitori istituzionali e nella Precedente OPA. La comprensione del meccanismo di *Modified Dutch Auction* è necessaria al fine di comprendere e poter valutare i termini dell'Opzione C. Infatti, in base a tale meccanismo, aderendo ad un Prezzo Minimo Richiesto superiore al Prezzo Minimo Offerto, l'aderente da un lato ha la possibilità di concorrere alla formazione di un Prezzo d'Acquisto superiore al Prezzo Minimo Offerto, dall'altro aumenta le possibilità che parte o la totalità delle Obbligazioni Esistenti conferite non siano convertite ai sensi dell'Opzione C e siano quindi allocate all'Opzione A secondo il meccanismo di riparto (cfr. paragrafo 4.1 "Il corrispettivo" del presente Documento d'Offerta). Infatti, qualora il Prezzo Minimo Richiesto dall'aderente sia pari al Prezzo d'Acquisto l'aderente subirà il riparto e una parte delle proprie Obbligazioni Esistenti sarà allocata all'Opzione A, mentre qualora il Prezzo Minimo Richiesto dall'aderente sia superiore al Prezzo d'Acquisto l'intera adesione sarà allocata all'Opzione A.

6. Comunicato dell'Emittente

In considerazione del fatto che la Sollecitazione è promossa dalla Società e, pertanto, vi è coincidenza tra Emittente delle Nuove Obbligazioni e soggetto offerente, il comunicato dell'Emittente previsto dall'articolo 103, comma 3, del Testo Unico, non è stato predisposto.

7. Autorizzazione dell'assemblea

L'effettuazione della Sollecitazione APE è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione della Società, con delibera del 19 dicembre 2003. La delibera del Consiglio di Amministrazione della Società è l'unico atto societario necessario per effettuare l'APE e vincolare la Società ai suoi termini, ivi incluso l'obbligo di emettere le Nuove Obbligazioni ai termini indicati nel Documento d'Offerta. L'assemblea degli azionisti della Società dovrà ratificare il deposito dell'APE presso il Tribunale dell'Omologa e deliberare l'emissione delle Nuove Obbligazioni. In merito Sofora Telecomunicaciones S.A., che detiene la maggioranza delle azioni ordinarie Telecom Argentina (pari al 54,74% delle azioni ordinarie) attraverso Nortel Inversora S.A., si è impegnata, qualora la Sollecitazione APE sia completata con successo, conformemente ai termini della stessa, e l'APE sia depositato presso il Tribunale dell'Omologa (ovvero qualora Telecom Argentina decidesse di perseguire una ristrutturazione stragiudiziale senza ottenere l'approvazione del Tribunale dell'Omologa, conformemente ai termini della Sollecitazione APE), a intraprendere tutte le azioni e assumere tutti i provvedimenti in suo potere affinché Nortel voti nell'assemblea degli azionisti di Telecom Argentina a favore dell'emissione delle Nuove Obbligazioni che rappresentano il corrispettivo ai sensi dell'APE e, se richiesto, voti a favore della ratifica dell'APE. Come indicato al paragrafo 2.5, la Società si impegna a informare

il mercato in Italia, tramite un comunicato stampa inviato a due agenzie di stampa e alla CONSOB, non appena sia intervenuta l'autorizzazione assembleare. Per ulteriori dettagli si rinvia al paragrafo 2.4.4.

8. I creditori che non partecipino alla presente Sollecitazione APE, in caso di completamento dell'APE, non potranno esprimere una preferenza in merito al corrispettivo

In caso di perfezionamento dell'APE, anche le Obbligazioni Esistenti di coloro che non abbiano aderito alla presente Sollecitazione saranno cancellate, e a tali Obbligazionisti sarà corrisposto il corrispettivo ai sensi dell'APE. Tuttavia, mentre i creditori partecipanti all'APE avranno la possibilità di esprimere una preferenza relativamente all'Opzione A, all'Opzione B o all'Opzione C (che sarà loro riconosciuta, subordinatamente ai criteri di riparto in relazione all'Opzione B e all'Opzione C), i creditori non partecipanti all'APE non avranno diritto di esprimere tale preferenza, e saranno costretti ad accettare il corrispettivo loro assegnato ai sensi dei criteri di riparto previsti dall'APE. In particolare i creditori che non abbiano partecipato alla Sollecitazione e abbiano votato contro l'APE, avranno l'ammontare del capitale nominale e l'ammontare nominale rettificato del loro Debito Esistente allocati all'Opzione A, o se il Tribunale dell'Omologa decida di allocare i corrispettivi diversamente, riceveranno il corrispettivo determinato dal Tribunale dell'Omologa al momento in cui sia stato approvato l'APE, in via subordinata soltanto ai limiti massimi previsti ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C. Se il Tribunale dell'Omologa decide di allocare il corrispettivo in maniera diversa ne sarà data notizia opportunamente.

9. Dopo l'adesione alla presente Sollecitazione, l'investitore non potrà più negoziare le Obbligazioni Esistenti conferite, il che avrà anche un impatto sulla liquidità delle obbligazioni non conferite

Dopo aver aderito alla Sollecitazione APE, le Obbligazioni Esistenti conferite saranno trasferite al *Settlement Agent* ove l'investitore detenga i propri titoli presso DTC (il Depositario Centrale degli Stati Uniti) ovvero "interdette" alla negoziazione ove i titoli siano detenuti tramite Euroclear o Clearstream, Lussemburgo. Di conseguenza, l'investitore si troverà nell'impossibilità di negoziare le proprie Obbligazioni Esistenti dopo l'adesione all'APE a meno che l'APE non venga terminato, nel qual caso il diritto di negoziazione dei titoli sarà ripristinato immediatamente.

Inoltre, poiché gli Obbligazionisti che abbiano aderito all'APE non saranno in grado di negoziare i propri titoli dopo la data dell'adesione, la liquidità delle Obbligazioni Esistenti non conferite risulterà diminuita.

10. Irrevocabilità dell'adesione

L'adesione alla Sollecitazione è irrevocabile, salvo il caso in cui, entro la data dell'approvazione da parte del Tribunale dell'Omologa, la Società modifichi i termini e le condizioni dell'APE e, a ragionevole giudizio delle parti dell'APE, uno o più titolari di Debito Esistente risultino danneggiati da tale modifica. Per ulteriori dettagli sulle modalità di revoca, si rinvia al paragrafo 2.4.5 "Casi di revocabilità dell'adesione alla Sollecitazione o all'APE".

La Società, qualora al termine del Periodo di Adesione le adesioni alla Sollecitazione Globale non risultino sufficienti a garantire le maggioranze necessarie per l'approvazione dell'APE, si riserva la facoltà, una o più volte, di fissare un nuovo Periodo di Adesione, nelle giurisdizioni in cui questo sia consentito dalle norme applicabili e subordinatamente alla pubblicazione di un supplemento alla documentazione d'offerta. In caso di fissazione di un nuovo Periodo di Adesione, le adesioni alla Sollecitazione e alla Sollecitazione Globale già ricevute dalla Società non saranno revocate o

revocabili. Eventuali proroghe e/o rifissazioni del Periodo di Adesione potranno comportare ritardi nei tempi della procedura di omologa.

11. Allocazione del debito conferito ai sensi dell'Opzione B all'Opzione C

Se l'Opzione C non è sottoscritta interamente, fino al 37,5% del nominale e dell'ammontare nominale rettificato del debito di coloro che abbiano scelto di ricevere l'Opzione B, sarà allocato all'Opzione C. In tal caso si riterrà che i creditori abbiano selezionato 850, quale prezzo a cui il loro debito è stato allocato, ossia il prezzo più alto ai sensi del meccanismo di *Modified Dutch Auction* nell'intervallo tra 740 e 850 per ogni 1.058 unità di valore di capitale nominale del debito tenendo conto dell'ammontare nominale rettificato.

12. Pagamento degli interessi dal 1 gennaio 2004

Contestualmente al completamento dell'APE, la Società intende effettuare un pagamento parziale di interessi per il periodo dal 1 gennaio 2004 al Giorno di Pagamento. Tali somme non sono parte del corrispettivo dell'offerta al pubblico e, pertanto, non vengono considerate al fine di determinare l'ammontare oggetto delle garanzie di esatto adempimento descritte al successivo paragrafo 5.2 "Garanzie di esatto adempimento".

13. Dati contabili e relazioni della società di revisione

Nel considerare i dati contabili inseriti nel presente Documento d'Offerta e, segnatamente, gli schemi contabili economici e patrimoniali relativi ai bilanci consolidati revisionati al 31.12.2001, al 31.12.2002 e al 31.12.2003, bisogna considerare che tali dati presuppongono la continuità aziendale e hanno comunque una valenza informativa limitata in quanto non sono rappresentativi della situazione risultante dalla ristrutturazione in caso di completamento dell'APE e non tengono quindi conto degli effetti sul passivo che si verificherebbero in caso di completamento dell'APE. Pertanto, al fine di dare un'indicazione della situazione post ristrutturazione, tali informazioni sono state integrate con alcuni dati di sintesi (principali dati economico - patrimoniali "ricostruiti") che tengono conto degli effetti della ristrutturazione (cfr. paragrafo 1.1.12.10 "Dati finanziari consolidati ricostruiti"). Le relazioni di certificazione ai bilanci 2002 e 2003 sono riportate in appendice al presente Documento d'Offerta (Allegato 3), nella traduzione in lingua italiana. In particolare, si segnala che Price Waterhouse & Co. (membro di PricewaterhouseCoopers) e Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (membro di Ernst & Young Global), nella relazione di certificazione ai bilanci 2003, hanno espresso un rilievo in merito a uno scostamento rispetto ai GAAP argentini. Al riguardo, come indicato alla Nota 3 c), con effetto dal 1° marzo 2003, la Società non ha più applicato i criteri della contabilità per l'inflazione, come richiesto dalla risoluzione emessa dalla *Comisión Nacional de Valores (CNV).* Dal momento che i principi contabili generalmente accettati in Argentina richiedono alle società di preparare il bilancio applicando i criteri della contabilità per l'inflazione fino al 30 settembre 2003, l'applicazione della risoluzione della CNV costituisce una deviazione dai principi contabili generalmente accettati in Argentina. La relazione di certificazione dei contabili include anche un paragrafo che indica che, come indicato nella Nota 12 del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 e per l'esercizio chiuso a tale data, la Società è inadempiente in relazione ai pagamenti richiesti dal proprio debito obbligazionario sia per quanto riguarda il capitale che gli interessi. Inoltre la Società evidenzia un deficit patrimoniale al 31 dicembre 2003. **Questi elementi fanno sorgere dubbi circa la capacità della Società di continuare la propria attività**. Il risultato operativo e l'utile netto della Società nel 2003 è stato pari, rispettivamente, a 107 milioni di Pesos, a 351 milioni di Pesos. Nel 2002 la Società ha registrato un risultato operativo negativo di (204) milioni di Pesos, perdite per (4,386) milioni di Pesos.

14. Rating del debito della Società e rating Paese

Il *rating* assegnato al debito senior non garantito a lungo termine di Telecom Argentina da Standard & Poor's è pari a D (ventesimo livello di *rating* su una scala di uno a venti; un rating "D" viene assegnato quando il debitore sia inadempiente rispetto a uno o più dei propri obblighi di pagamento alla relativa scadenza e Standard & Poor's ritiene che vi sia una situazione di insolvenza generale e che il debitore sarà inadempiente verso la generalità dei propri debiti). Il *downgrading* è stato effettuato da ultimo il 2 aprile 2002, in concomitanza dell'annuncio della sospensione del pagamento del capitale sul debito finanziario della Società. Quello assegnato da Moody's Investors Service è pari a Ca (l'ottavo livello di *rating* su una scala di uno a nove; le obbligazioni contrassegnata da tale rating sono considerate altamente speculative; tali emissioni sono sovente in default). Il *downgrading* è stato effettuato da ultimo il 21 dicembre 2001, a seguito del *downgrading* dell'Argentina avvenuto il 20 dicembre 2001. Inoltre, Fitch ha attribuito al debito senior non garantito della Società un *rating* pari a DD (decimo livello di *rating* su una scala di uno a undici; le obbligazioni contrassegnate da questo rating sono in "default" e sono altamente speculative e vi è un'attesa di recupero tra il 50% e il 90% del capitale). Tale *rating* non è stato emesso a richiesta della Società. Il *downgrading* è avvenuto da ultimo il 9 aprile 2002, a seguito dell'annuncio della sospensione del pagamento del capitale sul debito finanziario della Società). Le relazioni delle società di *rating* sono a disposizione del pubblico in lingua originale nei luoghi indicati al Paragrafo 11.

Il *rating* assegnato all'Argentina da Standard & Poor's è pari a D (ventesimo livello di *rating* su una scala di uno a venti). Quello assegnato da Moody's Investors Service è pari a Ca(l'ottavo livello di *rating* su una scala di uno a nove). Infine Fitch ha attribuito all'Argentina un *rating* pari a DD (decimo livello di *rating* su una scala di uno a undici).

15. Operazioni con parti correlate

Si richiama l'attenzione sulle operazioni della Società con parti correlate, riportate in Appendice.

16. Contenzioso

Telecom Argentina, Telecom Personal e Publicom S.A. (di seguito "Publicom"), società controllata al 99,99% da Telecom Argentina, sono coinvolte in vari procedimenti civili, fiscali, commerciali e in materia di lavoro e subiscono rivendicazioni sorte nello svolgimento ordinario dell'attività. Telecom Argentina ha costituito riserve nel bilancio consolidato, per un ammontare complessivo di P$225 milioni per coprire le eventuali perdite dovute a tali rivendicazioni. Tra l'altro, la Società è coinvolta in contenzioso lavorstico, procedimenti intentati dai sindacati dei consumatori, contenzioso fiscale, contenzioso relativo ai fondi internet sponsorizzati dal governo. La Società è attualmente oggetto di istanze volte a dichiararne il fallimento (*pedido de quiebra*) e procedimenti sommari di sequestro (*juicios ejecutivos*), che potrebbero essere di volta in volta avviati nei suoi confronti da soggetti che si dichiarano creditori della Società. Si rinvia al paragrafo 1.1.7.6 "Procedimenti giudiziari" per ulteriori dettagli.

17. Calcolo delle maggioranze ai fini dell'approvazione dell'APE

L'APE deve essere approvato dalla maggioranza dei creditori chirografari della Società (in base al numero totale di creditori), che detengano almeno i due terzi del totale dei crediti chirografari interessati dalla ristrutturazione, considerando capitale e interessi maturati ma non corrisposti. Tuttavia il 4 dicembre 2003, il Senato Argentino ha approvato una proposta di legge - di seguito la "Proposta" – volta a (i) ridurre le maggioranze richieste per l'omologa dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa al 51% del totale di ammontare nominale del Debito Esistente non

garantito; (ii) richiedere, nell'approvazione dell'APE, che il tribunale consideri l'opportunità dell'APE per tutte le parti coinvolte e che l'APE non sia discriminatorio nei confronti dei creditori non partecipanti, e (iii) stabilire, ai soli fini del calcolo delle maggioranze richieste, che le rivendicazioni in valute diverse dal Peso sorte prima della svalutazione argentina (6 gennaio 2002), saranno computate al tasso di cambio di US$ 1 = 1 Peso; se la Proposta sarà approvata dalla Camera dei Deputati argentina e successivamente entrerà in vigore, le sue disposizioni potranno applicarsi al presente APE. Si veda all'Allegato 2 "La procedura di APE" per ulteriori dettagli.

La Legge Fallimentare Argentina non specifica la modalità con cui il Tribunale dell'Omologa debba calcolare le maggioranze prescritte, e risulta tutt'altro che chiaro come esse saranno in effetti determinate. I consulenti argentini della Società ritengono che, per analogia alle norme che disciplinano la procedura di Concurso, è prevedibile che per il calcolo delle maggioranze relative al numero dei portatori di Obbligazioni Esistenti, il Tribunale dell'Omologa calcolerà come due creditori i detentori di ciascuna serie di Obbligazioni Esistenti, uno a supporto dell'APE e uno contro (presumendo che almeno un obbligazionista di ciascuna serie voti a favore e almeno uno contro l'APE). Non è chiaro come saranno considerati i titolari del Debito Bancario Esistente non aderenti all'APE. Considerato che l'APE è uno strumento giuridico di recente introduzione, e i precedenti giurisprudenziali sono limitati, la procedura potrebbe non garantire che gli Obbligazionisti siano trattati secondo i termini dell'APE. Le nuove norme e regolamenti applicabili alla procedura APE non risultano allo stato attuale pienamente collaudati ed è possibile che i tribunali argentini interpretino le norme giuridiche applicabili alla procedura APE in modo differente rispetto alla Società.

18. Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni

In caso di approvazione e completamento dell'APE, a seguito della capitalizzazione di una parte degli interessi maturati e non corrisposti, per ogni 1.000 unità di valore nominale di Obbligazioni Esistenti, saranno riconosciute ai rispettivi portatori 1.058 unità di valore nominale da ristrutturare, nella rispettiva valuta di denominazione (il "Valore Nominale Rettificato", come meglio illustrato al paragrafo 4.1 "Il corrispettivo" del presente Documento d'Offerta). Ai sensi dell'APE, la Società propone ai propri attuali creditori finanziari la scelta tra tre diverse opzioni. Ai sensi delle tre opzioni per ogni 1.058 unità di Valore Nominale Rettificato, i rispettivi creditori finanziari riceveranno: (i) Opzione A: Obbligazioni Serie A con *step up* con scadenza 2014, per un ammontare nominale complessivo pari a 1.058 unità; (ii) Opzione B: obbligazioni con *step-up* con scadenza 2011 denominate in Dollari USA; a fronte delle Obbligazioni Esistenti denominate in Dollari USA saranno corrisposte Obbligazioni Serie B per un ammontare nominale complessivo pari a US$1.000, mentre a fronte delle Obbligazioni Esistenti denominate in Euro saranno corrisposte Obbligazioni Serie B per un ammontare nominale corrispondente all'equivalente in Dollari USA del 94,5% del loro valore nominale, comprensivo dell'ammontare nominale rettificato); (iii) Opzione C: un corrispettivo in contanti, per un ammontare compreso tra 740 e 850 unità (vale a dire, non superiore all'80% e non inferiore al 70% di 1.058 unità), da determinarsi attraverso un processo di "*Modified Dutch Auction*", ai sensi del quale la Società si impegna a riacquistare debito da ristrutturare per un ammontare nominale massimo pari all'equivalente di US$825 milioni di capitale nominale e ammontare nominale rettificato (calcolati in base ai tassi di cambio rilevati alla chiusura dei mercati alla Data di Riferimento FX).

Qualora l'Opzione C non dovesse essere sottoscritta interamente, fino al 37,5% dell'ammontare nominale e dell'ammontare nominale rettificato delle Obbligazioni Esistenti di coloro che abbiano optato per l'Opzione B, sarà allocato all'Opzione C, ad un Prezzo Minimi Richiesto pari a 850. Pertanto tali aderenti riceveranno un minimo di 625 unità nominale di Obbligazioni Serie B e un massimo di 319 unità di corrispettivo in contanti ai sensi dell'Opzione C.

Pertanto rispetto a 1.058 unità nominali di Debito Esistente da ristrutturare, l'Opzione A prevede la corresponsione di Nuove Obbligazioni per un ammontare nominale pari al 100%; l'Opzione B prevede la corresponsione di Nuove Obbligazioni per un ammontare nominale pari al 94,5%; e l'Opzione C prevede la corresponsione di un corrispettivo interamente in contanti, pari al 70%-80%.

Si evidenzia che, in particolare, le Obbligazioni Serie A hanno scadenza nel 2014, e sono pertanto obbligazioni a lungo termine della Società. L'investimento in obbligazioni a lungo termine deve essere considerato attentamente stante le attuali prospettive dell'emittente e del Paese in cui opera la stessa Società. Si veda il paragrafo 4.1.3 "Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni" per ulteriori informazioni.

Si evidenzia altresì che le Obbligazioni Serie B sono denominate in Dollari USA, ed espongono pertanto il portatore residente nell'area Euro a un potenziale rischio di cambio.

In caso di completamento dell'APE, le Nuove Obbligazioni saranno emesse al Giorno di Pagamento e consegnate agli Obbligazionisti con le modalità da questi indicate nella Scheda di Adesione. L'emissione delle Nuove Obbligazioni è soggetta all'approvazione dell'assemblea della Società. Qualsiasi modifica ai termini delle Nuove Obbligazioni permessa ai sensi della Sollecitazione e dell'APE sarà oggetto di apposito supplemento al Documento d'Offerta.

Le condizioni delle Nuove Obbligazioni imporranno alla Società certe restrizioni operative e finanziarie che limiteranno la capacità della Società di realizzare spese e compiere investimenti e potrebbero impedire alla Società di introdurre nuove tecnologie in tempo utile, mentre i concorrenti che non devono sopportare simili vincoli potrebbero essere in grado di fornire servizi migliori, funzionalità, velocità e servizi ai clienti della Società. Inoltre, Telecom Argentina prevede che il livello di concorrenza dei mercati in cui opera sarà destinato ad aumentare in futuro.

19. Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale

Per ulteriori informazioni sui punti di seguito elencati si rimanda all'Appendice 2 "Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale; controlli sui cambi".

19.1 Rischi connessi alla Sollecitazione APE

- Anche nel caso in cui la Sollecitazione APE abbia successo e l'APE sia stipulato e depositato presso il Tribunale dell'Omologa, quest'ultimo potrebbe decidere di non concedere l'omologa, anche sulla base di opposizioni da parte dei creditori della Società, con il risultato che l'APE potrebbe non essere eseguito.

- Essendo l'APE uno strumento giuridico di recente introduzione, non è possibile garantire con certezza che sarà considerato valido e debitamente riconosciuto in altre giurisdizioni.

- La ristrutturazione della Società potrebbe non essere completata nei tempi attualmente preventivati e l'investitore potrebbe subire rilevanti ritardi nella riscossione dei corrispettivi spettinatigli.

- La Società potrebbe decidere di non portare a termine l'APE qualora non risultino soddisfatte le condizioni indicate nel presente Documento d'Offerta.

19.2 Fattori di rischio connessi con l'investimento nelle Nuove Obbligazioni

- La possibilità della Società di riprendere a onorare il debito e adempiere alle Nuove Obbligazioni si fonda anche su presupposti relativi al quadro macroeconomico che influenzeranno aspetti chiave dell'operatività della Società. Il creditore deve essere consapevole che l'investimento nei titoli comporta un elevato livello di rischio.

- Non esiste un mercato consolidato per la negoziazione delle Nuove Obbligazioni.

- Le Nuove Obbligazioni sono strutturalmente subordinate all'indebitamento delle società controllate di Telecom Argentina.

19.3 Fattori di rischio relativi all'Argentina (si veda il paragrafo 1.1.12.9)

- La svalutazione del Peso avrebbe ripercussioni negative sui risultati gestionali e sull'operatività di Telecom Argentina oltre che sulla sua capacità di far fronte agli impegni di debito assunti.

- La perdurante inflazione continuerà ad incidere negativamente sui risultati di Telecom Argentina.

- Le future politiche del governo argentino incideranno in modo rilevante sull'economia oltre che sull'andamento economico del settore delle telecomunicazioni.

- L'Argentina continua a vivere una fase di grave incertezza sul piano politico oltre che economico.

- L'Argentina si trova attualmente in stato di insolvenza e ha difficoltà, in prospettiva futura, a reperire finanziamenti, il che potrebbe limitare la capacità del governo di attuare le riforme e avviare la fase di ripresa economica.

- La stabilità del sistema bancario argentino appare incerta.

19.4 Rischi connessi a Telecom Argentina e all'attività

- Telecom Argentina potrebbe trovarsi costretta a subire o richiedere l'avvio di una procedura fallimentare.

- La capacità della Società di gestire la propria attività risulterà soggetta a restrizioni e limitazioni imposte dall'Indenture delle Nuove Obbligazioni.

- La Società è attualmente e continuerà a trovarsi in una situazione di rilevante indebitamento.

- L'argentina ha imposto e potrebbe imporre controlli sui cambi e sul trasferimento di valute che possono avere rilevanza per i pagamenti ai sensi delle Nuove Obbligazioni.

20. Informativa al pubblico

Sino al Giorno di Pagamento, la Società aggiornerà il pubblico in Italia nel momento in cui vengano pubblicati aggiornamenti dei propri dati economici e finanziari. L'aggiornamento avverrà tramite diffusione di un comunicato stampa al mercato e alla CONSOB ai sensi dell'Articolo 41 del Regolamento CONSOB.

La Società si impegna a informare il mercato in Italia, tramite un comunicato stampa inviato a due agenzie di stampa e alla CONSOB, con riferimento alle diverse fasi della procedura APE, ed in particolare non appena: (i) siano state verificate e validate le adesioni all'APE; (ii) sia stato depositato l'APE presso il Tribunale dell'Omologa; (iii) sia stata autorizzata dall'assemblea l'emissione delle Nuove Obbligazioni; e (iv) sia stato fissato il Giorno di Pagamento. Si rimanda al paragrafo 11 per ulteriori informazioni.

La Società si impegna altresì, durante il Periodo d'Offerta, a diffondere al pubblico in Italia attraverso l'invio di un comunicato stampa a due agenzie di stampa e alla CONSOB: (i) le informazioni in merito ad ogni fatto intervenuto nel corso del Periodo di Adesione idoneo ad avere rilevanza sulle condizioni della Sollecitazione, nonché (ii) i comunicati che dovesse diffondere ai sensi della normativa argentina o statunitense e che avessero rilevanza per la Sollecitazione. Sempre tramite diffusione di annunci stampa verranno resi noti settimanalmente durante il Periodo di Adesione i dati relativi alle adesioni ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c) del Regolamento CONSOB.

Qualora i termini della Sollecitazione vengano mutati sostanzialmente in modo da influenzare la valutazione dei prodotti finanziari oggetto della presente Sollecitazione, tali modifiche saranno oggetto di apposito supplemento al presente Documento d'Offerta.

Entro il giorno di borsa aperta antecedente al Giorno di Pagamento, la Società annuncerà, attraverso pubblicazione di un apposito avviso sul quotidiano indicato al successivo paragrafo XI: (i) il perfezionamento della Sollecitazione; (ii) i risultati definitivi della Sollecitazione Globale; (iii) il Prezzo d'Acquisto per l'Opzione C; (iv) il Giorno di Pagamento e (v) i risultati dell'eventuale riparto. E contestualmente, le suddette informazioni saranno inoltre diffuse tramite un comunicato stampa inviato a due agenzie di stampa e alla CONSOB.

Si veda alla Premessa e all'Appendice 2, nella sezione "Informazioni sulla procedura di APE" per una descrizione delle varie fasi in cui si articola la procedura di APE.

21. Importanti informazioni sulla Data di Pagamento

Contrariamente a una normale offerta pubblica di acquisto e scambio, in considerazione della procedura di APE, la Data di Pagamento potrebbe intercorrere anche diversi mesi successivamente alla chiusura del Periodo di Adesione. Al riguardo, si rinvia al paragrafo "Tempistica della Procedura di APE" della Premessa e al Paragrafo 5.1 "Regolamento dei Corrispettivo".

22. Scenari relativi alle adesioni

Qualora un Obbligazionista decida di NON aderire alla presente Sollecitazione:

(a) in caso di mancato perfezionamento dell'APE, manterrà la proprietà delle Obbligazioni Esistenti (circa i rischi che in caso di mancato completamento dell'APE la Società sia sottoposta a una procedura concorsuale, si veda alla precedente Avvertenza 2); e

(b) in caso di perfezionamento dell'APE, sarà allocato all'Opzione A ovvero alla diversa opzione decisa dal Tribunale dell'Omologa.

Qualora un Obbligazionista decida di aderire alla presente Sollecitazione:

(a) in caso di mancato perfezionamento dell'APE, riacquisterà la disponibilità delle Obbligazioni Esistenti (circa i rischi che in caso di mancato completamento dell'APE la Società sia sottoposta a una procedura concorsuale, si veda alla precedente Avvertenza 2); e

(b) in caso di perfezionamento dell'APE, sarà allocato all'opzione prescelta, subordinatamente ai criteri di riparto.

Rimane il fatto che, come indicato alla precedente Avvertenza 1, se la condizione della partecipazione minima all'Opzione A si realizza e la Società ottiene adesioni all'APE da parte del 95% dei titolari del Debito Esistente, la Società si riserva il diritto di accettare le adesioni pervenute e perseguire una ristrutturazione stragiudiziale senza aspettare l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa. In assenza dell'omologa dell'APE, le Obbligazioni Esistenti di coloro che non abbiano aderito alla Sollecitazione non verranno convertite.

I. (B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

Si raccomanda, unitamente alla presente sezione, di leggere ed esaminare attentamente i bilanci e gli altri documenti ai quali fa riferimento il presente Documento d'Offerta, in maniera da avere una comprensione più completa della Società e del piano di ristrutturazione.

1.1 La Società

1.1.1 Definizioni

Le seguenti spiegazioni terminologiche non intendono costituire definizioni tecniche, ma semplicemente agevolare la comprensione da parte del lettore di determinati termini concernenti l'attività e il settore di competenza della Società, così come utilizzati nel presente Documento d'Offerta.

"*Accordo di Febbraio*": l'accordo stipulato il 28 febbraio 1992 tra il governo argentino e Telecom Argentina e successivamente ratificato con Decreto n. 506/92. Detto accordo prevede la riduzione del costo delle chiamate interne a lunga distanza rispetto ai livelli tariffari all'epoca correnti. La riduzione è entrata in vigore il 1° maggio 1992.

"*Accordo di Novembre*": accordo tra Telecom Argentina e il governo argentino che stabilisce la determinazione in Dollari statunitensi delle tariffe telefoniche, adeguate semestralmente, a opzione di Telecom Argentina e Telefónica de Argentina S.A., in base all'Indice dei prezzi al consumo statunitense. L'accordo di Novembre è stato ratificato con Decreto n. 2585/91 ed è entrato in vigore il 18 dicembre 1991.

"*Accordo Tariffario*": l'Accordo di Novembre, integrato dall'Accordo di Febbraio. L'Accordo Tariffario consente tra l'altro a Telecom Argentina di apportare le riduzioni tariffarie complessive richieste nell'Elenco delle Condizioni, abbassando i costi di tutte o di alcune categorie di servizio, a condizione che l'importo netto delle riduzioni introdotte soddisfi gli obiettivi prestabiliti.

"*ADS*" (*American Depositary Shares*): rappresenta 5 azioni di Classe B negoziate sul New York Stock Exchange.

"*ADSL*" (*Asymmetric Digital Subscriber Line* - Linea utente digitale asimmetrica): tecnologia di compressione che consente l'utilizzo simultaneo di servizi vocali, il trasferimento dati e video full motion unidirezionali attraverso le normali linee di alimentazione e di collegamento telefonico in rame.

"*AMPS*" (*Advanced Mobile Phone Service* - Servizio avanzato di telefonia mobile): standard impiegato nella telefonia cellulare di tipo analogico che utilizza la banda di frequenza degli 850 MHz, in uso nel Nordamerica, in alcune parti del Sudamerica, Australia e in varie altre regioni.

"*Analogica*": modalità di trasmissione o commutazione non digitale, in cui la voce, il segnale video o altro segnale elettrico modulato non sono convertiti in forma digitalizzata.

"*Area metropolitana di Buenos Aires*" ("AMBA"): l'area corrispondente al Distretto Federale e all'area metropolitana estesa di Buenos Aires (Gran Buenos Aires).

"*Autocommutatori*": gli autocommutatori (switch) sono utilizzati per instaurare e instradare le chiamate telefoniche verso il numero chiamato oppure verso il dispositivo di commutazione successivo lungo il percorso della comunicazione. Tali dispositivi possono inoltre registrare informazioni ai fini dell'addebito dei costi e a scopo di controllo.

"*BCRA*": *Banco Central de la República Argentina* (Banca centrale della repubblica argentina).

"*Calling party pays*": sistema mediante il quale l'utente che effettua la chiamata verso un telefono cellulare si fa carico della parte del costo rappresentata dalla tratta via etere del collegamento telefonico.

"*Canone di accesso*": costo al minuto addebitato dagli operatori di una Rete per l'utilizzo della propria Rete da parte di altri operatori.

"*CNC*": *Comisión Nacional de Comunicaciones* (Commissione nazionale argentina per le comunicazioni).

"*CNT*": *Comisión Nacional de Telecomunicaciones* (Commissione nazionale argentina per le telecomunicazioni), l'originaria autorità di regolamentazione del settore, poi sostituita dalla CNC.

"Data del trasferimento": l'8 novembre 1990, data in cui Telecom Argentina ha avviato le operazioni per il trasferimento dal governo argentino del sistema di telecomunicazioni relativo alla Regione Settentrionale dell'Argentina, precedentemente di proprietà e sotto la gestione della *Empresa Nacional de Telecomunicaciones*.

"*Decreto n. 92/97*": il decreto emanato il 31 gennaio 1997, che ha introdotto il Riequilibrio Tariffario.

"*Deficit di Accesso*": la quota dei costi di accesso alla Rete non coperta dagli introiti prodotti dal suo utilizzo o dalla presenza di abbonati connessi alla Rete stessa.

"*Digitale*": modalità di rappresentazione di una variabile fisica, quale per es. la voce, esclusivamente attraverso i le cifre 0 e 1. Le cifre vengono trasmesse in forma binaria sotto forma di impulsi. Le reti digitali offrono una maggiore capacità e flessibilità grazie all'impiego di tecnologie computerizzate per la trasmissione e la manipolazione del segnale telefonico. I sistemi digitali assicurano ridotti livelli di disturbo della comunicazione e possono incorporare sistemi di codifica a protezione da interferenze esterne.

"*Elenco delle Condizioni*": il Regolamento di Privatizzazione, comprendente il *Pliego de Bases y Condiciones* approvato con Decreto n. 62/90, e successive modifiche. In base all'Elenco delle Condizioni, Telecom Argentina doveva attenersi al rispetto di un certo numero di standard annui minimi relativi all'espansione del proprio sistema telefonico e al miglioramento della qualità del servizio per mantenere ed estendere la licenza esclusiva a tempo indeterminato assegnatale per l'erogazione del servizio pubblico di telecomunicazione su linea fissa e dei servizi base di telefonia nell'Argentina settentrionale.

"*Fibra ottica*": mezzo di trasmissione di dati che consente capacità di traffico estremamente elevate. Consiste in un sottile filo di vetro lungo il quale viaggiano gli impulsi luminosi utilizzabili per le telecomunicazioni.

"*GSM*": *Global System for Mobile communications* - sistema globale per le comunicazioni mobili. Standard tecnologico digitale applicato alla telefonia cellulare, sviluppato in Europa per garantire la possibilità di roaming in ambito continentale. Recentemente introdotto e implementato in quasi tutti i continenti, il GSM si basa sullo standard TDMA e viene considerato una tecnologia cellulare di seconda generazione.

"*GPRS*": *General Packet Radio Service*. Tecnologia avanzata di seconda generazione operante via etere utilizzata per la trasmissione di dati su reti non cablate (*wireless*). Il GPRS trasmette e riceve pacchetti di dati in "burst" anziché utilizzare canali audio permanentemente aperti ed è utilizzato per aumentare la velocità di trasmissione dati verso reti GSM. Il GPRS si basa sulla commutazione di pacchetto anziché su quella di circuito.

"*IASC*": l'International Accounting Standard Committee.

"*IFRS*": Principi di bilancio internazionali.

"*Internet*": l'insieme di reti interconnesse che coprono l'intero pianeta, comprendente reti di istituti universitari, reti aziendali, governative e di istituti di ricerca a livello mondiale. Tali reti si avvalgono tutte del protocollo di comunicazione IP (Internet Protocol).

"Legge di Convertibilità": la Legge n. 23.928 e il suo decreto attuativo n. 529/91. La Legge di Convertibilità ha fissato il tasso di cambio a un Peso per un Dollaro statunitense. La Legge di Convertibilità è stata parzialmente revocata il 6 gennaio 2002 con l'introduzione della Legge di Emergenza Pubblica.

"*Legge di Emergenza Pubblica*": la Legge di Emergenza Pubblica e di riforma del mercato dei cambi n. 25.561 adottata dal governo argentino il 6 gennaio 2002 con le successive modifiche introdotte dalla legge n. 25.790 e dalla legge n. 25.820. La Legge di Emergenza Pubblica, tra l'altro, assegna all'Esecutivo del governo argentino il potere di fissare il tasso di cambio tra il Peso e le divise estere, di emanare norme a disciplina del mercato dei cambi e di rinegoziare i contratti relativi ai servizi pubblici.

"*Operatori*" indica Telecom Italia e FCR che in base al Contratto di Gestione si impegnano a gestire l'attività di Telecom Argentina e ad offrire servizi, competenze e know-how relativamente alle attività di Telecom Argentina.

"*Organi di Vigilanza*"o "*Autorità di Vigilanza*": SC e CNC, collettivamente intese.

"*PCS*": Servizio di comunicazione personale. È un servizio di comunicazione *wireless* che opera con modalità simili a quelle del sistema cellulare.

"*Penetrazione*": la misura del grado di successo commerciale ottenuto da un determinato servizio. Il grado di penetrazione viene calcolato dividendo il numero degli abbonati per la popolazione cui il servizio risulta accessibile e moltiplicando per 100 il quoziente così ottenuto.

"*Presubscription di servizi telefonici a lunga distanza*": selezione da parte del cliente di servizi di telecomunicazione internazionali e interni a lunga distanza erogati da un operatore di servizio telefonico a lunga distanza.

"*Price cap*": l'applicazione di riduzioni annuali al livello tariffario generale previsto nell'Elenco delle Condizioni.

"*Regione servita da Miniphone*": la regione comprendente l'area metropolitana di Buenos Aires, che si estende fino alla città di La Plata verso sud, alla città di Campana a nord, alla città di General Rodríguez ad ovest e alla città di Monte Grande a sudovest.

"*Regolamento di Privatizzazione*": programma di privatizzazione del governo argentino previsto dalla Legge di riforma dello stato approvata nell'agosto 1989 e successivi decreti.

"*Rete*": insieme di elementi interconnessi. Una Rete telefonica, si compone di dispositivi di Autocommutazione connessi tra loro e all'apparato dell'utente. Il sistema trasmittente può operare mediante Fibra ottica o cavo metallico o attraverso connessioni via etere di tipo point-to-point. Gli elementi che consentono il collegamento di ogni abbonato al proprio Autocommutatore locale costituiscono la Rete di accesso. Si compongono del terminale, di elementi esterni all'impianto e di parti specifiche del locale dispositivo di commutazione che consentono la connessione stabile dal terminale all'Autocommutatore locale.

"*Riequilibrio Tariffario*": la riorganizzazione delle tariffe stabilita dal Decreto n. 92/97 che prevede una sostanziale riduzione dei costi delle telefonate nazionali e internazionali a lunga distanza, un aumento del canone telefonico base, la soppressione degli Scatti gratuiti e un aumento delle tariffe urbane.

"*RT*": Risoluzioni tecniche emanate dalla FACPCE, la Federazione argentina delle associazioni professionali delle scienze economiche.

"*Satellite*": i satelliti sono impiegati, tra l'altro, per i collegamenti con paesi non raggiungibili via cavo per fornire un sistema di collegamento alternativo e per creare reti chiuse di utenti.

"*SC*": *Secretaría de Comunicaciones* (la Segreteria per le comunicazioni del ministero argentino).

"*Scatto*": unità di misura su cui si basa la struttura tariffaria telefonica.

"*Scatti gratuiti*": il numero di scatti gratuiti compresi nel canone base mensile d'abbonamento prima dell'emanazione del Decreto n. 92/97.

"*Servizio cellulare*": servizio di telefonia mobile che utilizza una Rete di stazioni-base a bassa potenza tra loro interconnesse, ciascuna delle quali copre una cella del territorio complessivo servito dal sistema cellulare.

"*Servizio Universale*": la disponibilità di un servizio base di telefonia a prezzi accessibili per tutti gli abitanti di un dato Paese o di una determinata area.

"*Servizi a valore aggiunto*": i servizi a valore aggiunto rendono disponibili funzionalità aggiuntive rispetto ai servizi base di trasmissione offerti da una Rete di telecomunicazione.

"*TDMA*" (Time Division Multiple Access): uno standard della tecnologia digitale applicato alla telefonia cellulare che suddivide un singolo canale in una serie di *slot*, consentendo la trasmissione di più circuiti vocali per canale.

1.1.2 Informazioni generali sulla Società

1.1.2.1 Sede legale e attività

Telecom Argentina è una società di capitali (*sociedad anónima*) costituita ai sensi della legge argentina e con sede legale in Alicia Moreau de Justo 50 (C1107 AAB) Buenos Aires, Argentina. La Società presta servizi di telecomunicazione al pubblico in Argentina, e in particolare servizi di telefonia su linea fissa locali e internazionali a lunga distanza, servizi di trasmissione di informazioni e accesso a Internet e, attraverso le proprie controllate, servizi di telefonia mobile e di redazione di elenchi telefonici.

1.1.2.2 Costituzione e durata

Telecom Argentina è stata costituita il 23 aprile 1990 ai sensi del Decreto del governo argentino n. 60 del 5 gennaio 1990, con la denominazione legale "Sociedad Licenciataria Nortel S.A.". La Società ha modificato la propria denominazione assumendo l'attuale ragione sociale e ha avviato la propria attività nel novembre del 1990, allorché il governo argentino, a seguito della privatizzazione del sistema di telecomunicazioni nella parte settentrionale del paese, fino ad allora gestito dall'ENTEL (*Empresa Nacional de Telecomunicaciones*), ha disposto il trasferimento alla Società delle relative infrastrutture. La Società ha durata sino al 2089.

1.1.2.3 Cambiamento della denominazione

A seguito del venir meno della qualità di operatore della Società da parte del Gruppo France Telecom, l'assemblea degli azionisti che si è tenuta il 18 febbraio 2004, ha approvato una modifica dello statuto della Società, compresa una modifica della denominazione sociale in "TELECOM ARGENTINA S.A." conformemente all'autorizzazione della SC concessa attraverso la Risoluzione N. 111/03. Il cambiamento della denominazione è efficace dal 12 aprile 2004.

1.1.2.4 Rating della Società

Il *rating* assegnato al debito senior non garantito a lungo termine di Telecom Argentina da Standard & Poor's è pari a D (ventesimo livello di *rating* su una scala di uno a venti). Il *downgrading* è stato effettuato da ultimo il 2 aprile 2002, in concomitanza dell'annuncio della sospensione del pagamento del capitale sul debito finanziario della Società. Quello assegnato da Moody's Investors Service è pari a Ca (l'ottavo livello di *rating* su una scala di uno a nove). Il *downgrading* è stato effettuato da ultimo il 21 dicembre 2001, a seguito del *downgrading* dell'Argentina avvenuto il 20 dicembre 2001. Inoltre, Fitch ha attribuito al debito senior non garantito della Società un *rating* pari a DD (decimo livello di *rating* su una scala di uno a undici). Tale *rating* non è stato emesso a richiesta della Società. Il *downgrading* è avvenuto da ultimo il 9 aprile 2002, a seguito dell'annuncio della sospensione del pagamento del capitale sul debito finanziario della Società).

1.1.2.5 Rating Paese

Il *rating* assegnato all'Argentina da Standard & Poor's è pari a D (ventesimo livello di *rating* su una scala di uno a venti). Quello assegnato da Moody's Investors Service è pari a Ca (l'ottavo livello di *rating* su una scala di uno a nove). Infine Fitch ha attribuito all'Argentina un *rating* pari a DD (decimo livello di *rating* su una scala di uno a undici).

1.1.2.6 Statuto sociale

Lo statuto della Società è stato registrato presso *l'Inspección General de Justicia* (Registro generale delle imprese di Buenos Aires) in data 13 luglio 1990 al numero 4570, libro 108, volume "A" delle società per azioni. Lo statuto della Società verrà messo a disposizione del pubblico per la consultazione presso le sedi dell'Information Agent.

1.1.2.7 Oggetto sociale

Ai sensi dello Statuto, l'oggetto di Telecom Argentina è rendere, per conto proprio o di terzi o in associazione con terzi, servizi pubblici di telecomunicazione, ad eccezione delle trasmissioni radiofoniche, in virtù dei termini, qualora presenti, delle licenze accordate dalle autorità competenti.

Il 1° marzo 2001, la SC ha autorizzato Telecom Argentina ad ampliare il proprio oggetto sociale, al fine di includere la commercializzazione di attrezzature, di infrastrutture e di beni di qualsivoglia natura, purché relativi o complementari alle telecomunicazioni, nonché l'esecuzione di lavori e la fornitura di servizi, ivi compresi la consulenza e la sicurezza in materia di telecomunicazioni e di telesystem. L'espansione dell'oggetto sociale è stata approvata dall'azionariato, autorizzata dalla CNV e opportunamente registrata.

Il 30 aprile 2003, gli azionisti della Società hanno espresso, mediante votazione, la volontà di non aderire al regime optativo di offerta pubblica e acquisizioni obbligatorie, fissato dal Decreto n. 677/01, in materia di Regolamento sulla trasparenza dell'offerta al pubblico, chiamato Decreto sulla trasparenza, e hanno approvato la conseguente modifica all'articolo 1 dello statuto.

Il 10 dicembre 2003, la SC ha autorizzato la modifica della denominazione sociale in "*Telecom Argentina S.A.*". Il 19 dicembre 2003, il Consiglio di Amministrazione di Telecom Argentina decise di proporre agli azionisti, all'assemblea fissata per il giorno 18 febbraio 2004, di modificare l'articolo 1 dello statuto al fine di cambiare la denominazione di Telecom Argentina in TELECOM ARGENTINA S.A. Per maggiori informazioni si veda sopra 1.1.2.3. "Cambiamento della denominazione".

A seguito delle modifiche apportate, di cui sopra, l'articolo 1 dello statuto di Telecom Argentina, prevede:

"Primo: La società costituita con il nome di *Sociedad Licenciataria Norte Sociedad Anónima* e in seguito denominata Telecom Argentina STET - France Telecom S.A., continua ad operare con la denominazione di TELECOM ARGENTINA S.A., con sede legale in Buenos Aires. In conformità alle deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 30 aprile 2003, Telecom Argentina è una "Società non aderente al Regime statutario facoltativo di pubblica offerta di acquisto obbligatoria". La sede della Società non può essere trasferita al di fuori della Repubblica dell'Argentina senza previa autorizzazione dell'autorità competente o dell'autorità che in futuro la sostituirà".

1.1.3 Capitale sociale e assetto azionario

1.1.3.1 Le classi di azioni

Il capitale sociale di Telecom Argentina è suddiviso in tre classi di azioni: azioni ordinarie di Classe A, ciascuna del valore nominale diP$1,00, ovvero "azioni di Classe A", che rappresentano il 51% del capitale azionario di Telecom Argentina, azioni ordinarie di Classe B, ciascuna del valore nominale di P$1,00, ovvero "azioni di Classe B", che rappresentano approssimativamente il 44% del capitale azionario di Telecom Argentina e le azioni ordinarie di Classe C, ciascuna del valore nominale di P$1,00, ovvero "azioni di Classe C", che rappresentano approssimativamente il 5% del capitale azionario della Società.

In data 1 marzo 2004, il numero delle azioni valide e in circolazione è il seguente:

Azioni di Classe A	502.034.299
Azioni di Classe B	436.323.992
Azioni di Classe C	46.022.687
Totale.....	984.380.978

La totalità delle azioni ordinarie di Classe A è detenuta da Nortel. Per la descrizione delle caratteristiche delle azioni di Classe B si veda il successivo paragrafo 1.1.3.2 "Informazioni sulla quotazione delle azioni". Le azioni di Classe C sono detenute dai dipendenti ai sensi del Piano di Azionariato (o SOP, Share Ownership Plan). Per maggiori informazioni circa le azioni di Classe C si veda il paragrafo 1.1.7.11. "Dipendenti".

1.1.3.2 Informazioni sulla quotazione delle azioni

Le azioni di Classe B sono attualmente quotate nella borsa di Buenos Aires. Gli ADS che rappresentano le azioni di Classe B sono attualmente quotati nella borsa di New York con la sigla TEO. Ogni ADS rappresenta al momento 5 azioni di Classe B.

A causa della grave situazione economica in Argentina, la borsa di Buenos Aires ha deciso di negoziare le azioni della Società quotata all'interno di un paniere ristretto di contrattazioni dall'aprile 2002 (secondo quanto previsto dalle condizioni della Sezione 38(b) delle norme per essere ammessi alla quotazione in borsa). Le azioni societarie continueranno ad essere negoziate in questo paniere ristretto fino a quando gli utili negativi non ripartiti della Società non assorbiranno la totalità delle riserve e più del 50% del capitale azionario più le riserve. Anche la negoziazione delle obbligazioni societarie è stata trasferita ad un paniere ristretto (secondo quanto previsto dalle condizioni della Sezioni 39(a) e (c) delle regole sugli scambi citate sopra) in conseguenza della sospensione dei pagamenti per l'indebitamento finanziario e per la posizione attuale dei titoli degli azionisti della Società. Inoltre la borsa di Buenos Aires ha adottato una risoluzione secondo cui le società con titoli aventi un valore negativo possono continuare a quotare i propri titoli all'interno di un paniere ristretto di contrattazioni (*rueda reducida*) fino al 30 giugno 2004, invece di essere sospese dalle quotazioni della borsa di Buenos Aires. La borsa di Buenos Aires trasferisce i titoli di un emittente all'interno di un paniere ristretto di contrattazioni (*rueda reducida*) qualora avvengano alcuni eventi negativi, quali il deposito

volontario presso per il *concurso preventivo* o l'omissione del deposito delle informazioni finanziarie nei termini in cui è richiesto dalla normativa applicabile. Il trasferimento all'interno di un paniere ristretto di contrattazioni informa gli investitori che l'emittente è stato interessato da un evento negativo. Inoltre anche le obbligazioni in circolazione della Società che sono quotate sulla Borsa del Lussemburgo sono state sospese dalla quotazione dall'aprile 2002.

La tabella seguente riporta i prezzi massimi e minimi di chiusura delle azioni di Classe B in Peso per i periodi indicati nel Mercado de Valores de Buenos Aires, o BASM, la principale piazza di scambio non statunitense per i titoli. I prezzi sono stati rettificati per tener conto dei dividendi.

	Pesos per azioni di Classe B nella BASM(1)	
	Massimo	**Minimo**
Annuale		
2000	9,20	2,96
2001	4,49	1,19
2002	3,10	0,56
2003	5,15	1,65
Trimestrale		
2002		
Primo trimestre	3,10	1,79
Secondo trimestre	1,40	0,58
Terzo trimestre	0,80	0,56
Quarto trimestre	1,73	0,70
2003		
Primo trimestre	2,77	1,65
Secondo trimestre	4,25	2,19
Terzo trimestre	4,04	3,20
Quarto trimestre	5,15	3,80
Mensile		
2003		
Dicembre	5,15	4,39
Mensile		
2004		
Gennaio	6,56	5,14
Febbraio	6,05	5,30
Marzo	6,50	6,10
Aprile	6,25	4,85
Maggio	5,19	4,19
Giugno (fino al 4 giugno 2004)	4,75	4,95

(1) Riflette gli importi nominali in Pesos a quella data.

Fonte: Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

La tabella seguente illustra i prezzi di chiusura minimi e massimi degli ADS in Dollari USA presso la borsa di New York, per i periodi indicati.

	US$ per ADS(1)	
	Massimo	**Minimo**
Annuale		
2000	45,94	14,75
2001	22,56	5,79
2002	6,65	0,60
Trimestrale		
2002		
Primo trimestre	6,68	2,64
Secondo trimestre	2,88	0,60
Terzo trimestre	1,13	0,66
Quarto trimestre	2,60	0,80
2003		

	US$ per ADS(1)	
	Massimo	**Minimo**
Primo trimestre	4,60	2,40
Secondo trimestre	7,42	3,61
Terzo trimestre	6,95	5,45
Quarto trimestre	8,75	6,54
Mensile		
2003		
Dicembre	8,75	7,35
Mensile		
2004		
Gennaio	11,05	8,8
Febbraio	10,38	9,32
Marzo	11,06	10,43
Aprile	11,00	8,41
Maggio	9,12	7,32
Giugno (fino al 4 giugno 2004)	8,44	8,00

(1) I prezzi di chiusura sono stati riformulati per tenere conto del cambiamento intervenuto nel rapporto di cambio per ADS da 10 azioni di Classe B a 5 azioni di Classe B a partire dal 28 agosto 1997.

Il 4 giugno 2004, l'ultimo prezzo di vendita riferito per gli ADS alla borsa di New York era di US$8,00.

Le azioni di Classe B sono anche quotate nella borsa messicana tramite l'International Quotation System (Sistema internazionale di quotazione), o SIC.

1.1.4 Azionariato

1.1.4.1 Principali azionisti

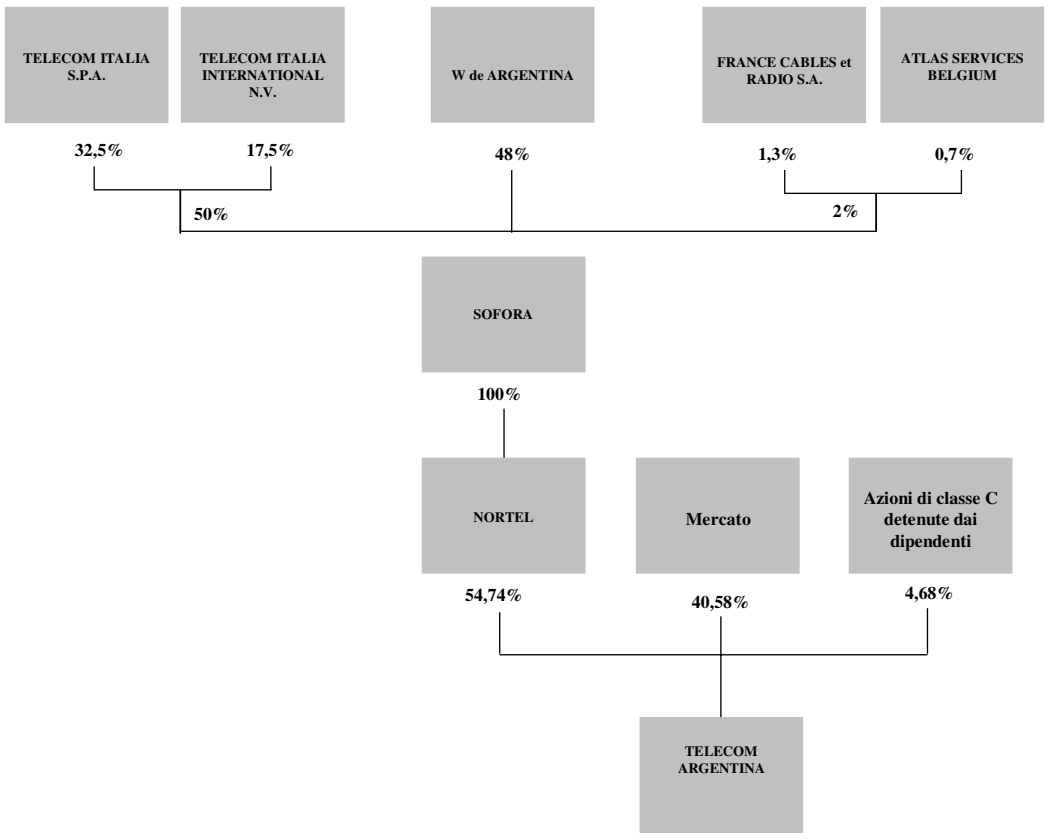
Nortel Inversora S.A., o Nortel, è l'azionista di maggioranza della Società. Nortel è retta dalla legge argentina ed è stata registrata presso il registro del commercio di Buenos Aires il 31 ottobre 1990, con il numero 8025, nel libro 108, volume A delle società. Gli uffici di Nortel hanno sede in Buenos Aires, Argentina, in Alicia Moreau de Justo 50, 11° piano. Nortel è una società *holding* costituita il 19 ottobre 1990 da un consorzio formato da Telecom Italia S.p.A. o Telecom Italia (si fa riferimento a Telecom Italia e alle sue controllate consolidate, collettivamente come al "Gruppo Telecom Italia"), e France Cables et Radio S.A., o FCR, in relazione alla privatizzazione e formazione di Telecom Argentina. Al 31 dicembre 2003, il capitale sociale di Nortel era posseduto da una società argentina di nuova costituzione chiamata Sofora Telecomunicaciones S.A. ("Sofora").

Il 9 settembre 2003, Nortel è stata informata che FCR aveva sottoscritto un accordo con il Gruppo argentino Werthein, secondo il quale FCR e il relativo partner, Atlas Services Belgium S.A., entrambi membri del Gruppo France Telecom (si fa riferimento a FCR e Atlas Services Belgium S.A. collettivamente come al "Gruppo France Telecom") si accordavano per la vendita di tutte le partecipazioni in Nortel al Gruppo Werthein, subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni. In relazione alla vendita proposta, il Gruppo France Telecom e il Gruppo Telecom Italia hanno trasferito le loro rispettive partecipazioni in Nortel a Sofora posseduta originariamente per il 50% dal Gruppo France Telecom e per il 50% dal Gruppo Telecom Italia.

In data 10 dicembre 2003, la SC ha approvato il trasferimento e ha autorizzato Telecom Italia a continuare ad agire come Operatore esclusivo di Telecom Argentina. Il 16 dicembre 2003, la Commissione Argentina per la Tutela della Concorrenza ha approvato il trasferimento delle azioni del Gruppo France Telecom.

Ottenute le necessarie autorizzazioni, il 19 dicembre 2003, il Gruppo France Telecom ha trasferito una partecipazione pari al 48% dell'intero capitale sociale di Sofora (il 96% della propria partecipazione in Sofora), per un totale di US$125 milioni, a W de Argentina-Inversiones S.L., una società holding spagnola posseduta dalla famiglia Werthein, cui si fa riferimento come al Gruppo Werthein, unitamente ad un'opzione (esercitabile in qualunque momento tra il 31 gennaio 2008 e il 31 dicembre 2013) sul rimanente 2% delle azioni del Gruppo France Telecom che rappresentano una partecipazione pari al 2% in Sofora. Il Gruppo Telecom Italia ha altresì acquisito una opzione sull'intera partecipazione del Gruppo Werthein in Sofora per un totale di US$60 milioni nella forma di due opzioni call una per l'acquisto del 48% del capitale azionario di Sofora, che può essere esercitata entro 15 giorni dal 31 dicembre 2008, e un'ulteriore opzione call per il 2% delle azioni di Sofora, che può essere esercitata tra il 31 dicembre 2008 e il 31 dicembre 2013. In relazione a queste operazioni, è stato stipulato un patto parasociale tra il Gruppo Telecom Italia e il Gruppo Werthein per il controllo congiunto di Sofora, Nortel, Telecom Argentina e le sue controllate.

In conseguenza di questi cambiamenti al 31 dicembre 2003, Nortel possedeva circa il 54,74% del capitale sociale della Società, comprese tutte le azioni ordinarie di Classe A e l'8,5% delle azioni ordinarie di Classe B (il 3,74% del capitale sociale totale). Il 40,58 delle azioni di Classe B della Società sono possedute invece dal mercato e quotate, mentre il 4,68 delle azioni di Classe C sono possedute dai dipendenti della Società.



Alla data del presente Documento d'Offerta Telecom Argentina è controllata da Nortel. Mentre rispetto al Gruppo Telecom Italia la Società risulta essere una società collegata. Una descrizione del Gruppo Telecom Italia è fornita nel paragrafo 1.1.7 "Attività di Telecom Argentina – Il Contratto di Gestione – Descrizione dell'Operatore."

W de Argentina-Inversiones S.L.

W de Argentina-Inversiones S.L. è una società spagnola del Gruppo argentino Werthein, controllata da Leo Werthein, Adrian Werthein, Daniel Werthein e Gerardo Werthein. Il Gruppo Werthein svolge principalmente attività in ambito agricolo, assicurativo e immobiliare.

- *Attività agricole*. Le attività agricole del Gruppo Werthein vengono gestite dalla società Gregorio, Numo y Noel Werthein S.A., o GNNW, che produce 40.000 tonnellate di cereali e 5.000 tonnellate di carne bovina all'anno, impiegando un'area superiore ai 100.000 ettari in Argentina. GNNW inoltre lavora 40.000 tonnellate di frutta in produzione industriale. La maggior parte della produzione agricola è destinata all'esportazione.

- *Attività assicurativa*. Il Gruppo Werthein controlla la società Los W S.A. che detiene una partecipazione in *Caja de Ahorro y Seguro* S.A., o CAYSSA, una compagnia assicurativa leader in Argentina. CAYSSA controlla, direttamente o indirettamente diverse società che offrono prodotti assicurativi generali, personali, sulla vita, per infortuni, contro gli incidenti sul lavoro e assicurazioni di anzianità e assicurazioni sulla vita che completano le assicurazioni di anzianità. CAYSSA inoltre detiene partecipazioni in società che forniscono servizi commerciali e servizi di assistenza viaggi.

- *Attività immobiliare*. Il Gruppo Werthein svolge attività immobiliare, di costruzione, di consulenza, lavori pubblici e altre attività legate al settore immobiliare attraverso le partecipazioni in altre società. Anche l'attività immobiliare si svolge principalmente in Argentina.

Sofora

Come risultato del trasferimento da parte del Gruppo France Telecom e del Gruppo Telecom Italia delle azioni possedute in Nortel a Sofora e la vendita del 96% delle azioni del Gruppo France Telecom possedute in Sofora al Gruppo Werthein il 19 dicembre 2003, l'assetto proprietario delle azioni ordinarie di Sofora, alla data del Documento d'Offerta, è il seguente:

Azionisti	**Percentuale**
Gruppo Telecom Italia (1)	50,00
Gruppo Werthein (W de Argentina-Inversiones S.L.) (2).....	48,00
Gruppo France Telecom (3)	2,00
Totale.....	100,00

(1) Comprensivo del 17,50% delle azioni ordinarie di Sofora possedute attraverso Telecom Italia International N.V. e 32,5% delle azioni ordinarie di Sofora possedute attraverso Telecom Italia S.p.A. Il Gruppo Telecom Italia ha un'opzione di acquisto sull'intera partecipazione del Gruppo Werthein in Sofora (esercitabile dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2013) ad un prezzo di esercizio pari a US$60 milioni.

(2) Il Gruppo Werthein ha un'opzione (esercitatile dal 31 gennaio 2008 al 31 dicembre 2013) di acquisto delle rimanenti azioni di Sofora possedute dal Gruppo France Telecom che rappresenta una partecipazione pari al 2% in Sofora.

(3) Comprensivo del 1,3% delle azioni ordinarie di Sofora possedute da FCR e lo 0,7% delle azioni ordinarie di Sofora possedute da Atlas Services Belgium S.A.

Nortel

Telecom Argentina è direttamente controllata da Nortel in virtù della quota di controllo che Nortel detiene sul capitale della Società attraverso Sofora; tuttavia, la partecipazione di maggioranza di Nortel è subordinata a taluni accordi tra gli azionisti di Sofora.

Nell'eventualità di inadempimenti nei pagamenti o violazioni degli impegni, i titolari delle azioni privilegiate acquistano il diritto di voto e, collettivamente, il diritto di eleggere un amministratore di Nortel.

La seguente tabella indica al 1 marzo 2004 sulla base delle informazioni disponibili a Telecom Argentina, ciascun titolare di una quota superiore al 5% di classi di titoli di Nortel con diritto di voto e l'ammontare complessivo di ciascuna classe:

	Percentuale per classe	**Percentuale del capitale azionario totale di Nortel**
Capitale sociale		
Sofora Telecomunicaciones	100,0	67,78
Azioni ordinarie di Classe A (1):		
Azionisti privilegiati di Classe A come gruppo	100,0	13,52
Azioni ordinarie di Classe B (2):.....		
Azionisti privilegiati di Classe B come gruppo.....	100,0	18,70

(1) Le azioni privilegiate di Classe A di Nortel sono quotate al Buenos Aires Stock Exchange.

(2) Le azioni privilegiate di Classe b di Nortel sono quotate al Buenos Aires Stock Exchange e al New York Stock Exchange.

Si veda inoltre il paragrafo 1.1.4.3 “Cambiamento del controllo” relativamente al capitale azionario di Nortel.

1.1.4.2 Titolari di azioni ordinarie Telecom Argentina

La seguente tabella riporta, sulla base delle informazioni a disposizione di Telecom Argentina al 1 marzo 2004, tutti i titolari di un pacchetto azionario superiore al 5% di qualunque classe di titoli con diritto di voto e la quantità totale di ciascuna classe di titoli con diritto di voto posseduta dagli amministratori e funzionari della Società, come gruppo.

	Numero di Azioni possedute	**Percentuale per classe**	**Percentuale del potere di votazione totale(1)**
Azioni ordinarie di Classe A:			
Nortel	502.034.299	100,0	51,0
Azioni ordinarie di Classe B (2):			
Nortel	36.832.408	8,5	3,7
Amministratori e Funzionari			
Brandes Investment Partners, LLC (3)	35.853.730	8,2	3,6
Capital Group International, Inc. (4)	55.596.530	12,7	5,7
Consolidar AFJP (5)	24.393.461	5,6	2,5
Origenes AFJP (6)	23.638.095	5,4	2,4

(1) Rappresenta la percentuale del potere di voto totale delle azioni ordinarie della Società, a prescindere dalla classe.

(2) Per un totale di azioni di Classe B possedute pari a 195.771.028.

(3) Include azioni possedute da Capital International Ltd. che rappresentano 35.499.730 azioni ordinarie di Classe B.

(4) Include 10.987.818 American Depository Shares che rappresentano 54.939.090 azioni ordinarie di Classe B.

(5) Include 2.537.077 American Depositary Shares che rappresentano 12.685.385 azioni ordinarie di Classe B.

(6) Include 943.420 American Depositary Shares che rappresentano 4.717.100 azioni ordinarie di Classe B.

Al 1 marzo 2004, vi sono approssimativamente 50,4 milioni di *American Depositary Receipts* emesse dal depositario negli Stati Uniti (che rappresentano 251,9 milioni di azioni di Classe B, ovvero il 58% di tutte le azioni di Classe B in circolazione). Inoltre, a partire da questa data, vi sono approssimativamente 133 titolari registrati di azioni ordinarie di Classe B, rappresentate dagli *American Depositary Receipts*, negli Stati Uniti, e approssimativamente 27.880 possessori registrati delle azioni di Classe B della Società detenute in Argentina. Dato che alcune azioni di Classe B della Società sono detenute da azionisti prestanome, il numero degli azionisti registrati e la loro ubicazione possono non essere rappresentativi del numero e dell’ubicazione dei beneficiari.

Gli azionisti di riferimento della Società non detengono diritti di voto diversi, come conseguenza delle percentuali di partecipazione detenute.

1.1.4.3 Cambiamento del controllo

Lo statuto di Telecom Argentina non contiene disposizioni che possano ritardare, differire o impedire il cambiamento di controllo di Telecom Argentina e che sarebbero efficaci solamente in relazione a una fusione, acquisizione o ristrutturazione societaria che coinvolgessero la Società o una sua controllata. Tuttavia il Regolamento sulle Privatizzazioni e la Lista delle Condizioni, come modificate della Risoluzione 111/03 della SC, proibiscono (i) qualsiasi trasferimento di capitale che riduca il possesso di Nortel in Telecom Argentina a meno del 51%, o (ii) qualsiasi

riduzione del possesso di Sofora nel capitale o nel potere di voto in Nortel a meno del 51%, senza l'approvazione degli Organi di Vigilanza. Per maggiori informazioni si veda il paragrafo 1.1.7.8 "Quadro normativo".

Inoltre il Gruppo Telecom Italia e il Gruppo Werthein sono tenuti a mantenere una partecipazione diretta ciascuno almeno del 15% nel capitale di Sofora. Telecom Argentina è stata informata che il Gruppo Telecom Italia ha ottenuto in precedenza le autorizzazioni da parte delle autorità competenti e di conseguenza, a seguito del trasferimento delle azioni Nortel in Sofora in data 19 dicembre 2003, il Gruppo Telecom Italia tecnicamente non sta violando tale limitazione.

L'Elenco delle Condizioni non prevede specificatamente una penale in caso di violazione delle restrizioni in merito al trasferimento delle azioni ordinarie di Nortel sopra descritto.

Ai sensi del Decreto sulla trasparenza e della Risoluzione Generale n. 401/02 della CNV, una parte che desideri conseguire una maggioranza o una significativa partecipazione in una società per azioni deve offrire a tutti gli azionisti della società lo stesso prezzo offerto agli azionisti di maggioranza. Tale regolamento si applica per tutte le società per azioni argentine quotate in borsa, a meno che gli azionisti della società per azioni non votino specificatamente per non adottare questo regime. In tal caso la società deve rendere pubblicamente noto che i suoi azionisti hanno deliberato mediante il voto di non essere soggetti a quel regime. In data 30 aprile 2003 gli azionisti della Società hanno espresso, mediante il voto, la decisione di non adottare il regime previsto dal Decreto sulla trasparenza e la Risoluzione Generale n. 401/02, ovvero *Sociedad No Adherida al Régimen Estatutario Optativo de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria*.

1.1.4.4 Patti Parasociali

Il 19 dicembre 2003 Telecom Argentina è stata informata dell'entrata in vigore in tale data di un patto parasociale tra il Gruppo Werthein, e Telecom Italia S.p.A. e Telecom Italia International N.V. (questi ultimi membri del Gruppo Telecom Italia), attraverso il quale il Gruppo Werthein ha acquisito determinati diritti relativi alle gestione e amministrazione di Telecom Argentina e delle sue controllate. A seguito alla vendita da parte di FCR delle proprie azioni in Nortel al Gruppo Werthein, il patto parasociale tra il Gruppo Telecom Italia e FCR ha perso efficacia.

Relativamente a Sofora, Telecom Argentina è stata informata che il Gruppo Werthein avrà il diritto di nominare tre dei sei amministratori del consiglio di amministrazione di Sofora, e che il Gruppo Telecom Italia nominerà i restanti tre amministratori. Le decisioni saranno adottate dalla maggioranza dei membri presenti a ciascuna riunione del consiglio di amministrazione di Sofora.

Relativamente a Nortel, Telecom Argentina è stata informata che il Gruppo Werthein avrà il diritto di nominare due dei sei amministratori del consiglio di amministrazione di Nortel, e che il Gruppo Telecom Italia nominerà due dei sei amministratori. Il Gruppo Werthein e il Gruppo Telecom Italia insieme nomineranno un quinto amministratore indipendente. Il sesto amministratore sarà nominato congiuntamente dai possessori di azioni privilegiate di Nortel di serie A e di serie B, in quanto siano legittimati a fare ciò. Il consiglio di amministrazione di Nortel prenderà le decisioni a maggioranza dei voti dei membri presenti a ciascuna riunione del consiglio stesso.

Telecom Argentina è stata informata che il patto parasociale prevede che relativamente alla Società, Nortel avrà il diritto di nominare cinque amministratori e che gli azionisti pubblici indipendenti di Telecom Argentina potranno nominare un amministratore. Dei cinque amministratori nominati da Nortel, tre saranno nominati dal Gruppo Telecom Italia e i restanti due amministratori saranno nominati dal Gruppo Werthein. Uno dei cinque amministratori sarà indipendente.

Il patto parasociale prevede che il Consiglio di Amministrazione di Telecom Argentina assuma le decisioni a maggioranza dei voti degli amministratori presenti a ciascuna riunione del consiglio.

Inoltre, Telecom Argentina è stata informata che il patto parasociale prevede che si tengano consultazioni tra il Gruppo Telecom Italia e il Gruppo Werthein prima delle assemblee degli azionisti e delle assemblee del Consiglio di Amministrazione in cui si debbano discutere le questioni da sottoporre al voto dell'assemblea ordinaria annuale degli azionisti o che siano in altro modo collegate ai possessori di azioni privilegiate di Nortel. Lo scopo di queste previe consultazioni dovrà essere quello di stabilire le modalità di voto nelle rispettive assemblee dei rappresentanti del Gruppo Telecom Italia e del Gruppo Werthein. Due rappresentanti del Gruppo Telecom Italia e un rappresentante del Gruppo Werthein parteciperanno a queste previe consultazioni, e le decisioni verranno assunte a maggioranza di voti dei membri presenti, eccetto che per certe questioni sulle quali il Gruppo Werthein avrà il diritto di veto. Tali questioni comprendono:

- l'approvazione di modifiche allo statuto;

- la politica dei dividendi;
- aumenti o riduzioni di capitale, eccetto per aumenti o riduzioni di capitale collegati a possibili ristrutturazioni del debito;
- cambiamenti della sede principale di Telecom Argentina;
- l'acquisto di controllate e/o la costituzione di nuove controllate;
- la vendita, il trasferimento, la cessione, l'assegnazione o qualsiasi altra disposizione di tutte o della maggior parte delle attività o di qualcuna delle controllate;
- decisioni congiunte di istituire nuove *joint ventures*;
- la creazione di oneri, privilegi, vincoli, pegni o ipoteche sui beni della Società, che eccedano il valore totale di 20 milioni di Dollari;
- ogni cambiamento dei revisori esterni, che devono essere scelti tra revisori riconosciuti a livello internazionale;
- ogni affare tra parti correlate che richieda particolari formalità e che ecceda il valore di 5 milioni di Dollari, con certe eccezioni;
- ogni affare straordinario che riguardi Telecom Argentina, che ecceda i 30 milioni di Dollari, eccetto per gli affari connessi alla ristrutturazione del debito di Telecom Argentina; e
- l'approvazione del bilancio di Telecom Argentina.

Riguardo al budget finanziario della Società, Telecom Argentina è stata informata che il patto parasociale anticipa la formazione di un comitato consultivo di cui faranno parte due rappresentanti del Gruppo Telecom Italia e da due rappresentanti del Gruppo Werthein.

Telecom Argentina non è a conoscenza di eventuali ulteriori accordi che porterebbero a un cambiamento del controllo della Società.

1.1.5 Organi di Amministrazione e Controllo

1.1.5.1 Il Consiglio di Amministrazione

La gestione di Telecom Argentina è conferita al Consiglio di Amministrazione. Lo statuto della Società prevede un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di tre e un massimo di nove amministratori e lo stesso o inferiore numero di amministratori supplenti. Telecom Argentina ha attualmente sei amministratori e cinque supplenti. Tre di questi amministratori e due amministratori supplenti sono indipendenti; pertanto essi non sono né alle dipendenze né affiliati a Telecom Argentina, Nortel, Telecom Italia, FCR o al Gruppo Werthein. Gli amministratori e gli amministratori supplenti sono di norma eletti in occasione delle assemblee generali ordinarie degli azionisti, durano in carica per un esercizio e il loro mandato è rinnovabile.

La maggioranza delle azioni è detenuta da Nortel, la quale ai fini pratici ha la facoltà di eleggere la maggioranza degli amministratori e degli amministratori supplenti. In assenza dell'amministratore per il quale è previsto un supplente, il supplente può partecipare alle sedute del Consiglio di Amministrazione, nelle quali ha diritto di voto.

Alla data del presente Documento d'Offerta (e come previsto dall'assemblea annuale degli azionisti che si è svolta il 29 aprile 2004) gli amministratori e gli amministratori supplenti Telecom Argentina sono i seguenti:

Nome	Posizione	Data di nascita	Data in cui l'amministratore è diventato membro del consiglio	Data di scadenza
Amadeo Ramón Vázquez	Presidente del Consiglio di Amministrazione	25 gennaio 1942	18 novembre 2002	Aprile 2005
Gerardo Werthein	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione	3 dicembre 1955	19 dicembre 2003	Aprile 2005

Oscar Carlos Cristianci	Amministratore	27 settembre 1942	19 dicembre 2003	Aprile 2005
Alberto Yamandù Messano	Amministratore	30 settembre 1950	18 novembre 2002	Aprile 2005
Raùl Antonio Miranda	Amministratore	25 luglio 1950	19 dicembre 2003	Aprile 2005
Julio Pedro Naveyra	Amministratore	24 marzo 1942	29 aprile 2004	Aprile 2005
Guillermo Alberto Brizuela	Amministratore supplente	15 gennaio 1968	19 dicembre 2000	Aprile 2005
Ignacio Abel González Garcìa	Amministratore supplente	23 aprile 1944	29 aprile 2004	Aprile 2005
Adrián Werthein	Amministratore supplente	18 gennaio 1952	19 dicembre 2003	Aprile 2005
Osvaldo Canova	Amministratore supplente	8 dicembre 1934	19 dicembre 2003	Aprile 2005
Franco Alfredo Livini	Amministratore supplente	10 dicembre1928	30 gennaio 2002	Aprile 2005
Luis Maria Gomez Iza	Amministratore supplente	•	29 aprile 2004	Aprile 2005

Gli amministratori e gli amministratori supplenti hanno eletto tutti domicilio nella città di Buenos Aires, ai sensi dell'art. 256 della Legge argentina sulle società. Il Consiglio di Amministrazione della Società all'assemblea del 29 aprile 2004 ha nominato Raùl Antonio Miranda, Julio Pedro Naveyra e Alberto Yamandù Messano membri dell'*Audit Committee*. Raùl Antonio Miranda e Julio Pedro Naveyra sono amministratori indipendenti.

1.1.5.2 Comitato di Vigilanza

La legge argentina dispone che tutte le società per azioni con capitale sociale superiore a P$2.100.000 o che forniscono un servizio pubblico o che siano quotate in qualsiasi borsa, si dotino di un comitato di vigilanza. Compito del Comitato di Vigilanza è quello di vigilare affinché il comportamento della Società sia conforme a quanto stabilito dallo statuto e dalla legislazione argentina e, fatto salvo il ruolo dei revisori esterni, ha l'obbligo di presentare agli azionisti in occasione dell'annuale assemblea generale ordinaria una relazione sulla correttezza delle informazioni finanziarie fornite agli azionisti dal Consiglio di Amministrazione. I membri del Comitato di Vigilanza sono altresì autorizzati a:

- convocare le assemblee ordinarie e straordinarie degli azionisti,
- porre questioni all'ordine del giorno per le assemblee degli azionisti,
- partecipare alle assemblee degli azionisti, e
- in generale, monitorare gli affari di Telecom Argentina.

Lo statuto della Società prevede che il Comitato di Vigilanza sia composto da tre o cinque membri e da tre o cinque membri supplenti, eletti con voto di maggioranza da tutti gli azionisti. I membri del Comitato di Vigilanza sono eletti in carica per un esercizio e possono essere rieletti.

Alla data della Sollecitazione i membri del Comitato di Vigilanza sono:

Nome	**Carica e Data di designazione**	**Data di scadenza**
Enrique Garrido	Presidente del Comitato di Vigilanza 29 aprile 2004	Aprile 2005
María Rosa Villegas Arévalo	Membro del Comitato di Vigilanza 29 aprile 2004	Aprile 2005
Gerardo Prieto	Membro del Comitato di Vigilanza 29 aprile 2004	Aprile 2005

I membri supplenti del Comitato di Vigilanza sono stati designati dall'assemblea tenuta il 29 aprile 2004 e sono Rafael La Porta Drago, German A. Ferrarazzo e Guillermo Feldberg.

I membri e i membri supplenti del Comitato di Vigilanza hanno eletto tutti domicilio speciale nella città di Buenos Aires, ai sensi dell'art. 256 della Legge argentina sulle società.

1.1.6 Revisori esterni

I bilanci consolidati della Società relativi all'esercizio concluso al 31 dicembre 2003 sono stati certificati da Price Waterhouse & Co. (società membro di PricewaterhouseCoopers), e dalla Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.r.l., membro di Ernst & Young Global. Infatti, data l'incertezza che ha caratterizzato l'economia argentina, la Società aveva ritenuto di nominare due società di revisione indipendenti per certificare i bilanci dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003. Tuttavia a seguito del marginale miglioramento dell'economia argentina e dello sviluppo del piano di ristrutturazione, l'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2004 ha nominato Price Waterhouse & Co. quale unico revisore esterno per certificare il bilancio dell'esercizio 2004.

I bilanci consolidati della Società relativi all'esercizio concluso al 31 dicembre 2002 sono stati allegati sulla base della relazione di certificazione della Henry Martin, Lisdero y Asociados, poi trasformata nella Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.r.l. (entrambe società di Ernst & Young Global).

In appendice, sono riportate le traduzioni delle relazioni di certificazione ai bilanci 2001, 2002 e 2003 della Società.

Per ulteriori informazioni sui dati contabili si rimanda ai bilanci della Società, a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11.

1.1.7 Attività di Telecom Argentina

1.1.7.1 Introduzione

Telecom Argentina rappresenta in Argentina una delle maggiori società del settore privato in termini di introiti ed è titolare di una licenza a tempo indeterminato, o la licenza, per l'erogazione in Argentina di servizi pubblici di telecomunicazione da linea fissa e servizi base di telefonia. Telecom Argentina fornisce altresì ulteriori servizi connessi a quelli telefonici, quali servizio a lunga distanza internazionale e servizio internet e trasmissione dati, nonché, tramite le proprie società controllate, servizi di telecomunicazioni *wireless*, pubblicazione di elenchi telefonici e trasmissione dati. Fino al 30 settembre 1999 Telecom Argentina forniva su base esclusiva servizi di telefonia nazionali e internazionali nella Regione Settentrionale. Dal mese di ottobre 1999, il governo argentino ha implementato un piano di deregolamentazione introducendo la concorrenza nel mercato.

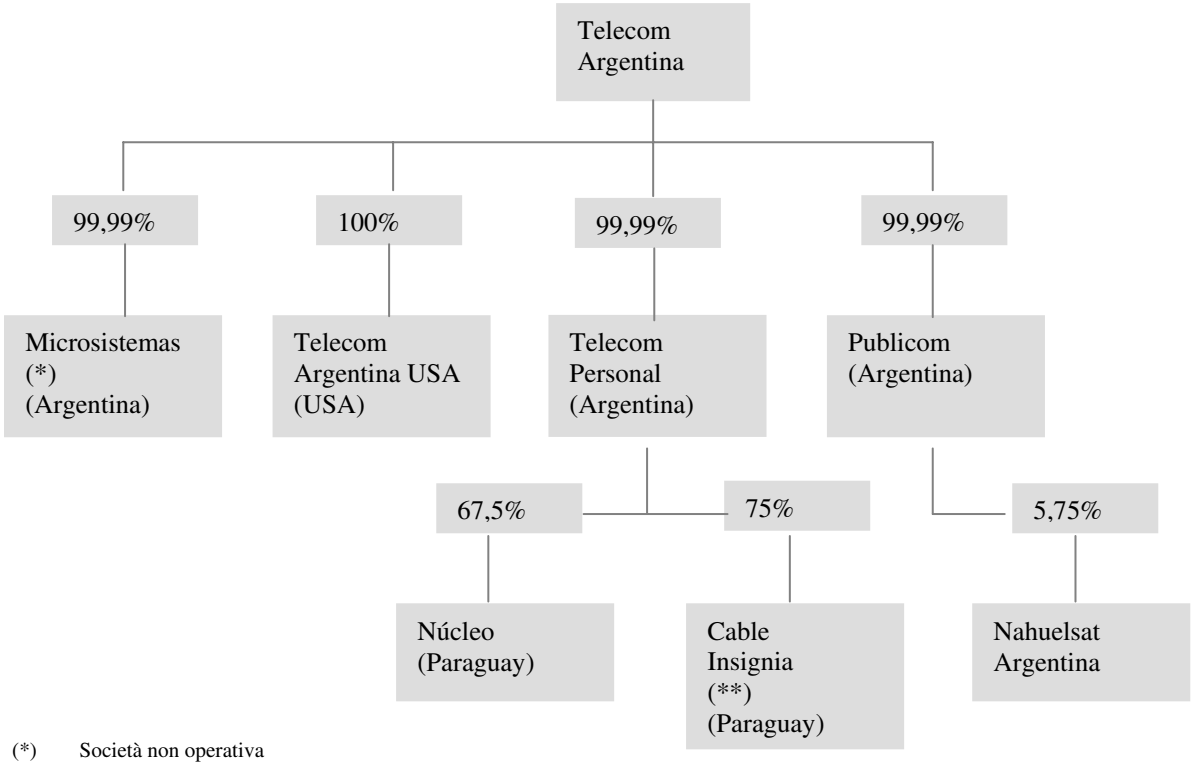
Al 31 dicembre 2003 il sistema telefonico della Società era costituito approssimativamente da 3,6 milioni di linee in servizio, che equivale a circa 20 linee in servizio per 100 abitanti nella Regione Settentrionale e 320 linee in servizio per dipendente.

Gli uffici direttivi principali della Società hanno sede in Alicia Moreau de Justo 50, C1107AAB, Buenos Aires, Argentina, numero telefonico: 54-11-4968-4000.

L'agente della Società per le notifiche degli atti negli Stati Uniti è Pugliesi & Associates, 850 Library Avenue, Suite 204, P.O. Box 885, Newark, Delaware, 19715.

Struttura dell'organizzazione

Nel diagramma qui di seguito illustrato vengono indicate le principali società affiliate (*affiliates*) e controllate di Telecom Argentina al 31 dicembre 2003, nonché la giurisdizione in cui rientrano.



(*) Società non operativa

(**) In fase di liquidazione

Informazioni relative alle controllate consolidate

La tabella di seguito riportata presenta le informazioni relative all'attività delle società controllate, nonché la percentuale della quota di controllo della Società e la percentuale delle vendite nette totali consolidate rappresentate dalle società controllate al 31 dicembre 2003:

Controllata(1)	**Attività**	**Percentuale e quota di controllo**	**Percentuale vendite nette totali di Telecom Argentina**
Telecom Personal S.A.	Telefonia cellulare e PCS	99,99	26,7
Núcleo S.A. (2)	Telefonia cellulare e PCS	67,50	4,3
Telecom Argentina USA Inc.	Servizio internazionale	100,00	0,9
Publicom S.A.	Pubblicazione di elenchi telefonici	99,99	0,9
Cable Insignia S.A.(2) (3)	Telefonia cellulare e PCS	75,00	0,0
Micro Sistemas S.A. (4)	Trasmissione dati	99,99	0,0

(1) Tutte costituite in Argentina, ad eccezione di Núcleo S.A. (Paraguay), Cable Insignia S.A. (Paraguay) e Telecom Argentina USA Inc. (USA).

(2) Interesse detenuto indirettamente da Telecom Personal.

(3) La controllata è in corso di liquidazione.

(4) Non operativa al 31 dicembre 2003.

Sospensione di pagamenti sul debito finanziario

Gli effetti della Legge di Emergenza Pubblica e la svalutazione del Peso hanno reso difficile per Telecom Argentina e le sue società controllate onorare il debito finanziario corrente della Società; ciò è dovuto principalmente al fatto che la maggior parte delle entrate sono stati convertite in Pesos mentre la maggioranza delle passività rimangono denominate in Dollari statunitensi, Euro e Yen giapponesi. In aggiunta, Telecom Argentina non è stata in grado di aumentare le tariffe in Pesos per compensare la svalutazione, poiché le tariffe relative a una gran parte dell'attività svolta dalla Società possono essere adeguate soltanto in seguito a una rinegoziazione con il governo argentino.

Gli sviluppi verificatisi nell'ambiente macroeconomico argentino e la Legge di Emergenza Pubblica, senza trascurare il deterioramento della situazione economica in Argentina, la svalutazione e la volatilità della valuta argentina, la conversione in Pesos delle tariffe applicate dalla Società e le incertezze relative all'adeguamento delle tariffe regolamentate, hanno obbligato Telecom Argentina e Telecom Personal ad annunciare, nella prima metà del 2002, la sospensione dei pagamenti di importi in linea capitale e degli interessi sui prestiti obbligazionari delle società. Ne consegue che Telecom Argentina e Telecom Personal risultano inadempienti rispetto al proprio rispettivo debito finanziario corrente.

La Società ha collaborato con i propri rispettivi consulenti finanziari allo sviluppo di un piano completo finalizzato alla ristrutturazione delle proprie Obbligazioni Esistenti, giungendo quindi alla configurazione di un piano di ristrutturazione che viene esposto nel presente Documento d'Offerta.

1.1.7.2 Storia

Telecom Argentina è stata costituita con Decreto n. 60 emanato dall'esecutivo della Repubblica Argentina in data 5 gennaio 1990 e costituita come "Sociedad Licenciataria Norte S.A." il 23 aprile 1990. Nel novembre 1990, la denominazione sociale di Telecom Argentina è stata modificata in "Telecom Argentina STET-France Telecom S.A." e il 18 febbraio 2004 è stata nuovamente modificata in "Telecom Argentina S.A.".

L'organizzazione di Telecom Argentina è quella di una cosiddetta "*sociedad anónima"* ai sensi della legge argentina. La durata di Telecom Argentina è di 99 anni dalla data della sua iscrizione nel Registro Pubblico del Commercio di Buenos Aires (13 luglio 1990). Telecom Argentina conduce la propria attività sotto il nome commerciale di "Telecom."

Telecom Argentina ha dato avvio alla propria attività il giorno 8 novembre 1990, ovvero la Data del Trasferimento, a seguito del trasferimento dal governo argentino del sistema di telecomunicazioni nella Regione Settentrionale, precedentemente posseduto e operato dalla Empresa Nacional de Telecomunicaciones, o ENTel. Detto trasferimento, o Contratto di Trasferimento, è stato eseguito conformemente al programma di privatizzazione del governo argentino come stabilito nell'ambito della Legge di riforma dello stato approvata nell'agosto 1989 e dei relativi decreti successivi, o il Regolamento di Privatizzazione, nei quali veniva specificata la procedura di privatizzazione di ENTel.

Alla Data del Trasferimento, conformemente ai termini e alle condizioni dell'accordo di cessione, o Contratto di Trasferimento, il governo argentino cedeva il 60% delle azioni ordinarie di Telecom Argentina a favore di Nortel, una holding costituita in quella data da un consorzio, o il Consorzio, composto da:

- Telecom Italia S.p.A., o Telecom Italia, ex STET Società Finanziaria Telefonica p.a., o STET,
- France Cables et Radio S.A., o FCR, società del Gruppo France Telecom,
- Pérez Companc S.A., ex Compañía Naviera Pérez Companc S.A.C.F.I.M.F.A., o Pérez Companc, e
- J.P. Morgan & Co. Incorporated, o J.P. Morgan.

Conformemente al Regolamento di Privatizzazione, il 10% delle azioni ordinarie è stato trasferito da parte del governo argentino ad alcuni ex dipendenti di ENTel e della Compañía Argentina de Teléfonos S.A., o CAT, mentre il restante 30% delle azioni ordinarie della Società è stato ceduto a investitori, principalmente in Argentina, negli Stati Uniti e in Europa, nell'ambito di un'offerta conclusa nel marzo 1992.

Alla Data del Trasferimento, Telecom Argentina ha stipulato inoltre un contratto di gestione, o il Contratto di Gestione, con Telecom Italia e FCR, o gli "Operatori", in virtù del quale gli Operatori si impegnavano a gestire l'attività di Telecom Argentina e ad offrire servizi, competenze e know-how relativamente alle attività di Telecom Argentina. Si veda "Contratto di Gestione."

Il 15 aprile 1992 Telecom Argentina ha dato avvio all'erogazione dei servizi in quattro delle sei province in precedenza servite da CAT. Telecom Argentina ha fornito servizi pubblici di telecomunicazioni su base esclusiva per un periodo di sette anni, conclusosi l'8 novembre 1997. La Società aveva il diritto a un'estensione del periodo di esclusività, ferme restando l'approvazione da parte delle competenti autorità e altre condizioni. Il 13 marzo 1998 il governo argentino

emanava il Decreto n. 264/98, in virtù del quale veniva esteso il periodo di esclusività per i servizi base di telefonia fino al mese di ottobre 1999.

Il 12 agosto 1999, Pérez Companc (titolare del 25% delle azioni ordinarie di Nortel), e J.P. Morgan e J.P. Morgan Capital Corporation (solidalmente titolari del 10% delle azioni ordinarie di Nortel) cedevano tutte le loro azioni ordinarie di Nortel in parti uguali ai membri del Gruppo Telecom Italia e del FCR.

Il 1 marzo 2001, la SC ha autorizzato Telecom Argentina a modificare il proprio statuto per ampliare l'ambito di azione della Società, che andava così a comprendere la commercializzazione di apparecchiature, infrastrutture e beni di qualunque tipo collegati o complementari alle telecomunicazioni, e l'esecuzione di lavori e la fornitura di tutti i tipi di servizi.

Il 9 settembre 2003 Nortel riceveva la notifica del contratto stipulato tra il Gruppo France Telecom e il Gruppo argentino Werthein per la vendita delle azioni ordinarie del Gruppo France Telecom in Nortel. Detto contratto è stato approvato dalla SC il 10 dicembre 2003, e dalla *Comisión Nacional de la Defensa de la Competencia* (la Commissione Argentina per la Tutela della Concorrenza) il 16 dicembre 2003.

1.1.7.3 Attività

Telecom Argentina è titolare della licenza, a tempo indeterminato per la fornitura in Argentina di servizi pubblici di telecomunicazione e di servizi base di telefonia. Telecom Argentina possiede centralini pubblici, una Rete di linea telefonica locale, infrastrutture per la trasmissione telefonica a lunga distanza e una Rete per la trasmissione di dati nella Regione Settentrionale; possiede inoltre una Rete nella Regione Meridionale. Telecom Argentina fornisce una serie di servizi correlati a quelli telefonici, direttamente o tramite le proprie società controllate.

I principali servizi erogati da Telecom Argentina comprendono:

- ***Servizi voce, dati e internet***. I servizi voce, dati e internet comprendono quanto segue:

    - *Servizi base di telefonia*. Telecom Argentina fornisce servizi base di telefonia, ivi compresi servizi di telefonia locale e nazionale a lunga distanza e servizi telefonici pubblici. Al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina aveva approssimativamente 3,6 milioni di linee in servizio;

    - *Servizi internazionali a lunga distanza.* Telecom Argentina fornisce in Argentina un servizio di telecomunicazioni internazionali che comprende servizi voce e dati e circuiti point-to-point in affitto; e

    - *Servizi di trasmissione dati e servizi internet*. Telecom Argentina fornisce servizi di trasmissione dati e di connessione a internet, ivi compresi servizi di connessione tradizionale dial-up, linee destinate e reti private, servizi nazionali e internazionali per il trasporto di segnali di radiotrasmissione e servizi di videoconferenza. Al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina aveva approssimativamente 155.000 abbonati a servizi dial-up e circa 44.600 abbonati al proprio servizio internet di linea utente digitale asimmetrica, o ADSL.

  Altri servizi base di telefonia. Altri servizi offerti da Telecom Argentina comprendono servizi supplementari quali avviso di chiamata, inoltro di chiamata, conference call, caselle vocali e fatturazione dettagliata, e servizi di consulenza per telecomunicazioni e apparecchiature di telecomunicazione, nonché servizi di manutenzione.

- ***Servizi di telecomunicazione wireless***. Tramite la propria controllata Telecom Personal, Telecom Argentina eroga su tutto il territorio argentino un servizio di telefonia *wireless* mediante reti cellulari e PCS, mentre tramite la controllata Núcleo fornisce anche in Paraguay servizi cellulari e PCS. Al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina aveva approssimativamente 2,6 milioni di abbonati a servizi *wireless* in Argentina e circa 527.135 in Paraguay.

- ***Pubblicazione di elenchi telefonici***. Telecom Argentina si occupa dell'edizione, della stampa e della distribuzione delle pubblicazioni, tramite la società controllata Publicom, di cui detiene il 99,9%. Inoltre, Publicom vende inserzioni pubblicitarie all'interno di dette pubblicazioni e sviluppa e vende inserzioni in relazione al servizio telefonico.

Per maggiori informazioni relativamente ai risultati delle operazioni della Società per ciascun segmento dell'attività si rimanda alla Nota 13 ai bilanci consolidati alla data e per l'anno concluso il 31 dicembre 2003, 2002 e 2001.

Le operazioni societarie sono soggette a una complessa serie di leggi e norme del governo argentino. Inoltre, Telecom Argentina è soggetta alla supervisione della *Comisión Nacional de Comunicaciones*, altrimenti indicata con CNC, e

della *Secretaría de Comunicaciones*, o la SC, o collettivamente indicati come Organi di Vigilanza. Si veda il paragrafo 1.1.7.8 "Quadro normativo."

Il governo argentino ha adottato determinate misure che hanno avuto effetto sugli introiti derivanti dai servizi forniti da Telecom Argentina. L'emanazione della Legge di Emergenza Pubblica ha comportato la conversione in Pesos ed il congelamento delle tariffe applicate da Telecom Argentina per i servizi di telefonia a tempo, per il servizio pubblico di telefonia, per i servizi a lunga distanza nazionali e internazionali, per alcuni servizi supplementari e le tariffe per i canoni base mensili e i canoni di installazione. Telecom Argentina non è in grado di prevedere quando la Legge di Emergenza Pubblica cesserà di avere efficacia o in quale maniera queste o altre disposizioni governative possano influenzare gli introiti futuri della Società.

- **Servizi voce, dati e internet**

Telecom Argentina rappresenta il principale fornitore di "servizi base di telefonia" nella Regione Settentrionale e dalla fine del 1999 eroga gli stessi servizi anche nella Regione Meridionale. Si veda il paragrafo 1.1.7.5 "Concorrenza – Servizi base di telefonia e servizi internazionali a lunga distanza". Con l'espressione "servizi base di telefonia" si intende la fornitura di collegamenti fissi di telecomunicazione che sono parte della Rete telefonica pubblica, o sono connessi alla stessa, nonché l'erogazione di un servizio telefonico a lunga distanza locale e nazionale.

Rete telefonica nazionale di Telecom Argentina

La Rete nazionale di telefonia fissa di Telecom Argentina comprende telefoni installati e quadri di controllo, una Rete di linee di accesso che connettono i clienti alle centraline e delle linee di giunzione che connettono le centraline e le apparecchiature per la trasmissione a lunga distanza. La tabella riportata qui di seguito illustra lo sviluppo della Rete telefonica nazionale di Telecom Argentina:

	30 settembre 1999	31 dicembre 2000	31 dicembre 2001	31 dicembre 2002	31 dicembre 2003
Numero di linee installate (1)	3.577.807	3.723.936	3.800.058	3.802.464	3.800.085
Netto linee installate (durante ciascun periodo)	222.941	146.129 (3)	76.122	2.406	(2.379)
Totale netto linee installate	2.006.843	2.152.972	2.229.094	2.231.500	2.229.121
Numero di linee in servizio (2)	3.422.596	3.839.831	3.891.800	3.590.284	3.655.859
Netto linee in servizio aggiunte nel periodo	73.289	417.235 (3)	51.969	(301.516)	65.575
Totale netto linee in servizio aggiunte	2.020.627	2.437.862	2.489.831	2.188.315	2.253.890
Linee in servizio per 100 abitanti (4)	19,1	21	21	19	20
Richieste pendenti	16.303	66.900	40.100	20.300	74.800
Totale telefoni pubblici	71.407	80.036	82.176	79.812	80.127

(1) Riflette il numero totale di linee disponibili negli autocommutatori.
(2) Riflette il numero di linee in grado di generare traffico. Comprende linee *direct inward dialing*, che non utilizzano la capacità della linea installata.
(3) Riflette le informazioni dal 30 settembre 1999 al 31 dicembre 2000.
(4) Corrisponde alla Regione del Nord.

Introito per telefonia di base

Canoni base mensili. Telecom Argentina addebita ai propri clienti un canone base mensile. Detto canone è basato sugli scatti ed è stimato in base al prezzo dello scatto che prevale durante i periodi specificati nella fattura e, dal 6 gennaio 2002, convertito in Pesos secondo il tasso di cambio applicabile. Si vedano le informazioni contenute nei paragrafi 1.1.13 "Andamento recente e prospettive future" e 1.1.7.7 "Tariffe". Il numero di scatti varia in funzione del tipo di cliente. Telecom Argentina stima che circa l'88% delle linee in servizio al 31 dicembre 2003 erano per clienti residenziali e circa il 12% erano per clienti professionali, commerciali e governativi. Inoltre, per via del regime normativo, Telecom Argentina è obbligata a offrire degli sconti ai clienti residenziali e clienti in pensione con basso consumo.

Tariffa a tempo. In aggiunta al canone base mensile, da parte di quasi tutti i propri clienti Telecom Argentina fattura un addebito mensile per la tariffa a tempo; detto addebito si basa sull'utilizzo effettivo del telefono. La tariffa a tempo viene fatturata secondo il prezzo per scatto in vigore nel momento in cui viene effettuata la chiamata e dal 6 gennaio 2002, trasformata in Pesos secondo il tasso di cambio applicabile. Inoltre, considerato il settore altamente competitivo, Telecom Argentina ha offerto ai propri clienti degli sconti principalmente per il servizio nazionale a lunga distanza, che hanno comportato la riduzione del fatturato per il citato servizio. Tuttavia, detti sconti sono stati fortemente ridotti

durante il 2002. Le tariffe a tempo a lunga distanza locale e nazionale variano in funzione del prezzo per unità di utilizzo. Il numero di unità di utilizzo dipende dal momento della giornata, dal giorno della settimana, dalla distanza percorsa e dalla durata delle chiamate. Storicamente, l'unico tipo di unità di utilizzo usata per la determinazione degli addebiti è stato lo scatto, un'unità di valore fissa. Durante i mesi estivi (da dicembre a marzo) il consumo in termini di scatti risulta inferiore in conseguenza del fatto che molti clienti sono in vacanza.

I minuti locali sono stati approssimativamente 13,4 miliardi circa nel 2003, 13,0 miliardi durante il 2002 e 14,0 miliardi durante il 2001. Una porzione significativa di questi minuti locali erano correlati al servizio dial-up internet "0610". I minuti nazionali a lunga distanza sono stati pari a 2,5 miliardi nel 2003, 2,4 miliardi durante il 2002 e 2,5 miliardi durante il 2001.

Chiamate nazionali a lunga distanza. Il prezzo delle chiamate nazionali a lunga distanza varia a seconda della fascia oraria della giornata, del giorno della settimana, della distanza e della durata della chiamata, nonché in base al prezzo per scatto applicato al momento dell'addebito. Nell'ambito del processo di ristrutturazione delle tariffe, è stata attuata una revisione della struttura tariffaria della Società per le chiamate nazionali a lunga distanza, effettiva a decorrere dal 1 maggio 1992, che ha subito poi un'ulteriore revisione nell'anno 1997 all'interno dell'azione di riequilibrio tariffario. Si veda il paragrafo 1.1.7.7 "Tariffe".

Accesso internet - Servizio 0610. L'11 marzo 1998, Telecom Argentina ha iniziato a fornire ai clienti un servizio dial-up chiamato 0610 per consentire l'accesso ad internet mediante ISP (Internet Service Providers), a tariffe promozionali. Tali tariffe prevedono uno sconto medio del 47% per comunicazioni urbane di 30 minuti, a seconda dell'ora e del giorno della settimana. Il traffico generato dal servizio 0610 ammontava a 7,6 miliardi di minuti nel 2003, a 7,0 miliardi di minuti nel 2002 e a 7,4 miliardi di minuti nel 2001.

Canoni di installazione. Gli introiti generati dai canoni di installazione consistono principalmente nelle spese addebitate per l'installazione di nuove linee telefoniche. Telecom Argentina è tenuta a ridurre gradualmente i canoni di installazione in virtù di un accordo concluso con il governo argentino. Si veda il paragrafo 1.1.7.7 "Tariffe."

Linee dedicate. Telecom Argentina fornisce linee dedicate soprattutto alle aziende. Le linee dedicate sono linee point-to-point dedicate in affitto.

Entrate derivanti dall'interconnessione. Dal mese di ottobre 1999, Telecom Argentina riceve il pagamento di contributi da parte di altri operatori per i servizi di interconnessione che comprendono principalmente accesso, termine e trasporto a lunga distanza delle chiamate.

Telefoni pubblici. Al 31 dicembre 2003, esistevano 80.127 telefoni pubblici installati, dei quali 8.490 nella Regione Meridionale. La maggior parte dei telefoni pubblici si trovano in aree possedute da terze parti (quali ad esempio i titolari di esercizi commerciali) ai quali viene addebitato il costo per l'utilizzo. Telecom Argentina ha installato dei nuovi telefoni pubblici modulari, ovvero telefoni che offrono connessioni sia locali che a lunga distanza e che accettano monete o schede telefoniche prepagate; tuttavia, la maggior parte dei telefoni di questo tipo installati da Telecom Argentina accetta soltanto schede telefoniche prepagate, limitando l'esposizione ad azioni di furto a danno dei telefoni pubblici. Inoltre, Telecom Argentina ha istituito dei centri pubblici di telecomunicazione telefonica in cui si ha accesso a telefoni pubblici, internet e servizio fax.

Servizio internazionale a lunga distanza

Telecom Argentina è titolare della licenza a tempo indeterminato per l'erogazione in Argentina di servizi di telecomunicazioni internazionali comprendenti servizi voce e dati e circuiti internazionali *point-to-point* in affitto.

Gli introiti derivanti dal servizio internazionale a lunga distanza riflettono i pagamenti effettuati in virtù di accordi bilaterali pattuiti tra Telecom Argentina (o le controllate che ha rilevato) e i *carrier* di telecomunicazioni stranieri, coprendo virtualmente tutte le chiamate internazionali a lunga distanza all'interno o al di fuori dell'Argentina. Gli introiti netti derivanti dal servizio internazionale a lunga distanza consistono quindi principalmente in:

- importi ricavati dalle chiamate telefoniche in uscita effettuate dai clienti della Società (e dai clienti di Telefónica quando le operazioni venivano eseguite da Telintar) e dai clienti di Telefónica mediante il processo di "*presubscription*";
- importi netti ricavati da carrier di telecomunicazioni stranieri per la connessione alla Rete telefonica argentina;
- telex internazionale;
- circuiti internazionali *point-to-point* in affitto; e
- *data services* internazionali.

L'ammontare delle entrate operative derivanti dal servizio internazionale a lunga distanza dipende dal volume del traffico, dalle tariffe addebitate agli utenti locali e da quelle applicate da ciascuna parte secondo quanto stabilito dagli accordi in essere tra il *provider* argentino e i *carrier* di telecomunicazioni stranieri. Le compensazioni tra i *carrier* vengono generalmente eseguite su base netta. Nell'anno 2003, il traffico entrante gestito dai *carrier* misurato in minuti è stato di 374 milioni, nel 2002 di 274 milioni e nel 2001 di 237 milioni. A partire dall'anno 2000, circa il 100% delle linee installate consentivano la selezione diretta di chiamate telefoniche internazionali.

Negli anni 2003, 2002 e 2001 rispettivamente, circa il 16%, il 17% e 18% del traffico internazionale in uscita a lunga distanza era diretto verso gli Stati Uniti. Rilevante risulta anche il traffico internazionale tra Argentina e Brasile, Spagna e Uruguay.

Prima del 30 aprile 1999, Telecom Argentina forniva detti servizi tramite Telintar, una società controllata posseduta congiuntamente da Telecom Argentina e Telefónica. Con effetto dal 1 maggio 1999, Telecom Argentina e Telefónica sciolsero Telintar e in quella data Telecom Argentina diede avvio all'erogazione del servizio internazionale a lunga distanza per la Regione Settentrionale tramite Telecom International, una società interamente controllata. Con effetto dal 1 ottobre 1999, Telecom International e Telecom Argentina si fusero, determinando l'assunzione da parte di Telecom Argentina della fornitura dei servizi internazionali. Si veda il paragrafo 1.1.7.8 "Quadro normativo — Regolamenti applicabili ai servizi di telecomunicazione internazionale."

Telecom Argentina USA Inc.

La Società ha istituito negli Stati Uniti una società interamente controllata, denominata Telecom Argentina USA Inc., costituita come ente giuridico in base alle leggi dello stato del Delaware, o la Controllata Statunitense. Alla Controllata Statunitense è stata concessa una licenza FCC 214 da parte della Commissione Federale per le Telecomunicazioni, o FCC, per l'erogazione negli Stati Uniti di servizi di telecomunicazioni internazionali a lunga distanza. Telecom Argentina USA sta al momento operando con infrastrutture di commutazione e trasmissione prese in affitto da altri fornitori di servizio e la sua attività attuale è principalmente dedicata al traffico internazionale a lunga distanza su ampia scala.

Partecipazione in "Latin American Nautilus"

Telecom Argentina possedeva una partecipazione pari al 10% in Latin American Nautilus S.A., una società costituita in base alle leggi del Lussemburgo, o Latin American Nautilus. Gli altri azionisti di Latin American Nautilus sono rappresentati da Telecom Italia, Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. del Cile e dalla boliviana Entel S.A..

Tuttavia Latin American Nautilus ha registrato perdite significative, e a causa di tali perdite, il patrimonio netto risulta negativo. Al fine di porre rimedio a tale situazione una parte di queste perdite sono state coperte tramite la cancellazione di azioni ed un apporto di capitale pari a US$291 milioni che sono stati richiesti agli azionisti. Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, in relazione alla percentuale che avrebbe dovuto corrispondere alla partecipazione di Telecom Argentina, di non apportare capitale. Pertanto, a seguito dell'imputazione delle perdite alla cancellazione delle azioni, la partecipazione di Telecom Argentina in Latin American Nautilus è stata annullata.

Servizi di trasmissione dati e accesso internet

Telecom Argentina fornisce servizi internet e di trasmissione dati che comprendono l'infrastruttura internet e servizi applicativi, nonché il trasporto nazionale e internazionale di segnali di radiotrasmissione e servizi di videoconferenza.

Dati. L'attività di *data service* comprende servizi di trasmissione dati su scala nazionale, trasporto nazionale e internazionale di segnali di radiotrasmissione e servizi di videoconferenza. Telecom Argentina offre inoltre alcuni servizi a valore aggiunto, ivi compresi software per lo scambio di documenti elettronici standard e servizio di archiviazione e spedizione fax. L'attività legata ai *data service* comprende inoltre l'affitto di reti a favore di altri gestori, servizi di consulenza per telecomunicazioni, esercizio e manutenzione dei sistemi di telecomunicazioni, fornitura di apparecchiature di telecomunicazione e di servizi correlati.

Il 30 settembre 2000 Telecom Argentina ha dato avvio all'erogazione di *data services* direttamente. In precedenza Telecom Soluciones S.A., o Telecom Soluciones, una società controllata al 99,99%, e Startel, una società posseduta al 50% da Telecom Argentina e al 50% da Telefónica, erogavano tali servizi.

Internet. Nel 1998 Telecom Argentina ha introdotto con il marchio ARNET il proprio servizio internet, che viene erogato nelle principali città argentine. Negli ultimi anni, il servizio internet di Telecom Argentina ha registrato una domanda e un uso maggiori nelle aree meno popolate del paese. I servizi internet di Telecom Argentina includono il servizio basic dial-up e il servizio di ADSL ad alta velocità. Al 31 dicembre 2003, il servizio contava circa 199.800 abbonati comprensivi di circa 155.200 abbonati al servizio basic dial-up e circa 44.600 abbonati al servizio di ADSL ad alta velocità.

Telecom Argentina fornisce servizi internet direttamente ai propri clienti dal mese di novembre 2001. Prima del mese di novembre 2001, i servizi internet venivano forniti dalle controllate della Società, ovvero Telecom Internet S.A., o Telecom Internet, e Telecom Soluciones, poi incorporata in Telecom Internet.

Startel. Precedentemente al 1 gennaio 2000, Telecom Argentina forniva servizi telex, telegrafo, servizi mobili marittimi e alcuni servizi a valore aggiunto, ivi compresi software per lo scambio di documenti elettronici standard e servizio di archiviazione e invio fax attraverso Startel, una società controllata al 50% da Telecom Argentina e al 50% da Telefónica. Successivamente sono state concesse a Telecom Argentina e a Telefonica licenze separate per la fornitura del servizio telex nazionale, e Startel è stata sciolta.

- **Servizi di telecomunicazioni wireless**

Telecom Argentina eroga servizi di telefonia *wireless* attraverso reti cellulari e PCS tramite le sue controllate in Argentina e Paraguay.

Servizi di telecomunicazioni cellulari wireless in Argentina

Telecom Argentina fornisce un servizio di telefonia *wireless* su tutto il territorio argentino attraverso reti cellulari e PCS. Dal mese di ottobre 1999, tutti i servizi di telefonia *wireless* in Argentina vengono forniti da Telecom Personal, controllata al 99,99% dalla Società. Publicom, detiene il restante 0,01% di Telecom Personal.

Telecom Personal. Telecom Personal utilizza tecnologia digitale TDMA per entrambe le reti e offre servizi cellulari avanzati supplementari quali posta vocale, segnalazione messaggi, identificativo del chiamante, SMS (short messaging service), trasferimento di chiamata, chiamata in attesa, chiamata in conferenza, sistemi di risposta vocale interattiva, roaming nazionale e internazionale e instradamento automatico della chiamata. Telecom Personal ha anche introdotto l'accesso internet *wireless*. Telecom Personal offre principalmente servizi sulle bande di frequenza 850 MHZ e 1900 MHZ. Le offerte di servizi Telecom Personal comprendono servizi cellulari prepagati. I clienti non sono costretti ad assumere alcun impegno contrattuale e possono quindi ricevere un servizio di telefonia cellulare basato esclusivamente sul consumo effettivo, senza alcun canone mensile. Al 31 dicembre 2003, l'81% dei clienti di Telecom Personal utilizzano servizi cellulari prepagati.

Al 31 dicembre 2003, Telecom Personal aveva 2.603.278 abbonati. Al 31 dicembre 2002 Telecom Personal aveva 2.190.724 abbonati e al 31 dicembre 2001 Telecom Personal aveva 2.135.804 abbonati. Per il 2003, le vendite nette consolidate di Telecom Personal sono state pari a P$1.170 milioni. Nell'esercizio fiscale 2002 le vendite nette consolidate di Telecom Personal erano pari a P$1.042 milioni e le vendite consolidate nette nel 2001 erano pari a P$1.835 milioni.

Telecom Personal sta implementando un programma di miglioramento della sua Rete *wireless* tramite il passaggio dalla tecnologia TDMA alla tecnologia GSM. Telecom Personal offre tale servizio tramite la banda di frequenza 1900 MHZ. Durante il 2001, Telecom Personal ha introdotto nella propria Rete la tecnologia GSM e GPRS.

Miniphone

In data 5 luglio 1999, la SC autorizzava la divisione di Miniphone concedendo a Telecom Personal e Unifón licenze separate per continuare l'erogazione dei servizi offerti da Miniphone. Con effetto dal 1 ottobre 1999, Telecom Personal e Unifón si assumevano i diritti e gli obblighi previsti dalla fornitura di detti servizi in quanto società subentranti a Miniphone, sciolta senza liquidazione.

Infrastrutture di Rete PCS. Nel 1999 Telecom Personal, ha acquisito all'asta la Licenza PCS. Inoltre, prima della sua riorganizzazione, Miniphone aveva acquisito una banda PCS 20 MHZ nell'AMBA.

In relazione all'acquisizione di licenze PCS da parte di Telecom Personal e Miniphone, Telecom Argentina si è impegnata a garantire alcuni indebitamenti di Telecom Personal e Miniphone relativi al pagamento di future quote d'acconto del prezzo d'acquisto delle loro rispettive licenze, facendosi altresì garante delle obbligazioni di Telecom Personal e Miniphone previste dalle licenze PCS.

Servizi di telecomunicazioni wireless in Paraguay

Telecom Argentina fornisce in Paraguay servizi di telefonia *wireless* attraverso reti cellulari e PCS tramite Núcleo, che è controllata per il 67,5% da Telecom Personal e il 32,5% da ABC Telecommunications, una società paraguaiana.

- **Pubblicazione di elenchi telefonici—Publicom**

Telecom Argentina detiene una partecipazione pari al 99,99% in Publicom, mentre Nortel è titolare del restante 0,01%. L'attività principale di Publicom consiste nell'edizione, stampa, vendita e distribuzione di pubblicazioni, ivi compresi

elenchi telefonici degli abbonati della Regione Settentrionale, pagine gialle, volantini, riviste, annuari e altre guide. In aggiunta, Publicom vende inserzioni pubblicitarie all'interno di dette pubblicazioni e sviluppa e vende inserzioni collegate al servizio di telefonia. Conformemente alle disposizioni della SC, Telecom Argentina — tramite Publicom — ha l'obbligo di fornire, su base annua, gratuitamente a tutti i clienti l'elenco telefonico relativo alla zona dei rispettivi domicili. Publicom detiene inoltre una partecipazione del 5,75% in Nahuelsat S.A., o Nahuelsat, una società che fornisce, installa e gestisce sistemi di comunicazione via Satellite, occupandosi altresì della commercializzazione di detti servizi.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, le vendite nette di Publicom erano pari a P$39 milioni. Per gli esercizi conclusisi il 31 dicembre 2002 e 2001, le vendite nette registrate da Publicom erano di P$37 milioni e P$190 milioni rispettivamente. A partire da ottobre 2001, le attività svolte dal call-center per il numero 110 e i suoi dipendenti sono stati trasferiti a Telecom Argentina.

1.1.7.4 Contratto di Gestione

Alla Data del Trasferimento, Telecom Argentina stipulava un Contratto di Gestione con gli Operatori in virtù del quale gli Operatori accettavano di gestire l'attività di Telecom Argentina e di fornire servizi, competenze e know-how in relazione all'intera gamma di attività svolte da Telecom Argentina. Come richiesto in base all'Elenco delle Condizioni, il Contratto di Gestione contempla piene facoltà di gestione da parte degli Operatori. Il 10 dicembre 2003 la SC ha autorizzato il Gruppo Telecom Italia ad essere l'unico operatore di Telecom Argentina. Qui di seguito vengono riportati i termini e le condizioni base di detto Contratto di Gestione.

Responsabilità degli operatori

Tra le responsabilità degli operatori vi sono:

- la fornitura di conoscenze e competenze;
- la fornitura di personale, particolarmente di personale amministrativo altamente qualificato;
- lo sviluppo di politiche e strategie generali; e
- lo sfruttamento di tecnologie e competenze dei migliori livelli disponibili.

Durata

Il termine iniziale del Contratto di Gestione era fissato a sette anni con decorrenza dalla Data del Trasferimento. Detto termine era stato automaticamente prorogato a seguito dell'estensione del periodo di esclusività come contemplato nell'Elenco delle Condizioni. In base al Contratto di Gestione originale, le parti erano obbligate ad avviare le rinegoziazioni per l'estensione del Contratto di Gestione sei mesi prima della scadenza dello stesso.

Il Contratto di Gestione non contempla specifici eventi per la risoluzione dello stesso. La risoluzione di tale contratto senza previo consenso dell'autorità preposta costituirà la base per la revoca della licenza alla Società.

In data 9 agosto 1999, gli Operatori e Telecom Argentina hanno negoziato una rettifica del Contratto di Gestione, mantenendo approssimativamente gli stessi termini e condizioni, per un periodo di cinque anni. Tale contratto può essere rinnovato per un periodo supplementare di cinque anni mediante un accordo tra Telecom Argentina e gli Operatori ferme restando determinate circostanze.

Commissione di gestione

In virtù del Contratto di Gestione, gli Operatori sono stati autorizzati a una commissione annua di gestione pari al 3% delle entrate annue totali della Società, al netto di IVA e dell'imposta sul volume d'affari, pagabile trimestralmente in Dollari. In aggiunta, Telecom Argentina si era impegnata a corrispondere a favore degli Operatori dei canoni separati per qualunque servizio speciale dagli stessi fornito, nonché a pagare qualsiasi eventuale ritenuta d'acconto applicabile alla commissione di gestione da corrispondere agli Operatori. Come descritto più dettagliatamente in seguito, dietro richiesta di Telecom Argentina, gli Operatori hanno accettato la rinuncia alla commissione di gestione dal 1 aprile 2002 fino al termine del contratto nel mese di ottobre 2004. Per l'esercizio fiscale 2003, le spese totali pagate in virtù del Contratto di Gestione, esclusivamente con riferimento ai canoni per servizi speciali, ammontavano approssimativamente a P$6 milioni.

Rettifica del Contratto di Gestione

Nell'ambito del piano di riduzione delle spese e degli investimenti, finalizzato a minimizzare gli effetti della grave crisi economica argentina che influisce sull'attività societaria, Telecom Argentina ha intrapreso trattative con gli Operatori per le rettifiche al Contratto di Gestione. Nell'ottobre 2001, considerando la situazione di recessione esistente in Argentina, gli Operatori e Telecom Argentina concordarono di ridurre temporaneamente dal 3% all'1,25% la commissione di gestione, il cui importo viene stabilito nel Contratto di Gestione. Le parti concordarono altresì che tale riduzione non avrebbe avuto alcun effetto sui servizi che gli Operatori erano tenuti a rendere e che sarebbe stata applicata dal 1 ottobre 2001 al 31 marzo 2002.

Inoltre, la Società ha richiesto successivamente che gli Operatori sospendessero la riscossione delle commissioni di gestione dal 1 aprile 2002 fino a quando non fosse migliorato lo stato di emergenza economica dichiarato con la Legge di Emergenza Pubblica.

Nel mese di maggio 2002, gli Operatori hanno accettato la sospensione temporanea, dal 1 aprile 2002 al 31 dicembre 2002, di alcune condizioni previste dall'Articolo II del Contratto di Gestione (comprendente tra l'altro le clausole relative al pagamento della commissione di gestione), fatta eccezione per le condizioni relative alla collaborazione tra la Società e il personale altamente qualificato degli Operatori. Tale rettifica non ha avuto effetto sui diritti della Società di richiedere agli Operatori la fornitura di assistenza per progetti specifici, in seguito a richiesta, in conformità all'Articolo III del Contratto di Gestione. Nel dicembre del 2002, alla luce del perdurare della crisi in Argentina e dell'impatto che la stessa aveva su Telecom Argentina, gli Operatori hanno concordato l'estensione della succitata sospensione fino al termine del contratto, ossia ottobre 2004.

Gli Operatori inoltre, in osservanza al Decreto n. 62/90, confermavano il loro impegno a offrire a Telecom Argentina tutto il supporto e la collaborazione di cui erano ragionevolmente capaci al fine di aiutare Telecom Argentina a superare le difficoltà in cui si trovava. Telecom Argentina si impegnava da parte sua a rimborsare le spese di trasferta sostenute dagli Operatori in connessione con i servizi di gestione forniti durante il periodo di sospensione della commissione di gestione.

FCR non è più Operatore di Telecom Argentina a seguito dell'autorizzazione concessa da SC il 10 dicembre 2003. Di conseguenza, il Gruppo France Telecom è receduto dal Contratto di Gestione, poiché Il Contratto di Gestione continuerà ad essere efficace fra Telecom Argentina e Telecom Italia (quale esclusivo Operatore di Telecom Argentina), nei termini accordati fra Telecom Argentina e Telecom Italia.

Descrizione dell'Operatore

Il Gruppo Telecom Italia che ha una partecipazione indiretta in Telecom Argentina, è ora l'Operatore esclusivo della Società. Al 10 dicembre 2003, il Gruppo Telecom Italia rappresentava uno dei maggiori operatori mondiali di servizi di telecomunicazioni fisse, con circa 27,1 milioni di linee fisse di abbonati installate (ivi comprese le linee ISDN equivalenti). Grazie a Telecom Italia Mobile S.p.A., o TIM, il Gruppo Telecom Italia rappresentava anche il maggiore operatore di telecomunicazioni mobili in Italia e uno dei maggiori a livello mondiale, con circa 41,3 milioni di linee mobili (che comprendono 33,2 milioni di linee per le quali aveva un interesse economico, ovvero "proportionate lines"). Il Gruppo Telecom Italia aveva anche 5,8 milioni di linee mobili (2,0 milioni di "*proportionate lines*") grazie alle società controllate indirettamente da Telecom Italia International. In Italia, TIM è uno dei tre operatori che godono del diritto di fornire servizi di telecomunicazioni mobili con tecnologia digitale GSM, nonché uno dei tre operatori con il diritto di fornire servizi di telecomunicazioni mobili con tecnologia digitale DCS 1800 (il quarto operatore, Blu, era stato acquisito nell'ottobre del 2002 e incorporato in TIM nel dicembre del 2002). TIM rappresenta uno dei cinque enti giuridici che hanno acquisito una licenza UMTS per la fornitura in Italia di servizi mobili di terza generazione.

Il Gruppo Telecom Italia fornisce inoltre linee in affitto e servizi di comunicazione dati, servizi internet, nonché software e servizi IT. A seguito della fusione tra Telecom Italia e Olivetti, effettiva dal 4 agosto 2003, in conseguenza della quale Olivetti modificò il proprio nome in Telecom Italia S.p.A., Telecom Italia si trova ad operare nei settori di prodotti IT da ufficio, applicazione specializzata per l'automazione del servizio di *banking retail*, *gaming* e servizi alle autorità pubbliche e sistemi di automazione specializzati.

1.1.7.5 Concorrenza

Servizi base di telefonia e servizi internazionali a lunga distanza

Prima del mese di novembre 1999, Telecom Argentina era titolare della licenza esclusiva per la fornitura di "Servizi base di telefonia" nella Regione Settentrionale. Il 13 marzo 1998 il governo argentino, mediante il Decreto n. 264/98, estendeva fino al mese di ottobre 1999 il periodo di esclusività relativamente ai servizi base di telefonia e ai servizi internazionali a lunga distanza. Il Decreto prevedeva inoltre un periodo di transizione prima della piena liberalizzazione del mercato delle telecomunicazioni. I termini stabiliti dal Decreto si applicavano anche a Telintar. Si veda il paragrafo 1.1.7.8 "Quadro normativo — Piano di deregolamentazione stabilito dal Decreto n. 264/98".

Come risultato del piano di liberalizzazione, nel mese di ottobre 1999 Telecom Argentina dava avvio all'erogazione di servizi di telefonia nella Regione Meridionale, entrando al contempo in competizione con la concorrenza nella Regione Settentrionale.

Durante il periodo di transizione che precede la piena liberalizzazione del mercato stabilita dal Decreto n. 264/98, nell'ambito del servizio base di telefonia su tutto il territorio argentino Telecom Argentina era in concorrenza con Telefónica e con altri due operatori entrati di recente sul mercato: CTP diretta da Movicom e Compañía de Telecomunicaciones Integrales S.A., diretta da CTI.

Con il Decreto n. 764/00 veniva stabilito il regolamento generale in materia di licenze nonché l'autorizzazione per ciascuna società titolare di licenza a offrire i propri servizi nel mese di novembre 2000, quando aveva inizio la piena liberalizzazione del mercato delle telecomunicazioni. Alla data del presente Documento d'Offerta, i principali licenziatari fornitori di servizi di telefonia locale e/o di telefonia fissa a lunga distanza sono rappresentati da Techtel, Impsat, AT&T Argentina, CTI, Movicom Bell South, MetroRed, IPlan, Comsat, Telefónica (nella Regione Settentrionale) e Telecom Argentina (nella Regione Meridionale). I concorrenti della Società rappresentano società ben capitalizzate e vantano una notevole esperienza nel settore delle telecomunicazioni. Allo stesso modo, qualora le condizioni economiche in Argentina migliorino a tal punto da comportare una maggiore presenza di concorrenti nella Regione Settentrionale, Telecom Argentina prevede che si troverà ad affrontare una pressione supplementare in ordine alle tariffe che addebita per i propri servizi e che perderà una quota di mercato nella Regione Settentrionale.

Servizi di telecomunicazioni wireless

Il mercato delle telecomunicazioni cellulari in Argentina è stato aperto alla concorrenza all'interno di ciascuna area coperta dal servizio. Tuttavia, come risultato della concessione di numerose licenze PCS nel 1999, altri concorrenti si sono trovati a offrire servizi PCS nelle diverse aree del servizio cellulare. A partire dall'anno 2000, ciascuna area di servizio è coperta da quattro operatori *wireless* che associano servizi cellulari e PCS. Questi quattro operatori sono Telecom Personal, Unifón, Movicom e CTI.

In marzo 2004, BellSouth Corporation ha annunciato di aver raggiunto un accordo per vendere la partecipazione nel proprio operatore cellulare in America Latina a Telefonica Moviles, la società affiliata wireless di Telefonica S.A.. Telefonica S.A. ha annunciato che Telefonica Moviles diventerà il quarto più grande operatore wireless mondiale a seguito del completamento della vendita. Secondo Telefonica S.A., Telefonica Moviles diventerà il più grande operatore cellulare in Argentina con più di 3,3 milioni di clienti e deterrà il 35% del mercato cellulare in America Latina. Telecom Argentina è venuta a conoscenza del fatto che a seguito della transazione relativa a Telefonica Moviles, Unifon e Movicom hanno annunciato piani di fusione.

Internet e data service

Telecom Argentina fronteggia la concorrenza su scala nazionale nel mercato dei servizi internet in Argentina fra gli altri di Telefonica (Advance), AT&T, IPlan, Gruppo Clarín (Prima), Netizen, Fullzero, UOL e Cablevision (Fibertel). Telecom Argentina ritiene che, in base ad una ricerca dalla medesima condotta, che ARNET con una quota di mercato stimata pari al 29% nella Regione Settentrionale, sia il principale ISP in Argentina, se comparato al Gruppo Clarín (Prima) con una quota di mercato stimata pari al 24% nella Regione Settentrionale ed a UOL, con una quota di mercato stimata pari al 9% nella Regione Settentrionale. Tale attività si trova in concorrenza con quella di Telefónica e numerosi *provider* di nicchia per i *data services* quali Impsat, MetroRed, Comsat, AT&T e IPlan.

1.1.7.6 Procedimenti giudiziari

Telecom Argentina, Telecom Personal e Publicom sono coinvolte in vari procedimenti civili, fiscali, commerciali e in materia di lavoro e subiscono rivendicazioni sorte nello svolgimento ordinario dell'attività. Al 31 dicembre 2003 Telecom Argentina ha costituito riserve nel bilancio consolidato, per un ammontare complessivo di P$225 milioni per coprire le eventuali perdite dovute a tali rivendicazioni.

Procedimenti fallimentari e procedimenti sommari di sequestro conservativo; Rimborso anticipato dell'indebitamento

La Società è a conoscenza di due istanze di bancarotta volontaria, o pedidos de quiebra, per un ammontare nominale pari a US$356.787 e di otto procedimenti sommari di sequestro conservativo, o *juicios ejecutivos*, che sono stati presentati contro la Società da soggetti che sostengono di essere titolari delle obbligazioni in circolazione della Società per un valore complessivo di circa US$2,2 milioni (sulla base dei tassi di cambio al 31 maggio 2004). La Società non ha ricevuto una citazione in giudizio con riferimento alle due istanze di fallimento. La Società ha ricevuto citazione in giudizio e ha presentato le risposte formali richieste per ognuno dei *judicios ejecutivos*. Inoltre sono state sequestrate somme per un importo complessivo di circa P$3,5 milioni (sulla base dei tassi di cambio al 31 maggio 2004) di fondi e attività della Società. La Società non si aspetta che tali istanze di fallimento, *juicios ejecutivos* e sequestri si traducano in una dichiarazione di fallimento per Telecom Argentina; tuttavia esiste una significativa probabilità che la Società

debba avviare dei procedimenti di Concurso qualora non riesca a completare l'APE sollecitamente e se rivendicazioni di tale natura aumentano.

Rivendicazioni dei dipendenti per le quali è responsabile ENTel

Il Contratto di Trasferimento prevede che ENTel, e non Telecom Argentina, sia responsabile per tutti gli importi dovuti relativi alle vertenze basate sugli obblighi contrattuali e di legge di ENTel nei confronti dei dipendenti della ex ENTel, indipendentemente dal fatto che dette rivendicazioni siano state avanzate precedentemente alla Data del Trasferimento, nel caso in cui gli eventi che hanno dato luogo alle citate rivendicazioni si siano verificati prima di detta data. Tuttavia, sulla base della teoria che prevede la responsabilità da parte della società subentrante, sulla quale essi ritengono si basi generalmente il diritto del lavoro argentino, alcuni ex dipendenti di ENTel hanno avanzato rivendicazioni contro Telecom Argentina, sostenendo che né il Contratto di Trasferimento né alcuna legge dell'esecutivo argentino può essere addotta in difesa delle responsabilità congiunte e individuali della Società ai sensi presumibilmente della normativa lavoristica applicabile.

Al 31 dicembre 2003, l'importo totale delle rivendicazioni presentate contro Telecom Argentina, comprensivo dei relativi interessi maturati e delle spese, era di circa P$16 milioni. Su detto importo continuano a maturare interessi e spese fino a quando lo stesso non verrà interamente pagato. Telecom Argentina è convinta che le rivendicazioni pendenti non avranno un significativo effetto sui risultati delle operazioni della Società o sulla posizione finanziaria rispetto a dette rivendicazioni per due ragioni: (1) in virtù del Contratto di Trasferimento, ENTel ha espressamente concordato di tenere indenne Telecom Argentina nei confronti di dette rivendicazioni e (2) il governo argentino ha accettato di essere congiuntamente e individualmente responsabile insieme a ENTel per i citati obblighi di garanzia e ha autorizzato Telecom Argentina ad addebitare su un conto del governo acceso presso il *Banco Nación* qualunque importo pagabile dal governo in virtù di detta garanzia. Secondo la Legge di consolidamento del debito, ENTel e il governo argentino possono estinguere gli obblighi sopra menzionati nei confronti di Telecom Argentina emettendo a favore della stessa delle obbligazioni di durata pari a 16 anni. Nella sua ordinanza, la corte suprema riconosceva il diritto dei titolari di licenza di richiedere che il governo argentino ottemperasse agli obblighi assunti con il Contratto di Trasferimento.

Anche se non è possibile determinare l'esito di tali procedimenti, è opinione della Società e del consulente legale interno che la soluzione finale alla questione in oggetto non produrrà un impatto negativo concreto sulle operazioni di Telecom Argentina o sulla posizione finanziaria della stessa.

Procedimenti intentati dai sindacati dei consumatori

Nel novembre 1995 veniva notificata a Telecom Argentina la denuncia presentata da parte di "*Consumidores Libres Cooperativa Limitada de Provisión de Servicios Comunitarios*" contro Telecom Argentina, Telefónica, Telintar e il governo argentino. L'azione legale aveva l'obiettivo di dichiarare nulli, illegali e incostituzionali tutti i regolamenti e gli accordi tariffari a partire dal Contratto di Trasferimento, e di ridurre le tariffe dei licenziatari al fine di ottenere un tasso di rendimento non superiore al 16% annuo sul capitale fisso, come descritto nell'Elenco delle Condizioni. La camera di appello ha respinto alcune obiezioni posticipando la valutazione delle altre fino a quando non fosse stata emessa una decisione finale.

Sebbene non possa assicurare i risultati di questi procedimenti, la Società ritiene, in base alle informazioni a sua disposizione e al parere dei suoi consulenti legali interni, che sia remota la possibilità che i sopra descritti procedimenti influiscano significativamente sulla posizione finanziaria della medesima.

Il 14 agosto 2003, è stata notificata un'azione legale intentata da "*Consumidores Libres Cooperativa Limitada de Provisión de Servicios Comunitarios*" contro Telecom Argentina, Telefónica e la SC. Detta azione è stata intentata presso il Tribunale Federale n. 8, responsabile per contenziosi amministrativi, e richiede il rimborso di alcuni addebiti inclusi nei canoni base mensili relativi ad apparecchi speciali. In data 22 agosto 2003, Telecom Argentina rispondeva alla notifica, respingendo il ricorso sulla base del fatto che la Società considera validi gli addebiti in quanto espressamente previsti dalle norme applicabili di diritto amministrativo e dai regolamenti applicabili.

Sebbene la Società non possa assicurare i risultati di questi procedimenti, è opinione del management della Società e dei suoi consulenti legali interni che i risultati finali dei procedimenti in oggetto non avranno effetti di rilievo sulla posizione finanziaria della Società e sui risultati della gestione.

Promozione e protezione degli investimenti

Il 24 aprile 2003, Telecom Italia ha presentato istanza alle autorità argentine competenti per cominciare formalmente il procedimento al fine di porre termine alla disputa sorta con il governo argentino, relativamente all'"Accordo Bilaterale Italia e Argentina per la promozione e la protezione degli investimenti." I procedimenti sono volti a ottenere un

risarcimento per i danni derivanti dall'emanazione, da parte del governo argentino, di misure considerate dannose all'investimento di Telecom Italia in Telecom Argentina.

In aggiunta, FCR ha presentato diverse istanze alle competenti autorità argentine secondo i termini e le condizioni dell'accordo bilaterale tra Argentina e Francia relativo alla protezione degli investimenti.

Questioni fiscali

In data 4 marzo 2000, Micro Sistemas, una controllata della Società, ha ricevuto una notifica da parte del Ministro del Tesoro con la quale le veniva ingiunto il pagamento di un'imposta di P$1.147.373 per la mancata osservanza dei termini e delle condizioni di un regolamento che prevede una tassa speciale, applicabile alla stessa, precedentemente alla sua acquisizione da parte di Telecom Soluciones. La questione non ha ancora trovato soluzione, ma il parere legale fornito a Telecom Argentina ha indicato come remota la possibilità che Micro Sistemas si veda obbligata al pagamento della citata tassa. Inoltre, qualora sia richiesto a Micro Sistemas il pagamento di questa imposta, Telecom Argentina avrà la facoltà di recuperarne totalmente o parzialmente l'importo sulla base della garanzia fornita dai precedenti titolari di Micro Sistemas in virtù del contratto mediante il quale avvenne l'acquisizione di Micro Sistemas nel 1997.

Attualmente, presso un tribunale penale argentino si trova in esame un caso sottoposto dalla AFIP contro società che avevano emesso fatture a favore di terze parti per servizi che non sarebbero stati resi. In relazione a detto procedimento, nel mese di novembre 2002 il tribunale aveva richiesto a numerose società argentine, ivi compresa Telecom Argentina, di produrre le informazioni fiscali e aveva raccolto le fatture emesse dalle società sotto inchiesta che venivano trovate in loro possesso. Benché fino ad oggi Telecom Argentina non abbia preso parte al ricorso presentato dall'ente fiscale argentino né sia stata invitata a comparire in tribunale, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di eseguire tutti gli adeguamenti fiscali e i pagamenti necessari per regolare la questione conformemente alle norme fiscali vigenti.

Nell'ottobre 2002, Telecom Argentina ha ricevuto una notifica da parte della CNC di una risoluzione che richiedeva a Telecom Argentina di astenersi dal fatturare ai propri clienti qualsiasi incremento di tassa municipale a cui Telecom Argentina fosse soggetta e di restituire ai propri clienti gli importi così fatturati. Telecom Argentina ha appellato questa risoluzione. Nel novembre 2003, Telecom Argentina ha depositato un esposto asserendo il diritto di trasferire l'onere delle tasse municipali ai suoi clienti. L'esposto di Telecom Argentina è in corso di trattazione presso il tribunale.

Nel dicembre 2000, l'AFIP ha iniziato un procedimento per gli esercizi dal 1993 al 1999, del valore di P$38,2 milioni in relazione a criteri di calcolo diversi dell'imposta sui redditi utilizzati da Telecom Argentina per valutare il deprezzamento della rete in fibra ottica. Telecom Argentina ha presentato le proprie risposte e ritiene che l'AFIP accetterà tali risposte. Nel dicembre 2001, l'AFIP ha iniziato un procedimento del valore di P$2,1 milioni in relazione alla partecipazione di Telecom Argentina in Telintar. Anche in questo caso Telecom Argentina ha presentato le proprie risposte.

Nel dicembre 2003, l'AFIP ha iniziato un procedimento per P$19,5 milioni per determinare le imposte sul reddito per l'esercizio 1997 in merito a certe deduzioni per crediti non recuperabili. Telecom Argentina ha depositato le proprie conclusioni sul punto e ritiene che l'AFIP accetterà tali conclusioni.

Telecom Argentina è al momento soggetta a varie azioni in merito al pagamento di imposte amministrative e comunali per un valore complessivo pari a P$98 milioni. Telecom Argentina ritiene che tra tali azioni procederanno azioni per un valore di P$12 milioni al massimo.

Ulteriori questioni fiscali sono trattate al paragrafo 2.7 "Regime fiscale".

Fondi internet sponsorizzati dal governo

Nel luglio 2003, Telecom Argentina ha ricevuto una notifica da parte della CNC di una risoluzione che richiedeva alla Società di contribuire P$46,6 milioni a un programma internet sponsorizzato dal governo chiamato "argentina@internet.todos." In data 31 dicembre 2003, la Telecom Argentina ha stanziato P$13 milioni in relazione a tale programma a titolo di passività. La differenza tra la somma richiesta dalla CNC e l'ammontare stanziato corrisponde a interesse e indice. Anche se non è possibile determinare l'esito di tali procedimenti, è opinione di Telecom Argentina e del suo consulente legale interno che la soluzione finale della questione in oggetto non produrrà un impatto negativo concreto sulle operazioni di Telecom Argentina o sulla posizione finanziaria della stessa.

Procedimenti generali

Vi sono diversi procedimenti che sono stati avviati contro la Società in relazione alle supposte violazioni normative dal 1999 al 2003. Qualora i risultati di tali procedimenti fossero sfavorevoli per Telecom Argentina, ciò potrebbe avere come risultato una sanzione pecuniaria di circa P$7.800.000. Per ciascuno di questi procedimenti Telecom Argentina ha impugnato di fronte alle autorità giudiziarie e/o i tribunali l'irrogazione della sanzione pecuniaria da parte di CNC.

1.1.7.7 Tariffe

Ai sensi dei termini originari del Contratto di Trasferimento, Telecom Argentina era autorizzata ad adeguare le tariffe applicate per le chiamate locali in funzione della variazione mensile dell'indice dei prezzi al consumo argentino, o Indice Argentino dei Prezzi al Consumo, o, in determinate circostanze, secondo una media stimata dell'Indice Argentino dei Prezzi al Consumo e la svalutazione della moneta argentina nei confronti del Dollaro. La Legge di Convertibilità, entrata in vigore il 1 aprile 1991, tuttavia, impediva l'esercizio di tale meccanismo di indicizzazione; in termini generali, la Legge di Convertibilità proibiva l'applicazione di meccanismi di adeguamento basati sul Peso argentino.

Il 28 novembre 1991, Telecom Argentina e Telefónica firmavano un accordo, o Accordo di Novembre, con il governo argentino che prevedeva la determinazione in Dollari statunitensi delle tariffe telefoniche, adeguate semestralmente, a opzione di Telecom Argentina e Telefónica, in base all'Indice dei prezzi al consumo statunitense, o CPI statunitense. L'Accordo di Novembre veniva ratificato dal Decreto n. 2585/91 ed entrava in vigore il 18 dicembre 1991. In data 28 febbraio 1992, il governo argentino e Telecom Argentina stipulavano un accordo supplementare, o l'Accordo di Febbraio, ratificato dal Decreto n. 506/92 (l'Accordo di Novembre, completato dall'Accordo di Febbraio, è indicato come "l'Accordo Tariffario").

Costi di installazione

Ai sensi dell'Accordo Tariffario, è stato chiesto a Telecom Argentina di ridurre gradualmente i costi di installazione al fine di raggiungere livelli di prezzo uguali a quelli dei mercati internazionali maturi (stimati essere nell'Accordo Tariffario pari a US$250) e di eliminare la distinzione tra utenti residenziali e commerciali a partire da novembre 1996. I costi di installazione sono stati ridotti gradualmente fino al 1999, quando le tariffe hanno raggiunto il loro livello attuale. Inoltre Telecom Argentina ha applicato varie promozioni alle tariffe. Il Decreto 92/97 stabiliva che a partire dall'inizio di novembre 1997, i costi di installazione non avrebbero ecceduto l'ammontare fatto pagare in mercati internazionali maturi. I livelli attuali di costi di installazione sono di P$150.

Tariffe base mensili

Fino alla data di efficacia del Decreto 92/97, gli utenti hanno diritto a un certo numero di scatti gratuiti per linea, a seconda dell'utente e del numero di linee nell'area. Come risultato dell'applicazione del Decreto 92/97 e al fine di compensare la riduzione delle tariffe nei servizi nazionali e internazionali di lunga distanza, gli scatti gratuiti sono stati eliminati per tutte le categorie di utenti, e le tariffe base mensili si sono eguagliate in tutto il paese. Il Decreto 92/97 prevede comunque una tariffa speciale ridotta per certi utenti residenziali con traffico particolarmente ridotto.

Il Decreto 92/97 ha ridotto il costo medio delle tariffe nazionali a lunga distanza di circa il 33%. Ai sensi di questo diverso piano tariffario, le tariffe interurbane sono state notevolmente ridotte, con tariffe lunga distanza ridotte del 56%.

Legge di Emergenza Pubblica

Quale conseguenza del duro ed attuale peggioramento della situazione economica dell'Argentina, con effetto dal 6 gennaio 2002, il governo argentino ha introdotto misure che hanno avuto e si crede continueranno ad avere un impatto significativo sulle attività di Telecom Argentina, in particolare sulle tariffe. Il 6 gennaio 2002, il governo argentino ha dato attuazione alla Legge di Emergenza Pubblica e ai relativi regolamenti incluso il decreto n. 293/02, ponendo termine a dieci anni di parità tra Dollaro e Peso, secondo la Legge di Convertibilità. La Legge di Emergenza Pubblica ha inoltre:

- convertito e fissato in Pesos (al tasso di P$1,00=US$1,00) tutte le tariffe a tempo, le tariffe del servizio telefonico pubblico, del servizio a lunga distanza, di alcuni servizi supplementari e il canone base mensile e il canone di installazione;

- eliminato le clausole contrattuali che prevedevano l'adeguamento del valore dei pagamenti con riferimento a Dollaro statunitense o altre valute straniere, nonché le clausole di indicizzazione (basata sugli indici di prezzo di altri paesi) o meccanismi simili; e

- stabilito la rinegoziazione di determinati contratti stipulati tra il governo argentino e le società privatizzate (quali Telecom Argentina), nonché delle tariffe che Telecom Argentina avrebbe potuto applicare in futuro.

Il governo argentino e Telecom Argentina stanno trattando su alcune tariffe e la Società ha prodotto a favore degli Organi di Vigilanza le informazioni e le previsioni relative alla struttura tariffaria della Società e agli effetti dell'attuale situazione di emergenza sulle operazioni della stessa. Secondo la Legge di Emergenza Pubblica, nell'ambito di tali trattative il governo argentino dovrebbe considerare diversi fattori, ivi compreso l'effetto delle tariffe interessate sugli utenti dei servizi offerti dalla Società, nonché l'effetto sull'economia. Il 20 maggio 2004 Telecom Argentina ha concluso un accordo con il governo argentino e Telefonica de Argentina S.A. stabilendo che, senza rinunciare al proprio

diritto di continuare le negoziazioni, per mantenere la struttura tariffaria corrente, gli utenti dovranno pagare i servizi telefonici di base fino al 31 dicembre 2004.

Tariffe

Le tariffe applicate da Telecom Argentina sono soggette alle normative descritte al paragrafo 1.1.7.8 "Quadro normativo". La tabella riportata qui di seguito indica alcune delle tariffe massime calcolate a fine mese per vari componenti del servizio locale e del servizio nazionale a lunga distanza, denominate in Pesos convertiti in Dollari USA sulla base dei tassi di cambio di fine mese per i periodi indicati (1):

	Settembre 1999	**Dicembre 2000**	**Dicembre 2001**	**Dicembre 2002(4)**	**Dicembre 2003**
Residenziali:					
Canone di installazione per linea	150	150	150	150	150
Canone base mensile per linea (2)	13,23	13,23	13,23	13,23	13,23
Commerciali:					
Canone di installazione per linea	150	150	150	150	150
Canone base mensile per linea (2)	33,91	27,30	27,30	27,30	27,30
Prezzi:					
Prezzo a scatto (nominale)	0,0469	0,0469	0,0469	0,0469	0,0469
Tasso di cambio P$/US$ (3)	1,00	1,00	1,00	3,37	2,93

(1) Le cifre indicate non comprendono l'IVA addebitata agli utenti.

(2) In virtù dell'Accordo Tariffario, gli utenti ricevono le fatture in Pesos ad un tasso di cambio pari alla media dei prezzi di chiusura quotati dal *Banco Nación* per il trasferimento di Dollari tramite bonifico il giorno precedente alla preparazione di ciascuna fattura.

(3) Rappresenta il tasso offerto dal *Banco Nación* l'ultimo giorno del mese per il trasferimento di Dollari tramite bonifico.

(4) In accordo alla Legge di Emergenza Pubblica tali tariffe sono state convertite in Pesos al tasso di cambio di US$1,00 = P$1,00.

Le tariffe sono state convertite in Pesos e l'incremento delle stesse è stato congelato dal governo argentino. La maggior parte delle tariffe sono calcolate usando come unità di misura lo scatto. Con effetto dal 1 novembre 1999, il costo massimo per scatto era pari a US$0,0469. Fino al 31 dicembre 2001, i clienti erano fatturati in Pesos sulla base del tasso di conversione applicabile in quel momento. Questo schema di aggiustamento è stato eliminato con l'entrata in vigore delle Legge di Emergenza Pubblica. Al momento Telecom Argentina sta conducendo delle trattative in merito alle tariffe che potrà applicare in futuro. A causa delle attuali condizioni economiche e politiche in Argentina, non è possibile dare alcuna garanzia in merito alla futura applicazione del metodo di calcolo degli addebiti, né prevedere se, l'espressione del costo per scatto espresso in Dollari, o il relativo adeguamento secondo l'indice statunitense CPI, avrà un effetto negativo sulla condizione finanziaria e sui risultati delle operazioni di Telecom Argentina, in particolare qualora il tasso di cambio Dollaro statunitense-Peso rimanga fisso mentre i tassi inflazionistici argentini continuino ad essere superiori rispetto a quelli statunitensi.

Price cap. L'Elenco delle Condizioni prevedeva che le tariffe fossero ridotte annualmente fino a che gli Organi di Vigilanza decidessero la sussistenza di "competizione effettiva" nei mercati serviti dalla Società. Una riduzione del 2% (misurata in termini di Dollari effettivi), nei tassi dell'anno precedente, era richiesta per ciascun anno compreso tra il terzo e il settimo successivi alla Data del Trasferimento (fino al 7 novembre 1997). Il regime di *price cap* rimarrà in vigore in quelle aree in cui non esiste una "effettiva concorrenza". Alla data del presente Documento d'Offerta non esiste un'effettiva concorrenza dichiarata dagli Organi di Vigilanza. Per tale motivo, il meccanismo del *price cap* risulta ancora applicabile, sebbene dal mese di ottobre 2001 non siano state attuate ulteriori riduzioni. L'applicazione delle riduzioni annuali al livello generale delle tariffe stabilito nella Lista delle Condizioni (price cap) è stata attuata principalmente riducendo i le tariffe di lunga distanza e facendo sconti a enti pubblici.

Accordo con il governo argentino per la riduzione delle tariffe. Il 15 dicembre 1999, il governo argentino, Telecom Argentina e Telefónica concordavano di implementare determinate modifiche alla struttura tariffaria al fine di facilitare le azioni del governo argentino finalizzate al miglioramento del livello di concorrenza dell'economia argentina.

Tra le varie questioni, l'accordo contemplava:

- una riduzione del 19,5% dei canoni base mensili per clienti commerciali e governativi;
- una riduzione del 5,5% nelle entrate provenienti da clienti residenziali per servizi base di telefonia locale (tali riduzioni furono rese disponibili ai clienti che richiedevano la riduzione delle tariffe); e

- la continuazione dell'accesso internet dial-up 0610 addebitato ai clienti residenziali.

Il 6 aprile 2000, il governo argentino, Telefónica e Telecom Argentina stipulavano un accordo che fissava al 6,75% la riduzione effettiva del *price cap* per il periodo compreso tra novembre 2000 e novembre 2001.

Nel mese di ottobre del 2001 è stata emanata un'ingiunzione preliminare contro la Società che impediva qualunque adeguamento tariffario con riferimento all'indice dei beni al consumo negli Stati Uniti. A tale ingiunzione Telecom Argentina si era opposta argomentando che, ove una parte della formula non potesse essere applicata, il sistema del *price cap* andava annullato. Infine, la Legge di Emergenza Pubblica n. 25.561 proibiva espressamente gli adeguamenti tariffari.

Canoni di installazione. In virtù dell'Accordo Tariffario, Telecom Argentina era tenuta a ridurre gradualmente i canoni di installazione fino al raggiungimento di livelli di prezzo pari a quelli delle reti internazionali mature (stimato pari a US$250 nell'Accordo Tariffario), e ad eliminare le distinzioni tra utenti residenziali e commerciali entro il mese di novembre 1996. I livelli attuali dei canoni di installazione sono pari a P$150.

Canoni di abbonamento base mensili. Fino alla data di entrata in vigore del Decreto n. 92/97, i clienti avevano diritto a un determinato numero di Scatti gratuiti per ciascuna linea in base alla categoria del cliente e al numero di linee presenti nell'area. In conseguenza all'applicazione del Decreto n. 92/97 e al fine di compensare le riduzioni tariffarie applicate per i servizi a lunga distanza nazionali e internazionali, sono stati eliminati gli Scatti gratuiti per tutte le categorie di clienti, mentre i canoni base mensili sono equiparati sull'intero territorio nazionale. Il Decreto n. 92/97, tuttavia, prevedeva una tariffa ridotta speciale a vantaggio dei clienti residenziali con basso consumo o pensionati.

Tariffe per la lunga distanza. L'applicazione delle riduzioni annue al livello tariffario generale contemplata nell'Elenco delle Condizioni (price cap) è stata implementata principalmente grazie alla riduzione delle tariffe per la lunga distanza, ma eccezionalmente per il servizio locale, nonché tramite gli sconti accordati per determinati enti pubblici, ivi compresi vigili del fuoco e biblioteche pubbliche. Il Decreto n. 92/97 prevedeva la riduzione di circa il 33% dell'attuale tariffa media stimata per la lunga distanza nazionale.

Accordo relativo ai servizi di base. Come parte delle negoziazioni sulla struttura tariffaria che la Società può applicare per i servizi telefonici di base, il 20 maggio 2004, la Società ha stipulato un accordo con il governo argentino e Telefonica de Argentina S.A. concordando tra le altre cose di fornire carte telefoniche prepagate ai pensionati e a certi beneficiari di programmi sociali sponsorizzati dal governo, e di stabilire tariffe speciali per la fornitura del servizio internet nelle province argentine.

1.1.7.8 Quadro normativo

Di seguito viene riportato un riepilogo di alcune disposizioni del quadro normativo generale che regola le attività di Telecom Argentina, Telecom Personal e Publicom. Le caratteristiche principali del quadro normativo generale sono state determinate da:

- il Regolamento di Privatizzazione, ivi compreso il *Pliego de Bases y Condiciones* approvato con Decreto n. 62/90, e successivi emendamenti, o l'Elenco delle Condizioni;
- il Contratto di Trasferimento;
- la licenza concessa a Telecom Argentina;
- l'Accordo Tariffario;
- i Decreti nn. 2347/90, 2346/90 e 2345/90, che concedono a Telecom Argentina, Telintar e Startel la licenza per la fornitura dei servizi di telecomunicazioni di seguito descritti;
- il Decreto n. 1185/90, con il quale viene costituita la CNT, successivamente sostituita dalla CNC, conformemente ai Decreti n. 660/96, 1260/96 e 80/97;
- il Decreto n. 348/84 (che stabilisce l'ordine di precedenza per l'installazione delle linee), modificato dai Decreti n. 1747/85 e 1748/85 (che stabiliscono l'ordine di precedenza a favore di soggetti che finanziano l'espansione dei servizi di telefonia);
- la Delibera Generale n. 10059/ 99 della SC, che adotta il Regolamento per i clienti del servizio di telefonia di base;
- il Decreto n. 92/97, con il quale vengono approvate le modifiche alla struttura tariffaria generale, che introduce la frazione di minuto come nuova unità di calcolo; con questo decreto vengono approvati i Piani

Nazionali Fondamentali per la Rappresentazione dei numeri e la Segnalazione e successivi Regolamenti (ciascuno descritto nel paragrafo 1.1.7.8 "Quadro normativo — Decreto n. 92/97"): Regolamento in materia di informazioni contabili e finanziarie e costi, Regolamento per i clienti del servizio di telefonia di base, Regolamento in materia di qualità del servizio di telefonia di base, Regolamento in materia di PCS, modificato dal Decreto n. 266/98, e Regolamento sui servizi di telefonia pubblica e residenziale per non udenti;

- il Decreto n. 264/98;

- il Decreto n. 266/98 (come modificato dal Decreto n.764/00 che riguarda il regolamento delle interconnessioni in argentina);

- la Delibera Generale n. 1122/98 della SC, che configura il quadro normativo per le licenze e il piano di telefonia pubblica;

- la Delibera Generale n. 2724/98 della SC, e successive modifiche, che configura il quadro normativo per il servizio di "presubscription" per la lunga distanza;

- la Legge n. 25.000 che adotta le norme dettate dalla Organizzazione Mondiale del Commercio (World Trade Organization) in ordine alle telecomunicazioni nei singoli paesi;

- il Decreto n. 465/00, che istituisce la deregolamentazione del mercato delle telecomunicazioni con effetto dal 9 novembre 2000;

- il Decreto n. 764/00, che configura il quadro normativo valido per licenze, interconnessione, Servizio Universale e gestione dello spettro radio; e

- la Risoluzione Generale del Ministro dell'Economia n.75/03, che stabilisce la cornice regolamentare che permette agli utenti di scegliere il provider per le chiamate a lunga distanza.

Il presente riepilogo non ha alcuna pretesa di completezza e va considerato facendo riferimento alla licenza, all'Elenco delle Condizioni, al Contratto di Trasferimento e alle normative applicabili previste dalla legge argentina.

Organi di Vigilanza

Le attività di Telecom Argentina e Telecom Personal sono controllate e supervisionate dalla CNC, un'agenzia governativa sotto la supervisione della SC (che a sua volta è al momento sottoposta al Ministero per le pianificazioni federali, gli investimenti e i servizi pubblici). La CNC è responsabile per il controllo e la supervisione del settore dei servizi di telecomunicazioni. La SC ha l'autorità di sviluppare, proporre e implementare politiche applicabili al settore delle telecomunicazioni, di garantire che dette politiche vengano applicate, di rivedere il quadro normativo vigente, di agire in qualità di autorità esecutiva per quanto attiene alle leggi che disciplinano le attività interessate, di approvare i piani tecnici più importanti e di risolvere i ricorsi amministrativi presentati contro le delibere della CNC.

Legge n. 25.609

In data 12 giugno 2002, il Congresso argentino ha approvato la Legge n. 25.609 che, alla data del presente Documento d'Offerta, non era stata ancora pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale. La Legge n. 25.609 prevede che gli operatori di telefonia argentini, quali Telecom Argentina, hanno l'obbligo di erogare "servizi indispensabili di telefonia" a favore dei seguenti enti (i "Beneficiari"):

- ospedali pubblici e istituzioni previdenziali;

- infrastrutture per l'istruzione pubblica; e

- le forze armate argentine.

Decreto n. 764/00

Il 5 settembre 2000, l'esecutivo del governo argentino emetteva il Decreto n. 764/00 che sancisce quattro nuove disposizioni:

- il regolamento in materia di licenze per i servizi di telecomunicazioni;

- il regolamento per l'interconnessione in Argentina;

- il regolamento in materia di Servizio Universale; e

- il regolamento a disciplina dell'amministrazione, gestione e controllo dello spettro *wireless*.

Le linee guida delle citate disposizioni sono le seguenti:

Regolamento generale in materia di licenze. Questo regolamento prevede un'unica licenza per tutto il territorio nazionale per l'erogazione al pubblico di servizi di telecomunicazione, ivi compresi servizi fissi, *wireless*, nazionali e internazionali, indipendentemente dal fatto che detti servizi siano forniti tramite infrastrutture di telecomunicazione possedute dal service provider. In base a tale regolamento, il campo di attività aziendale di un titolare di licenza non deve essere necessariamente limitato all'erogazione di servizi di telecomunicazione. Inoltre, il regolamento non contempla alcun requisito minimo di investimento o copertura.

Regolamento per l'interconnessione in Argentina. Questo regolamento prevede una riduzione di circa il 50% dei prezzi applicati per l'interconnessione.

Regolamento in materia di Servizio Universale. Il regolamento in materia di Servizio Universale impone agli enti che ricevono introiti dai servizi di telecomunicazioni di contribuire con l'1% di detti introiti al fondo per il Servizio Universale. Il regolamento stabilisce una formula per il calcolo del contributo per l'erogazione del Servizio Universale, nel quale rientrano i costi per la fornitura di detto servizio e tutti gli introiti previsti. Il regolamento istituisce inoltre un comitato responsabile per l'amministrazione del fondo per il Servizio Universale e lo sviluppo di specifici programmi ad esso collegati. Il regolamento adotta un meccanismo di "pay or play" ai fini della conformità con il contributo previsto per legge da versare al fondo per il Servizio Universale, sebbene indichi un meccanismo per l'esenzione da detto contributo per i titolari di licenza per servizi base di telefonia, che determina una perdita in termini di introiti e quota di mercato. Tuttavia, sono ancora in corso di adozione i relativi regolamenti attuativi dei programmi del Servizio Universale.

Regolamento a disciplina dell'amministrazione, gestione e controllo dello spettro del wireless. Questo regolamento delinea i principi e i requisiti che regolano l'amministrazione, la gestione e il controllo dello spettro del wireless. In base a questo regolamento, verranno concesse autorizzazioni o permessi, ferma restando la facoltà della SC di sostituirli, modificarli o eliminarli senza alcun diritto di indennizzo per la parte concessionaria. Le nuove autorizzazioni che verranno concesse avranno una durata minima di 5 anni. Le autorizzazioni o i permessi per l'utilizzo delle bande di frequenza non potranno essere trasferite, date in locazione o concesse, per intero o in parte, senza previa autorizzazione della SC.

Piano di deregolamentazione stabilito dal Decreto n. 264/98

Informazioni generali. Nel mese di marzo 1998, il governo argentino emanava il Decreto n. 264/98, introducendo un piano per la liberalizzazione del settore delle telecomunicazioni in Argentina, o il Piano.

Il Piano era incentrato su tre principi fondamentali:

- la fornitura di un servizio di telefonia universale a favore di tutti i segmenti della popolazione argentina;
- la determinazione delle limitazioni da imporre alle attività anticompetitive; e
- la creazione di direttive eque e trasparenti per la concessione futura di licenze.

Sono stati altresì introdotti nuovi obblighi di legge in ordine agli obiettivi di qualità e servizio validi sia per Telecom Argentina che per Telefónica.

Fino al 1999 vigeva la formula che prevedeva un *price cap* annuo del 4%. Il fattore di efficienza per l'applicazione della formula del *price cap* era stato fissato dagli Organi di Vigilanza al 5,5%. Tale fattore venne portato nel 2000 a 6,75%, che rappresenta il 6% stabilito dagli Organi di Vigilanza e lo 0,75% stabilito da Telecom Argentina.

Nel 1999 è stato istituito il regime di concorrenza nell'ambito dei servizi locali e nazionali e internazionali a lunga distanza tra Telecom Argentina e Telefónica e CTP e Compañía de Telecomunicaciones Integrales S.A., i due nuovi operatori nazionali autorizzati all'erogazione di detti servizi in base al Decreto n. 264/98. Alcune disposizioni imposte da detto decreto e dalle relative delibere sono state modificate con Decreto n. 764/00, riferite per lo più alle prescrizioni relative alle condizioni per la concessione di licenze, all'interconnessione e al Servizio Universale. Il Decreto n. 764/00 stabiliva la regolamentazione generale delle licenze e prevedeva che a ciascuna società titolare di licenza fosse consentito di offrire i propri servizi a partire dal novembre 2000, anno di inizio della piena liberalizzazione del mercato delle telecomunicazioni. Alla data del presente Documento d'Offerta, i principali titolari di licenze che erogano servizi di telefonia locale e/o di telefonia fissa a lunga distanza sono Techtel, Impsat, AT&T Argentina, CTI, Movicom Bell South, MetroRed, IPlan, Comsat, MCI, Embratel, Telefónica (nella Regione Settentrionale) e Telecom Argentina (nella Regione Meridionale).

Nuova Struttura Tariffaria

Il 31 gennaio 1997, il governo argentino aveva emanato il Decreto n. 92/97, che introduceva una nuova struttura tariffaria. Il Decreto n. 92/97 implementava delle modifiche nell'ambito di determinate questioni normative che Telecom Argentina considera essenziali per affrontare un ambiente competitivo. Il Decreto n. 92/97 ratificava il nuovo Piano nazionale per la rappresentazione dei numeri, ratificava anche il Piano di Segnalazione, che regola determinati aspetti relativi all'instradamento delle chiamate, comprendeva un Regolamento in materia di qualità del servizio, stabiliva un regolamento e un elenco di condizioni a disciplina della concessione di licenze per la fornitura di servizi PCS, infine, prevedeva la facoltà per Telecom Argentina di fornire apparecchiature e servizi di manutenzione ai clienti in un ambiente competitivo.

Requisiti del servizio

In base all'Elenco delle Condizioni, Telecom Argentina è tenuta ad assicurare continuità, disponibilità e uniformità nella resa dei propri servizi. La Società è tenuta a erogare, tra gli altri, servizi gratuiti di telefonia d'emergenza, elenchi telefonici gratuiti a tutti gli abbonati e servizi di informazioni relative a Telecom Argentina stessa.

L'Elenco delle Condizioni stabilisce inoltre determinati obiettivi vincolanti che Telecom Argentina è tenuta a raggiungere e mantenere. Tali obiettivi comprendevano requisiti relativi ad esempio a Penetrazione di Rete (linee telefoniche e telefoni pubblici da aggiungere, tempi di attesa per l'installazione), prestazioni della Rete (percentuale delle chiamate completate, tempi di riparazione, frequenza dei guasti) e requisiti relativi al servizio (efficienza dell'operatore, manutenzione e informazioni).

Piano nazionale per la numerazione

Nel corso del 1998, la Società completava le modifiche tecniche alla Rete pubblica necessarie per l'introduzione della variazione prevista dal piano per la numerazione valido per il servizio base di telefonia, entrato in vigore il 24 gennaio 1999 secondo quanto stabilito dalla relativa Autorità di Vigilanza. In base a questo piano, la lunghezza dei numeri di telefono veniva portata a 10 cifre; inoltre, rilevanti sono stati i miglioramenti per quanto riguarda l'adattamento delle richieste di informazione e i preparativi per la data in cui la variazione sarebbe entrata in vigore. Tutte queste misure sono state coordinate tra i principali concorrenti del mercato delle telecomunicazioni a livello locale, ai fini dell'interconnessione di diverse reti. Il piano per la numerazione prevedeva una maggiore capacità del sistema e rientrava nell'ambito della serie di misure adottate dal governo argentino per preparare il settore delle telecomunicazioni alla concorrenza.

Presubscription del servizio a lunga distanza

La SC approvava il "Regolamento generale per il servizio di *presubscription* per la lunga distanza" secondo termini stabiliti nella Delibera Generale n. 2724/98. Tale regolamento prevede tra l'altro che, con effetto dal 10 ottobre 1999, la *presubscription* del servizio a lunga distanza, mediante il quale il cliente può scegliere l'operatore a lunga distanza, deve essere disponibile in tutte le città con più di 5.000 clienti, al di fuori dell'AMBA. Questo servizio era disponibile nell'AMBA dal 7 novembre 1999.

Regolamento per la selezione call-by-call (chiamata per chiamata) dei fornitori di servizi a lunga distanza

Il 28 dicembre 2001, l'ex Ministero per l'Edilizia abitativa e le infrastrutture promulgava la Delibera Generale n. 613/01 con la quale veniva approvato un sistema che consentiva ai chiamanti di selezionare per ciascuna chiamata l'operatore a lunga distanza preferito. Questo sistema di selezione viene indicato con l'acronimo "SPM."

Sanzioni in caso di inadempienza

Nell'Elenco delle Condizioni venivano specificate le varie sanzioni eventualmente applicabili a Telecom Argentina da parte degli Organi di Vigilanza, tra cui diffide, ammende e revoca della licenza.

Revoca della licenza. La licenza può essere revocata in caso di:

- interruzione totale del servizio o di una parte sostanziale dello stesso;
- grave inadempienza degli obblighi fondamentali;
- variazione del campo di attività dell'azienda o trasferimento del domicilio in una giurisdizione al di fuori del territorio argentino;
- vendita o cessione della licenza;

- qualunque operazione di vendita, ipoteca o cessione di consistenze attive che abbia l'effetto di ridurre i servizi forniti senza previa approvazione da parte degli Organi di Vigilanza;

- la riduzione della partecipazione di Nortel al capitale sociale di Telecom Argentina a meno del 51%, senza previa approvazione degli Organi di Vigilanza;

- la riduzione della partecipazione di Sofora nel capitale sociale con diritto di voto di Nortel a mano del 51% senza la previa approvazione degli Organi di Vigilanza;

- trasferimenti azionari che risultino nella perdita diretta o indiretta di controllo in Telecom Argentina senza la preventiva approvazione degli Organi di Vigilanza;

- l'assegnazione o la delega del Contratto di Gestione da parte degli Operatori o la cessazione di detto contratto senza previa approvazione degli Organi di Vigilanza; e

- il fallimento di Telecom Argentina.

Qualora la licenza venisse revocata alla Società, Nortel dovrà trasferire il proprio pacchetto azionario in Telecom Argentina agli Organi di Vigilanza affinché lo custodiscano in trust ai fini di un suo successivo collocamento mediante asta pubblica. Successivamente alla vendita della partecipazione a favore di un nuovo *management*, gli Organi di Vigilanza hanno la facoltà di rinnovare la licenza di Telecom Argentina secondo determinate condizioni da essi stabilite.

Regolamenti applicabili ai servizi di telecomunicazione internazionale

Telecom Argentina è titolare della licenza a tempo indeterminato per l'erogazione di servizi di telecomunicazione internazionale, ivi compresi servizi di telefonia, trasmissione dati internazionale, telex internazionale e connessioni dirette internazionali, ferma restando l'ottemperanza da parte della Società agli obiettivi fissati per legge, precedentemente esposti. La licenza aveva titolo di esclusività fino al mese di ottobre 1999. Telecom Argentina erogava in passato tali servizi tramite le proprie ex società controllate, Telintar e Telecom Internacional.

Nel mese di ottobre 1999, due nuovi operatori venivano autorizzati all'erogazione di servizi internazionali, mentre, nel mese di novembre del 2000, in base al nuovo regolamento per le licenze, altri operatori vennero autorizzati a fornire tali servizi.

Normativa applicabile ai servizi di telefonia mobile

Calling Party Pays - CPP. A partire dal 15 aprile 1997, il Decreto n. 92/97 e le Delibere Generali nn. 263/97 e 344/97 della SC, stabiliscono che i servizi di telefonia mobile applicano il sistema "calling party pays", o CPP, sistema mediante il quale l'utente che effettua la chiamata da un telefono fisso verso un telefono cellulare, invece che il possessore del cellulare, si fa carico della parte del costo rappresentata dalla tratta via etere del collegamento telefonico. Nonostante l'introduzione del sistema CPP per le chiamate da linea fissa verso un telefono cellulare, le autorità non adottarono le disposizioni necessarie per implementare il sistema CPP per le chiamate tra cellulari.

In accordo alla Delibera Generale n. 124/02 della SC, nel mese di gennaio 2003 è diventato operativo il sistema CPP per le chiamate internazionali, per cui le chiamate estere che terminano in telefoni cellulari in Argentina si fanno carico degli addebiti CPP. Al fine di individuare dette chiamate, i clienti che chiamato da fuori del territorio argentino devono aggiungere un prefisso "54 + 9 + codice area" al numero cellulare senza il "15".

PCS. Telecom Personal ha licenze per PCS in tutte le parti dell'Argentina.

Regolamenti applicabili ai servizi PCS

Area di Buenos Aires. Nel mese di giugno 1999 è stata concessa a Telecom Personal e Unifón congiuntamente una licenza per i 40 MHZ della banda PCS per la regione comprendente l'AMBA. Miniphone e Movicom hanno esercitato entrambe il proprio diritto di acquistare una licenza per i 20 MHZ della banda PCS. Telecom Personal e Unifón avevano suddiviso la licenza dei 40 MHZ concessa alle due società e l'altra licenza dei 20 MHZ concessa a Miniphone.

Regione interna. Telecom Personal è titolare di una licenza per i 40 MHZ della banda PCS nella Regione Meridionale. Telecom Personal è inoltre titolare di una licenza per i 20 MHZ della banda PCS nella Regione Settentrionale.

Fondo 2003 per le telecomunicazioni

Nel mese di agosto 2003, il Dipartimento delle Comunicazioni notificava alla Società la proposta della creazione di un trust finanziario dell'ammontare di P$70 milioni, o il "*Complejo Industrial de las Telecomunicaciones 2003*" o "Fondo

2003 per le Telecomunicazioni", al quale avrebbero contribuito le maggiori società di telecomunicazioni, con lo scopo di sviluppare il settore delle telecomunicazioni in Argentina.

La Società ha contribuito al Fondo 2003 per le Telecomunicazioni con P$1,5 milioni al momento dell'istituzione dello stesso e si è impegnata a contribuire con un massimo di P$3,5 milioni in occasione del primo anniversario del fondo, fermo restando il completamento della ristrutturazione finanziaria. Inoltre, il *management* della Società ha annunciato l'intenzione di promuovere accordi con i fornitori locali per un importo stimato pari a P$10 milioni, che faciliteranno il loro accesso ai finanziamenti, che permetterà ai fornitori di procurare un maggior numero di prodotti al settore delle telecomunicazioni in Argentina.

1.1.7.9 Immobili, stabilimenti e apparecchiature

Le principali proprietà di Telecom Argentina si compongono di apparecchiature per la trasmissione e attrezzature per centralini e servizi di smistamento. La maggior parte di queste proprietà sono collocate nella Regione Settentrionale. Al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2002, gli stabilimenti e le apparecchiature rappresentavano rispettivamente circa il 73% e il 74% del valore netto di bilancio delle immobilizzazioni della Società; strutture in corso di realizzazione e materiali rappresentavano rispettivamente circa il 2% e 2%, mentre i beni immobili costituivano rispettivamente circa il 14% e il 12%, e forniture, mezzi di trasmissione e attrezzature da ufficio e computers rappresentavano rispettivamente circa il 11% e il 12%. La Società ritiene che tali beni siano, e per il prossimo futuro saranno, adeguati ai loro rispettivi utilizzi.

Alla data del 31 dicembre 2003, Telecom Argentina aveva 3.800.085 linee installate, tutte connesse a centralini digitali. Alla data del 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2001, Telecom Argentina aveva rispettivamente 3.802.464 e 3.800.058 linee installate, tutte connesse a centralini digitali. Alla data del 31 dicembre 2003, il numero complessivo di linee utente era 3.361.341. Al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2001 il numero complessivo di linee utente era rispettivamente 3.293.952 e 3.583.622.

Alla data del 31 dicembre 2003, Telecom Argentina ha sottoscritto impegni per un totale di P$74 milioni principalmente per l'acquisto di apparecchiature di smistamento, la riparazione e/o la manutenzione di telefoni pubblici, infrastrutture e altri servizi. In generale, i contratti venivano finanziati, direttamente o indirettamente, con i ricavi delle vendite domestiche e internazionali e con altre fonti di finanziamento.

Attualmente i maggiori fornitori di attrezzature di Telecom Argentina sono Siemens Argentina S.A., Italtel S.p.A., Alcatel Techint S.A., IBM Argentina S.A. e Ericsson S.A.C.I.

1.1.7.10 Investimenti

Gli investimenti ammontavano a P$182 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, P$238 milioni per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2002 e a P$1.034 milioni per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2001. Telecom Argentina stima che i propri investimenti consolidati per l'esercizio 2004 saranno pari a circa P$395 milioni. Tale stima ha cadenza annuale e si basa su fattori commerciali, tecnici ed economici quali tariffe, domanda e disponibilità di apparecchiature ed edifici.

La tabella riportata qui a seguito indica gli investimenti effettivi della Società per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2003, 2002 e 2001.

	Esercizio concluso il 31 dicembre		
	2001	**2002**	**2003**
	(P$ milioni) (1) (2)		
Edifici e apparecchiature	22	5	11
Commutazione e trasmissione	257	94	40
Impianto esterno	193	28	25
Apparecchiature di telefonia e altro	48	24	5
Apparecchiature informatiche	255	63	24
Altro	259	24	77
Totale	1.034	238	182

(1) Tra le voci viene stimato l'accantonamento per lavori in corso d'opera.

(2) Le cifre riflettono l'adozione della contabilizzazione degli effetti dell'inflazione.

Telecom Argentina ritiene che le spese per gli investimenti non consolidati della Società ammonteranno a circa US$52 milioni per il 2004 e US$109 milioni per il 2005 in relazione all'espansione delle linee base e della Rete e delle connessioni ad alta velocità ADSL, in relazione all'elevamento e potenziamento dei sistemi di information technology,

all'adeguamento alle prescrizioni regolamentari relative alle infrastrutture e all'ammodernamento delle tecnologie obsolete, come le apparecchiature di trasmissione, in relazione al reimpiego della Rete di Fibra ottica, alla sostituzione di certi impianti esterni e di fonti di energia e al miglioramento dell'hardware esistente. Telecom Personal stima che gli investimenti non consolidati della Società ammonteranno a circa US$62 milioni per il 2004 e US$82 milioni per il 2005 in relazione al passaggio dalla tecnologia TDMA a quella GSM, al miglioramento della Rete della Società, dei sistemi di information technology e del software, dei servizi e delle infrastrutture.

Gli investimenti all'estero non sono significativi e sono relativi alle consistenze attive detenute da Núcleo, in Paraguay, nonché all'investimento in alcuni cavi sottomarini al quale ha partecipato Telintar. Gli investimenti all'estero per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2003 ammontavano a circa P$17milioni, nel 2002 a circa P$28 milioni e nel 2001 erano pari a P$35 milioni.

Telecom Argentina intende continuare a migliorare la qualità della propria Rete di telecomunicazioni in modo da assumere una posizione di mercato in grado di far fronte alla crescente concorrenza grazie all'offerta di nuovi servizi a prezzi competitivi, alla soddisfazione della domanda nelle aree servite dalla Società, all'incremento dell'intensità delle linee telefoniche, sfruttando i vantaggi di tecnologie d'avanguardia e migliorando la qualità del servizio e la produttività. Al fine di realizzare questa strategia, Telecom Argentina intende mantenere le reti di linee fisse ed espandere le reti e le connessioni ad alta velocità ADSL, mentre Telecom Personal stima di completare il passaggio della sua Rete *wireless* dalla tecnologia TDMA a GSM al fine di anticipare la domanda futura per i servizi cellulari.

A causa dell'attuale situazione macroeconomica, Telecom Argentina prevede di coprire tali investimenti con il cash flow operativo. La capacità della Società di finanziare le spese in conto capitale necessarie e altre programmate dipende, tra l'altro, dall'abilità della stessa di generare internamente utili sufficienti. Inoltre le condizioni di pagamento delle obbligazioni limiteranno gli investimenti di Telecom Argentina e Telecom Personal.

1.1.7.11 Dipendenti

Dipendenti

Al 31 dicembre 2003 il numero totale dei dipendenti di Telecom Argentina e delle sue controllate era pari a 13.943, il 60% circa dei quali apparteneva a una di tre organizzazioni sindacali, prima tra tutte la Federazione Argentina dei Lavoratori e Dipendenti Telefonici, nota con il corrispondente acronimo spagnolo FOEECITRA. Tutte le cariche direttive e le posizioni di vertice sono occupate da dipendenti non iscritti alle organizzazioni sindacali. Approssimativamente il 6% dei dipendenti della Società è assunto con contratto a tempo determinato.

Dipendenti per attività

Nella tabella qui di seguito è riportato il numero dei dipendenti di Telecom Argentina e delle controllate della Società al 31 dicembre 2001, 2002 e 2003:

	31 dicembre 2001	**31 dicembre 2002(1)**	**31 dicembre 2003**
Telefonia di base	10.810	11.152	11.467
Telefonia cellulare	2.284	1.991	2.063(2)
Trasmissioni dati e internet	224	207	311
Pubblicazione di Elenchi telefonici	1.043	107	102

(1) Nel 2002 il call center è stato trasferito a Telecom Argentina insieme al servizio 110.
(2) Circa 274 di questi dipendenti sono assunti in Paraguay da Núcleo.

Possesso azionario

Azioni possedute da Amministratori, Dirigenti e Membri del Comitato di Vigilanza

Nessun amministratore, dirigente o membro del Comitato di Vigilanza di Telecom Argentina detiene più dell'1% delle azioni.

Piano di azionariato

Nel 1990, anno della privatizzazione di ENTel, il governo argentino ha istituito, conformemente all'Elenco delle Condizioni e ad altre norme applicabili, un Piano di Azionariato (o SOP, Share Ownership Plan) per i dipendenti di ENTel acquisiti da Telecom Argentina, Telintar e Startel. Nel SOP sono stati inseriti inoltre i dipendenti di CAT assorbiti da Telecom Argentina all'epoca della fusione.

Il SOP comprendeva il 10% delle azioni della Società, composto da 98.438.098 azioni di Classe C, che sono state trasferite dal governo argentino ai dipendenti attraverso un accordo generale di trasferimento sottoscritto il 29 dicembre 1992, successivamente modificato con il Decreto n. 1834/93 e il Decreto n. 6823/95, o l'Accordo di Trasferimento Generale. Le azioni di Classe C della Società si compongono esclusivamente di azioni vendute in relazione al SOP.

Le azioni di Classe C sono vendute a rate; di conseguenza le azioni sono vincolate a garanzia del pagamento dell'ammontare del prezzo d'acquisto che i titolari delle azioni devono al governo argentino. Le azioni sono coperte da un patto parasociale di sindacato sulle azioni e detenute sottoforma di trust dal Banco Ciudad di Buenos Aires, quale *Trustee*, ovvero il *Trustee del SOP*.

Ai sensi della legge applicabile, al fine dell'eleggibilità per continuare a partecipare al SOP, i dipendenti devono mantenere il rapporto di lavoro con Telecom Argentina. Ai dipendenti che cessano il rapporto di lavoro con Telecom Argentina prima del completo versamento del Prezzo di Acquisto differito, è stato richiesto di cedere le proprie azioni di Classe C a un altro dipendente, così come definito dal SOP o, in caso non vi fosse un altro dipendente disponibile ad acquistare tali azioni, a un fondo di garanzia e riacquisto, ovvero il Fondo di Garanzia e Riacquisto, ad un prezzo calcolato in funzione di una formula prevista dall'Accordo di Trasferimento Generale.

Alcuni dipendenti di Telecom Argentina hanno ottenuto in passato una ingiunzione che proibiva la negoziazione o la vendita di azioni di Classe C da parte del Fondo di Garanzia e Riacquisto. È stato inoltre nominato un Ispettore Giudiziario che sostituisca il comitato esecutivo e i delegati degli azionisti di Classe C, in qualità di amministratore del SOP.

Il 9 dicembre 1999, è stato emanato il Decreto n. 1623/99 che autorizzava il pagamento anticipato del prezzo di acquisto differito per tutte le azioni di Classe C, e assoggettava i limiti ai trasferimenti delle azioni di Classe C alla soddisfazione di certe condizioni poste in precedenza. Comunque le azioni detenute dal Fondo di Garanzia e Riacquisto resteranno soggette a limiti nei trasferimenti finché l'ingiunzione che proibisce la negoziazione e la vendita di azioni detenute dal Fondo di Garanzia e Riacquisto non verrà tolta. Il Decreto stabilisce che una volta che l'ingiunzione verrà tolta, la vendita di una certa quantità di azioni nel Fondo di Garanzia e Riacquisto, necessaria a cancellare il debito nei confronti di ex dipendenti per l'acquisto di azioni trasferite al Fondo di Garanzia e Riacquisto, sarà approvata. Le rimanenti azioni detenute dal Fondo di Garanzia e Riacquisto saranno distribuite successivamente ai sensi della decisione presa dalla maggioranza dei dipendenti in un'assemblea speciale del SOP.

Ai sensi del Decreto n. 1623/99 e su richiesta dell'Ispettore Giudiziario, nell'assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti di azioni speciali di Classe C del 14 marzo 2000, l'azionariato di Telecom Argentina ha approvato la conversione fino a 52.505.360 azioni di Classe C in azioni di Classe B in una o più *tranche* di volta in volta. Una prima *tranche* di 50.978. 833 azioni di Classe C è stata convertita in azioni di Classe B per essere vendute al pubblico, sulla base dell'autorizzazione della CNV e sono state registrate presso la SEC, il 3 marzo 2000. Una seconda *tranche* di 527.705 azioni di Classe C e una terza *tranche* di 901.176 azioni di Classe C e una quarta *tranche* di 7.697 azioni di Classe C sono state convertite in azioni di Classe B il 22 novembre 2000.

Nel settembre 2002, l'Ispettore Giudiziario del SOP ha richiesto che la Società prendesse tutti i necessari provvedimenti per approvare la conversione in azioni di Classe B di circa 15.000.000 azioni di Classe C detenute dal Fondo di Garanzia e Riacquisto, che non erano vincolate, in quanto erano state liberate dal divieto che proibiva la vendita delle azioni detenute dal Fondo. In seguito l'Ispettore Giudiziario ha informato la Società che le azioni di Classe C non vincolate erano pari a 10.334.176 di cui 8.361.012 erano ancora detenute dal Fondo di Garanzia e Riacquisto.

Telecom Argentina ha informato l'Ispettore Giudiziario che al fine di rendere effettiva la conversione in azioni di Classe B, si dovrà tenere un'assemblea straordinaria e un'assemblea degli azionisti di Classe C per ottenere la ratifica della conversione. La Società ha chiesto all'Ispettore Giudiziario di richiedere a sua volta l'autorizzazione giudiziaria per rimuovere il divieto di trasferimento delle azioni di Classe C ed emettere un'autorizzazione da parte di tali giudici a procedere con la conversione di 46.022.687 azioni di Classe C, cosicché la Società possa evitare di convocare continue assemblee. L'Ispettore Giudiziario ha informato il Consiglio di Amministrazione che non è stata ottenuta la necessaria autorizzazione giudiziaria. Telecom Argentina ha anche sottolineato all'Ispettore Giudiziario che sarebbe necessario raggiungere un accordo con il SOP al fine di stabilire un metodo ordinato e scadenzato di vendita delle azioni di Classe

B convertite, dato che una vendita in blocco delle azioni potrebbe influire pesantemente sul prezzo di borsa delle azioni di Classe B di Telecom Argentina.

Poiché le questioni poste da Telecom Argentina non sono state sciolte, il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ancora convocato l'assemblea degli azionisti per decidere la conversione in azioni di Classe B, come richiesto dall'Ispettore Giudiziario.

Nelle more della considerazione della questione, il 29 maggio 2003, Telecom Argentina ha ricevuto la notifica di una citazione presentata alla corte della Provincia di Buenos Aires da ex-titolari di azioni di Classe C di Telecom Argentina, che erano state attribuite agli stessi dal SOP e che ora erano ricomprese nel Fondo di Garanzia e Riacquisto. L'azione era volta a ordinare al Consiglio di Amministrazione di Telecom Argentina la convocazione di un'assemblea straordinaria e di un'assemblea speciale di azioni di Classe C per vagliare la possibilità di convertire fino a 15.000.000 azioni di Classe C in azioni di Classe B. Telecom Argentina ha risposto all'azione adducendo l'inappropriata posizione della richiesta, il difetto di giurisdizione e competenza e la corte ha acconsentito a dismettere la causa per mancanza di giurisdizione. In seguito gli ex-titolari di azioni hanno iniziato un'azione simile davanti al tribunale della provincia di Cordoba.

Il SOP sta operando senza rappresentanza legale dalla morte dell'Ispettore Giudiziario il 10 novembre 2003.

Il 16 marzo 2004, il giudice nel decidere una questione riguardante una procedura relativa alle azioni di Classe C che imponeva il preventivo intervento del SOP, ha stabilito che tale intervento deve essere tolto e che il Ministro del Lavoro e della Previdenza Sociale argentino deve condurre nuove elezioni al fine di nominare la Commissione Esecutiva che dovrà amministrare il SOP. Alla data del presente Documento d'Offerta queste elezioni non si sono ancora svolte.

1.1.8 Dividendi e Politica dei Dividendi

La deliberazione, l'importo e il pagamento dei dividendi sono determinati mediante voto di maggioranza di tutti gli azionisti Telecom Argentina titolari di azioni ordinarie. In base alla Legge argentina sulle società, è possibile deliberare i dividendi soltanto sugli utili realizzati e liquidi, determinati sulla base del bilancio e del conto economico redatto secondo quanto previsto dai principi contabili generalmente accettati in Argentina e dalle altre normative applicabili. Per i periodi prima del 1° settembre 1995, i profitti venivano determinati utilizzando bilanci e conti economici rettificati per riflettere l'inflazione. Per i periodi successivi a tale data, i profitti sono stati determinati utilizzando bilanci e conti economici non rettificati, così come richiesto dalla Risoluzione Generale n. 368 della CNV. Poiché Nortel attualmente detiene circa il 54,74% delle azioni ordinarie di Telecom Argentina, ha il potere di decidere sulla deliberazione, l'importo e il pagamento dei dividendi di Telecom Argentina. Al momento, la partecipazione di Nortel in Telecom Argentina rappresenta la sua maggiore voce dell'attivo. Pertanto, la fonte dei fondi di Nortel per far fronte alle necessità di liquidità, compresi dividendi, interessi e i rimborsi, è possibile che sia rappresentata dal pagamento dei dividendi di Telecom Argentina e dai proventi derivanti da finanziamenti. Il voto di Nortel in relazione ai dividendi dipenderà con ogni probabilità dal risultato delle attività della Società, dalle condizioni finanziarie, dalle necessità derivanti dalla gestione del debito, dal capitale d'esercizio e dalle necessità derivanti dagli investimenti, dalle prospettive future e da altri fattori che Nortel giudicherà importanti, ivi comprese le necessità di liquidità di Nortel.

Nel corso dell'assemblea annuale degli azionisti Telecom Argentina tenutasi il 24 aprile 2002, gli azionisti hanno deciso che a causa della situazione economica e politica in Argentina e della condizione finanziaria, Telecom Argentina non avrebbe pagato i dividendi per l'anno chiuso al 31 dicembre 2001. Inoltre, in conseguenza delle perdite nette per l'anno chiuso al 31 dicembre 2002, secondo quanto previsto dalla Legge argentina sulle società, a Telecom Argentina è stato proibito di pagare dividendi e pertanto per l'anno chiuso il 31 dicembre 2002 non sono stati pagati dividendi.

		Dividendi in denaro liquido per azioni Classe B (1)			**Dividendi in denaro liquido per ADS(2)**		
		Rettificati per l'inflazione	**Importi nominali**		**Rettificati per l'inflazione**	**Importi nominali**	
Periodo	**Date di pagamento**	**P$(3)**	**P$(4)**	**US$(5)**	**P$(3)**	**P$(4)**	**US$(5)**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2003	—	—	—	—	—	—	—
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2002	—	—	—	—	—	—	—
Esercizio chiuso al 31	—	—	—	—	—	—	—

		Dividendi in denaro liquido per azioni Classe B (1)			Dividendi in denaro liquido per ADS(2)		
		Rettificati per l'inflazione	Importi nominali		Rettificati per l'inflazione	Importi nominali	
Periodo	**Date di pagamento**	**P$(3)**	**P$(4)**	**US$(5)**	**P$(3)**	**P$(4)**	**US$(5)**
dicembre 2001							
Trimestre chiuso al 31 dicembre 2000	Maggio 2001	0,080	0,036	0,036	0,396	0,180	0,180
Esercizio chiuso al 30 settembre 2000	Gennaio 2001	0,398	0,181	0,181	1,990	0,905	0,905
Esercizio chiuso al 30 settembre 1999	Febbraio 2000	0,299	0,136	0,136	1,495	0,680	0,680
	Dicembre 1999	0,301	0,137	0,137	1,506	0,685	0,685

(1) Si presume che un totale di 984.380.978 azioni fossero in sospeso per ogni periodo.

(2) Si presume un totale di 196.876.196 ADS in sospeso per ogni periodo.

(3) Indica i dividendi pagati, riformulati al 28 febbraio 2003 in base all'inflazione.

(4) Gli importi riflettono gli importi nominali alla data del pagamento.

(5) Rappresenta gli importi nominali alla data del pagamento convertiti in Dollari alla quotazione di chiusura del *Banco Nación* alla data del pagamento.

1.1.9 Avvertenze per la lettura dei dati finanziari

Premessa
Nel considerare i dati contabili inseriti nel presente Documento d'Offerta e, segnatamente, gli schemi contabili economici e patrimoniali relativi ai bilanci consolidati revisionati al 31.12.2001, al 31.12.2002 e al 31.12.2003, bisogna considerare che tali dati presuppongono la continuità aziendale e hanno comunque una valenza informativa limitata in quanto non sono rappresentativi della situazione risultante dalla ristrutturazione in caso di completamento dell'APE e non tengono quindi conto degli effetti sul passivo che si verificherebbero in caso di completamento dell'APE. Pertanto, al fine di dare un'indicazione della situazione post ristrutturazione, tali informazioni sono state integrate con alcuni dati di sintesi (principali dati economico - patrimoniali "ricostruiti") che tengono conto degli effetti della ristrutturazione (cfr. paragrafo 1.1.12.10 "Dati finanziari consolidati ricostruiti").

Tassi di cambio
Nel presente Documento d'Offerta, se non altrimenti specificato, i riferimenti a "$", "US$" e "Dollari" indicano la valuta degli Stati Uniti, i riferimenti a "P", "P$" e "Peso" indicano il Peso argentino mentre i riferimenti a "Euro" o "€" indicano la moneta unica dei paesi membri dell'Unione Economica e Monetaria Europea. Il tasso di cambio (*ask price*) tra Dollaro e Peso, così come ricavabili dalle quotazioni del *Banco de la Nación Argentina*, o del *Banco Nación,* al 31 dicembre 2002 era pari a P$3,37=US$1,00 mentre al 31 dicembre 2003 era P$2,93=US$1,00. Prima del 6 gennaio 2002, il tasso di cambio era stato fissato a un Peso per Dollaro USA secondo quanto previsto dalla Legge di Convertibilità. Tuttavia, a seguito dell'eliminazione del tasso fisso di cambio e della svalutazione del Peso, il tasso di cambio tra Dollaro e Peso ha subito una netta flessione. Se non altrimenti specificato, nei bilanci e nei conti economici della Società sono stati utilizzati i tassi di cambio (*ask price*) relativi al periodo interessato o di fine periodo così come ricavabile dalle quotazioni del *Banco Nación*. Le conversioni tra valute non devono essere intese come volte a indicare che gli importi in Peso riflettono gli importi espressi in Dollari o che sia possibile il cambio di Peso in Dollari al tasso indicato o ad un qualsiasi altro tasso.

Viene qui fornita, per comodità, la conversione in Pesos delle altre valute menzionate in questo Documento d'Offerta, al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2003, tra cui lo Yen giapponese (P$2,736 =¥100), e l'Euro (P$3,6836 =€1). Viene inoltre fornita la conversione in Dollari delle altre valute utilizzate in questo Documento d'Offerta al tasso di cambio alla data del 31 dicembre 2003, incluso lo Yen giapponese ¥107,09=US$1,00, l'Euro €0,7954= US$1,00 e il Peso P$2,93= US$1,00. A meno che sia diversamente indicato, gli ammontari in Pesos, Euro e Yen, espressi nell'equivalente in Dollari americani nel presente Documento d'Offerta, sono stati calcolati utilizzando il tasso di cambio in essere al 31 dicembre 2003, come indicato sopra.

Nel presente Documento d'Offerta viene fatto riferimento al Dollaro USA, all'Euro e allo Yen giapponese a solo scopo di informazione e di calcolo, e di conseguenza questo riferimento non può essere considerato una rinuncia della Società

al diritto di impugnare per incostituzionalità il Decreto n. 410/02 o di agire durante procedimenti in corso o futuri contro la pesificazione del Debito Esistente.

Bilancio
Il bilancio di Telecom Argentina è stato predisposto secondo i regolamenti della CNV, che modificano per aspetti significativi i principi presi in considerazione dai GAAP argentini. Tali differenze comprendono le metodologie adottate per misurare le poste di bilancio annuale e altre informazioni da divulgare secondo quanto richiesto dai US GAAP e dalla Regulation S-X. Comunque certe riclassificazioni e aggiustamenti sono stati adottati al fine di aderire in maniera più stretta alla forma e ai contenuti richiesti dalla SEC. Per maggiori informazioni sulle differenze più rilevanti tra i GAAP argentini generalmente accettati e i US GAAP si veda la Nota 16 al bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001.

Contabilità per l'inflazione
In conseguenza delle mutate condizioni dell'inflazione in Argentina e delle riforme determinate dalla Legge di Emergenza Pubblica, il Consiglio Professionale di Scienze Economiche (*Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas*) ha approvato una direttiva il 6 marzo 2002, che prevedeva che si tenesse conto degli effetti dell'inflazione nei dati finanziari contenuti nel bilancio degli esercizi o dei periodi intermedi terminati il 31 marzo 2002 o successivamente. Tale direttiva richiedeva, che tutti i dati inseriti in bilancio, riformulati per riflettere gli effetti dell'inflazione al 31 agosto 1995, come quelli inseriti tra tale data e il 31 dicembre 2001, si devono esprimere in valuta corrente a far data dal 31 dicembre 2001 ("Periodo di stabilità"). Si veda la Nota 3(c) al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

In data 16 luglio 2002 il governo argentino ha promulgato un decreto, fornendo disposizioni alla CNV affinché procedesse alla stesura dei regolamenti necessari per l'accettazione dei bilanci redatti in valuta costante. Il 25 luglio 2002, la CNV ha ripristinato l'obbligo di presentare i bilanci in valuta costante, secondo i criteri del Consiglio Professionale di Scienze Economiche.

Comunque il 25 marzo 2003, il governo argentino ha sostituito il decreto del 16 luglio 2002, relativo agli aggiustamenti previsti a causa degli effetti dell'inflazione e ha fornito indicazioni alla CNV affinché procedesse alla stesura dei regolamenti necessari a proibire alle società soggette al suo controllo di presentare bilanci con rettifiche per l'inflazione. Pertanto, l'8 aprile 2003 la CNV ha emanato una risoluzione in cui si stabilisce che dalla data del 1° marzo 2003, le società non possono rettificare il bilancio per riflettere gli effetti dell'inflazione. Telecom Argentina si è uniformata alla risoluzione della CNV e di conseguenza il bilancio include le rettifiche per riflettere gli effetti dell'inflazione soltanto fino al 28 febbraio 2003. Anche i dati comparativi sono stati riformulati in valuta costante fino a tale data.

Poiché i GAAP argentini continuano a richiedere che si tenga conto degli effetti dell'inflazione nei dati finanziari contenuti nei bilanci (fino al 30 settembre 2003), Telecom Argentina dovendo applicare la risoluzione della CNV, in quanto società soggetta alla vigilanza della medesima, si discosta dai GAAP argentini stessi.

Metodo di consolidamento
Fino al 31 dicembre 1999, Telecom Argentina utilizza il metodo di consolidamento proporzionale per dichiarare i propri investimenti nelle società affiliate (*affiliates*), di cui Telecom Argentina, con Telefónica, ha detenuto il controllo congiunto (Telintar, Miniphone e Startel, tutte definite di seguito). La CNV ha espresso parere favorevole circa l'applicazione di questo metodo, conforme ai GAAP argentini. Telecomunicaciones Internacionales de Argentina Telintar S.A., o Telintar, è stata oggetto di controllo congiunto fino al 30 aprile 1999, Miniphone S.A., o Miniphone, fino al 30 settembre 1999 e Startel S.A., o Startel, fino al 31 dicembre 1999.

Modifica dell'esercizio
L'assemblea degli azionisti Telecom Argentina tenutasi il 14 settembre 2000, ha approvato la modifica della data di chiusura dell'esercizio di Telecom Argentina con lo spostamento dal 30 settembre al 31 dicembre, e il relativo emendamento all'articolo 17 dello statuto di Telecom Argentina che definisce la data di chiusura dell'esercizio. I riferimenti a "anno 2003" "anno 2002", "anno 2001" e "anno 2000" stanno ad indicare gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2003, al 31 dicembre 2002 e il 31 dicembre 2001 e il 31 dicembre 2000, rispettivamente, e i riferimenti a "anno 1999" stanno ad indicare gli esercizi chiusi il 30 settembre 1999.

Alcuni importi e alcuni rapporti finanziari indicati nel presente Documento d'Offerta (ivi compresi gli importi percentuali) sono stati arrotondati per eccesso o per difetto al fine di facilitare i conti nelle tabelle nelle quali sono stati inseriti. Gli effetti degli arrotondamenti non sono significativi. Oltre che le tabelle, anche il testo del presente Documento d'Offerta contiene cifre arrotondate.

1.1.10 Indebitamento e patrimonio netto consolidato

La tabella sotto riportata evidenzia il debito consolidato della Società, il patrimonio netto consolidato e altre informazioni, determinate in accordo con i GAAP argentini al 31 dicembre 2003 e rettificati in modo da dare effetto alla ristrutturazione ai sensi dell'APE. Il capitale della Società al 31 dicembre 2003 ammontava a P$984 milioni. Salvo quanto rilevato, alla data del presente Documento d'Offerta non vi è stata alcuna variazione significativa nella capitalizzazione della Società a partire dal 31 dicembre 2003, ad eccezione degli interessi maturati e degli effetti causati dalle differenze del tasso di cambio. Quale risultato di questi fattori e dell'instabilità economica in Argentina, gli investitori dovrebbero essere consapevoli che le informazioni finanziarie al 31 dicembre 2003 qui sotto riportate non possono riflettere pienamente le condizioni finanziarie della Società per il periodo successivo a tale data.

	Al 31 dicembre 2003		**Valori come rettificati post-ristrutturazione**	
	(in milioni di Peso costanti) (1)	**(in milioni di Dollari statunitensi)(2)**	**(in milioni di Peso costanti)(6)**	**(in milioni di Dollari statunitensi)(2)**
Cassa e banche e investimenti correnti:				
Cassa e banche	26	9	26	9
Investimenti correnti	2.441	833	227	77
Totale cassa e banche e investimenti correnti(3)	2.467	842	253	86
Debiti a breve termine:				
Debiti a breve termine	9.145	3.121	1.073	366
Interessi maturati e interesse di mora	851	290		
Totale debiti a breve termine	9.996	3.411	1.082	369
Debiti a medio e lungo termine:				
Debiti a medio e lungo termine	86	29	5.188	1.771
Totale debiti a medio e lungo termine	86	29	5.188	1.771
Totale debiti (4)	10.082	3.440	6.270(5)	2.140
Patrimonio netto:				
Capitale sociale	984	336	984	336
Adeguamento del capitale all'inflazione	3.044	1.039	3.044	1.039
Riserva legale	277	95	277	95
Deficit accumulato	(3.137)	(1.071)	(1.688)	(577)
Totale patrimonio netto	1.168	399	2.617	893
Totale capitalizzazione (7)(8)	1.254	428	7.805	2.664

(1) Come indicato nei bilanci annuali consolidati di Telecom Argentina per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

(2) Tradotto in Dollari statunitensi al tasso di cambio di P$2,93 per Dollaro statunitense. Questa traduzione non dovrebbe essere interpretata come una dimostrazione che gli importi in Peso argentini rappresentino (o siano stati o potrebbero essere convertiti in) Dollari statunitensi a questo o altro tasso di conversione. Al 4 giugno 2004 il tasso di cambio determinato dal *Banco Nacion* era P$2,97 = US$1,00.

(3) Al 31 marzo 2004, il totale cassa e banche e investimenti correnti ammontavano a p$2.778 milioni (US$971 milioni), compresi P$11 milioni (US$4 milioni) di cassa e depositi bancari e P$2.767 milioni (US$967 milioni) di investimenti.

(4) Al 31 marzo 2004, il debito totale ammontava a P$9.935 (US$3.474), compresi P$9.909 milioni (US$3.465 milioni) di debito a breve termine e P$26 milioni (US$9 milioni) di debito a lungo termine. Il debito complessivo non consolidato di Telecom Argentina al 31 marzo 2004 era di P$8.055 milioni (US$2.816 milioni) (compreso l'equivalente in equivalente in Dollari, se il debito è denominato in altre valute).

(5) L'importo nominale (contrattuale) del debito totale, come modificato per rappresentare la ristrutturazione, ammonta a circa P$6.782 milioni (l'equivalente di circa US$2.315 milioni) al 31 dicembre 2003. Gli importi riportati nella tabella riflettono il trattamento del debito ristrutturato ai sensi dei GAAP argentini. Ai sensi dei U.S. GGAP, la ristrutturazione di Telecom Argentina è trattata come una ristrutturazione del debito problematica ai sensi della SFAS n. 15 "Contabilità dei debitori e creditori per ristrutturazioni del debito problematiche". Finché l'ammontare del Debito Esistente di Telecom Argentina non eccede i pagamenti futuri totali specificati ai sensi del nuovo debito della Società, non è riconosciuto alcun guadagno sulla ristrutturazione. Ai sensi di questa disposizione dei U.S. GAAP, la spesa per gli interessi è determinata usando un tasso di interesse effettivo che rende equivalente il valore attuale dei pagamenti futuri specificati dalla Nuove Obbligazioni all'ammontare del Debito Esistente.

(6) Presume che sia stata completata la ristrutturazione di Telecom Personal come prevista nella proposta di ristrutturazione.

(7) La capitalizzazione totale si compone del debito totale a lungo-termine e del patrimonio netto totale.

(8) Al 31 marzo 2004, la capitalizzazione totale era pari a P$1.318 milioni (US$461 milioni), compresi liquidità e conti bancari e investimenti correnti di P$26 milioni (US$9 milioni), e un patrimonio netto totale di P$1.292 milioni (US$452 milioni).

1.1.11 Dati Economico/Patrimoniali dell'Emittente

Fonte dei dati finanziari
Le informazioni finanziarie consolidate, riportate sotto, relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002 e 2001 sono state ricavate dai bilanci annuali consolidati sottoposti a revisione da Henry Martin, Lisdero y Asociados, una delle società predecessore di Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (entrambe società di Ernst & Young Global). Le informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2003 e per l'esercizio chiuso a tale data sono state ricavate dai bilanci annuali consolidati sottoposti a revisione da Price Waterhouse & Co. (membro di PricewaterhouseCoopers) e Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (membro di Ernst & Young Global). Le informazioni finanziarie consolidate devono essere lette unitamente ai bilanci e conti economici certificati della Società.

Le relazioni di certificazione ai bilanci 2002 e 2003 sono riportate in appendice al presente Documento d'Offerta (Allegato 3), nella traduzione in lingua italiana. In particolare, si segnala che Price Waterhouse & Co. (membro di PricewaterhouseCoopers) e Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (membro di Ernst & Young Global), nella relazione di certificazione ai bilanci 2003, hanno espresso un rilievo in merito a uno scostamento rispetto ai GAAP argentini. Al riguardo, come indicato alla Nota 3 c), con effetto dal 1° marzo 2003, la Società non ha più applicato i criteri della contabilità per l'inflazione, come richiesto dalla risoluzione emessa dalla *Comisión Nacional de Valores (CNV).* Dal momento che i principi contabili generalmente accettati in Argentina richiedono alle società di preparare il bilancio applicando i criteri della contabilità per l'inflazione fino al 30 settembre 2003, l'applicazione della risoluzione della CNV costituisce una deviazione dai principi contabili generalmente accettati in Argentina. La relazione di certificazione dei contabili include anche un paragrafo che indica che, come indicato nella Nota 12 del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 e per l'esercizio chiuso a tale data, la Società è inadempiente in relazione ai pagamenti richiesti dal proprio debito obbligazionario sia per quanto riguarda il capitale che gli interessi. Inoltre la Società evidenzia un deficit patrimoniale al 31 dicembre 2003. **Questi elementi fanno sorgere dubbi circa la capacità della Società di continuare la propria attività**. Il risultato operativo e l'utile netto della Società nel 2003 è stato pari, rispettivamente, a 107 milioni di Pesos, a 351 milioni di Pesos. Nel 2002 la Società ha registrato un risultato operativo negativo di (204) milioni di Pesos, perdite per (4,386) milioni di Pesos.

Contabilità per l'inflazione
Per ulteriori informazioni si veda il paragrafo 1.1.9 " Avvertenze per la lettura dei dati finanziari".

Cambiamenti dei principi contabili.
A partire dal 1° ottobre 2000 la Società ha adottato una serie di cambiamenti dei propri principi contabili. Di seguito viene riportata una sintesi di tali modifiche:

- adozione del *deferral method* per il calcolo delle imposte sul reddito differite;
- riconoscimento dei costi pre-operativi nel conto economico del periodo in cui si sono verificati; e
- riconoscimento dei costi per l'acquisizione dei clienti nel conto economico del periodo in cui si sono verificati.

L'adozione di tali cambiamenti nei principi contabili è stata effettuata come se si trattasse di una rettifica retroattiva, come richiesto dai GAAP argentini. Le informazioni finanziarie contenute nel presente documento e relativi agli esercizi conclusi al 30 settembre 1999 sono state rielaborate sulla base di questi cambiamenti.

Recenti pronunce in materia di revisione contabile – GAAP argentini. Il 14 gennaio 2003 la CNV ha approvato le Direttive Tecniche n. 16, 17, 18, 19 e 20 del Consiglio Professionale di Scienze Economiche che stabiliscono nuovi principi contabili e di comunicazione dei dati ai sensi dei GAAP argentini. Questi nuovi standard sono stati adottati inizialmente da Telecom Argentina, come consentito dalla delibera, il 1 gennaio 2002. Le informazioni finanziarie qui incluse alla data e per gli esercizi chiusi nel 2001 e 2000 e per gli esercizi chiusi il 30 settembre 1999 sono state rettificate per riflettere tali modifiche.

I libri contabili della Società sono tenuti e redatti in Pesos in conformità con i GAAP argentini, che per alcuni aspetti significativi differiscono dai GAAP statunitensi. Per una descrizione sintetica delle maggiori differenze tra i principi contabili generalmente accettati in Argentina e negli USA si veda la Nota 16 al bilancio per l'anno chiuso al 31 dicembre 2003.

Tassi di cambio.
Il tasso di cambio tra Dollaro e Peso al 31 dicembre 2003 come riportato dal *Banco Nación,* era pari a P$2,93=US$1,00.
Il 4 giugno 2004, il tasso di cambio come riportato dal *Banco Nación,* è pari a P$2,97=US$1,00.

DATI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Nel considerare i dati contabili inseriti nel presente Documento d'Offerta e, segnatamente, gli schemi contabili economici e patrimoniali relativi ai bilanci consolidati revisionati al 31.12.2001, al 31.12.2002 e al 31.12.2003, bisogna considerare che tali dati presuppongono la continuità aziendale e hanno comunque una valenza informativa limitata in quanto non sono rappresentativi della situazione risultante dalla ristrutturazione in caso di completamento dell'APE e non tengono quindi conto degli effetti sul passivo che si verificherebbero in caso di completamento dell'APE. Pertanto, al fine di dare un'indicazione della situazione post ristrutturazione, tali informazioni sono state integrate con alcuni dati di sintesi (principali dati economico - patrimoniali "ricostruiti") che tengono conto degli effetti della ristrutturazione (cfr. paragrafo 1.1.12.10 "Dati finanziari consolidati ricostruiti").

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				**Esercizio chiuso al 30 settembre**
	2003	**2002**	**2001** (10)	**2000** (10)	**1999** (10)
DATI DEL CONTO ECONOMICO (1)					
Importi in base ai GAAP argentini [in milioni di Dollari USA]					
Vendite nette	3.753	4.012	7.056	7.403	7.351
Costo dei servizi forniti, spese amministrative e di vendita	3.646	(4.216)	(6.183)	(6.196)	(5.664)
Utile/(perdita) operativo	107	(204)	873	1.207	1.687
Varie (nette) (2)	(139)	(5.486)	(661)	(603)	(529)
Plusvalenza sul riacquisto del debito	376	—	—	—	—
Imposta sul reddito	7	1.304	(112)	(242)	(461)
Utile netto/(perdita)	351	(4.386)	100	362	697
Utile operativo/(perdita) per azione (3)	0,11	(0,21)	(0,89)	1,23	1,71
Utile operativo/(perdita) per ADS (4)	0,54	(1,04)	4,43	6,13	8,57
Utile netto/(perdita) per azione (3)	0,36	(4,46)	0,10	0,37	0,71
Utile netto/(perdita) per ADS (4)	1,78	(22,28)	0,51	1,84	3,54
Dividendi per azione (3)(5)(6)	—	—	—	0,47	0,60
Dividendi per ADS (4)(5)(6)	—	—	—	2,38	3,00
Importi U.S. GAAP (7)					
Utile/(perdita) operativo	53	(267)	743	1.112	1.495
Utile netto/(perdita)	485	(1.653)	(3.501)	312	668
Utile netto/(perdita) per azione (3)	0,49	(1,68)	(3,56)	0,32	0,68
Utile netto/(perdita) per ADS (4)	2,46	(8,40)	(17,78)	1,58	3,39
DATI DELLO STATO PATRIMONIALE(1)					
GAAP argentini					
Attività correnti	3.215	2.103	2.650	3.126	3.418
Attività fisse nette	8.001	9.689	10.613	11.340	10.989
Totale attività	12.301	12.941	14.559	15.729	15.724
Passività correnti (8)	10.715	11.742	4.012	3.820	3.570
Passività non correnti	365	345	5.318	6.312	6.490
Interessi di minoranza	32	9	26	26	32
Riserva conversione bilanci in valuta estera	21	28	—	—	—
Totale patrimonio netto	1.168	817	5.203	5.571	5.632
Totale passività, interessi di minoranza, riserva conversione bilanci in valuta estera e patrimonio netto	12.301	12.941	14.559	15.729	15.724

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Esercizio chiuso al 30 settembre
	2003	**2002**	**2001** (10)	**2000** (10)	**1999** (10)
Capitale sociale	984	984	984	984	984
Importi U.S. GAAP (7)					
Totale attività	11.661	12.156	15.214	15.758	15.794
Passività correnti	10.715	11.742	12.851	3.820	3.559
Passività non correnti	455	389	853	6.369	6.527
Interessi di minoranza	35	35	41	26	34
Totale patrimonio netto	456	(10)	1.469	5.543	5.674
ALTRI DATI					
Rapporto tra utile e oneri fissi (9)					
(non sottoposto a revisione)					
GAAP argentini	1,7	—	1,2	1,8	2,9
U.S. GAAP	2,0	—	—	1,7	3,1

(1) I dati di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, rispecchiano le rettifiche per gli effetti dell'inflazione fino al 28 febbraio 2003. I dati di bilancio per il 2002 rispecchiano l'adozione della contabilizzazione degli effetti inflazionistici per l'intero periodo. I dati di bilancio relativi al 2002, 2001, 2000 e 1999, sono stati trasformati in Pesos costanti al 28 febbraio 2003 per fini comparativi.

(2) Varie (nette) comprende l'utile (perdita) da partecipazione alle società collegate, ammortizzazione dell'avviamento, i risultati finanziari netti, altre spese nette e gli interessi di minoranza.

(3) Calcolati sulla base di 984.380.978 azioni circolanti durante ogni anno.

(4) Calcolati sulla base di 196.876.196 ADS circolanti durante ogni anno. Le cifre dei dividendi non comportano alcun onere del depositario di ADS Telecom Argentina.

(5) Negli anni 2001, 2002 e 2003 non sono stati pagati dividendi. L'ammontare nominale dei dividendi nel 2000 e nel 1999 era pari a P$213 milioni e P$269 milioni rispettivamente.

(6) Le cifre sono state aggiornate all'inflazione e non rappresentano gli importi nominali alle date di pagamento. Il pagamento nella colonna dell'anno 2000 comprende i pagamenti dei dividendi per gli esercizi fiscali chiusi al 31 dicembre 2000 e al 30 settembre 2000 in seguito al cambiamento della chiusura dell'esercizio fiscale di Telecom Argentina dal 30 settembre al 31 dicembre a partire dal 1° gennaio 2001.

(7) Per informazioni relative alle differenze tra i principi contabili generalmente accettati in Argentina (GAAP argentini) e i principi contabili generalmente accettati negli USA (U.S. GAAP) applicati ai bilanci e conti economici e per gli effetti delle differenze considerevoli sull'utile operativo, sull'utile netto e sul capitale netto si veda la Nota 16 del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

(8) Come conseguenza degli inadempimenti di pagamento, i creditori della Società hanno diritto di chiedere la restituzione anticipata di tutto l'indebitamento finanziario. La Società ha pertanto provveduto a classificare tale debito come passività corrente nel bilancio al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2002.

(9) Ai fini di determinare il rapporto tra utili e costi fissi, l'utile viene definito come la somma dei (a) ricavi (perdite) pre-tasse derivanti dalle attività continuative, prima delle rettifiche per interessi di minoranza nelle sussidiarie consolidate o utili o perdite derivanti dalle società collegate, (b) costi fissi e (c) ammortamento degli interessi capitalizzati meno (d) gli interessi capitalizzati. Un costo fisso è definito come la somma di: (1) tutti gli interessi, sia riconosciuti a conto economico che capitalizzati, (2) ammortamento dei costi scaturiti dal debito e (3) la parte di interesse relativo al canone di affitto. Ai sensi dei GAAP argentini, i rapporti relativi all'anno concluso il 31 dicembre 2002 indicano una copertura inferiore dell'uno a uno. Di conseguenza, gli utili relativi a tale periodo sono inadeguati a coprire i costi fissi. Un ammontare totale di utili pari a P$5.667 milioni è richiesto per ottenere un rapporto di uno a uno ai sensi dei GAAP argentini per l'anno concluso al 31 dicembre 2002. Ai sensi dei U.S. GAAP, i rapporti relativi agli anni conclusi il 31 dicembre 2002 e 2001 indicano una copertura inferiore all'uno a uno. Di conseguenza, gli utili di tali periodi sono inadeguati a coprire i costi fissi. Un ammontare totale di utili pari a P$2.861 milioni e P$3.379 milioni è richiesto per ottenere un rapporto di uno a uno ai sensi dei GAAP argentini per gli anni conclusi al 31 dicembre 2002 e 2001.

(19) I dati per gli anni 2001, 2000 e 1999 sono stati formulati diversamente per l'applicazione dei nuovi standard di contabilità in Argentina.

1.1.12 Commenti ai risultati operativi e alla situazione finanziaria

Le materie di seguito trattate vanno lette insieme al bilancio consolidato sottoposto a revisione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001, a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11.

I dati finanziari per l'esercizio fiscale chiuso al 31 dicembre 2003 rispecchiano le rettifiche per gli effetti dell'inflazione fino al 28 febbraio 2003. I dati finanziari per l'esercizio fiscale chiuso al 31 dicembre 2002 e 2001, per i nove mesi chiusi al 31 dicembre 2000 e per l'esercizio chiuso al 30 settembre 1999, sono stati trasformati in Pesos costanti al 28 febbraio 2003 per fini comparativi.

La prolungata recessione e la crisi politica ed economica in Argentina negli ultimi anni hanno inciso significativamente e negativamente sull'attività di Telecom Argentina. Per l'instabilità politica ed economica in Argentina e i progetti di Telecom Argentina per la ristrutturazione delle Obbligazioni Esistenti in base all'APE, la trattazione che segue potrebbe non essere indicativa dei futuri risultati operativi, della liquidità o delle risorse di capitale della Società e potrebbe non contenere tutte le informazioni necessarie per aiutare a comparare le informazioni contenute nella presente trattazione con i risultati di periodi precedenti o futuri. Di conseguenza, la trattazione che segue dovrebbe essere letta congiuntamente ai fattori di rischio descritti nel presente Documento d'Offerta al paragrafo "Avvertenze - 21. Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale", che la completano integralmente.

1.1.12.1 Esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001

Ai fini delle presenti sezioni, gli esercizi fiscali chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001 vengono chiamati rispettivamente "esercizio 2003", "esercizio 2002" ed "esercizio 2001".

In seguito all'attuale incertezza politica ed economica in Argentina e alla ristrutturazione delle Obbligazioni Esistenti in base all'APE, il risultato operativo di Telecom Argentina presentato di seguito per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001 può non essere indicativo della situazione finanziaria corrente o di risultati operativi futuri di Telecom Argentina e può non contenere tutte le informazioni necessarie per comparare la posizione finanziaria e i risultati operativi dei periodi presentati con i periodi precedenti o futuri. Il risultato effettivo può presentare differenze significative rispetto alle attese e alle ipotesi della Società come conseguenza di vari fattori, compresi i fattori illustrati in Avvertenze - 21. Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale.

Il risultato operativo di Telecom Argentina è stato elaborato secondo i GAAP argentini, che divergono per certi aspetti dai U.S. GAAP. Per un approfondimento sulle principali differenze tra i GAAP argentini e i U.S. GAAP, si veda la Nota 16 del bilancio e conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina ha conseguito un utile netto di P$351 milioni, rispetto alla perdita netta di P$4.386 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002. Il miglioramento dell'utile netto registrato è dovuto principalmente a proventi netti sulla valuta estera per P$624 milioni confrontato con una perdita sulla valuta estera di P$2.922 milioni nel 2002, più P$376 milioni in proventi derivanti dall'acquisto del suo indebitamento.

Telecom Argentina ha registrato ricavi netti consolidati per P$3.753 milioni nel 2003 rispetto ai P$4.012 milioni nel 2002, come effetto dovuto alla correzione compensativa per la ripresa inflazionistica nel 2002 della domanda di servizi, primariamente dei servizi cellulari in Argentina. La telefonia di base ha beneficiato delle riduzioni dei costi e di un numero maggiore di linee in servizio e dell'incremento del traffico. La telefonia cellulare in Argentina ha mostrato segnali di miglioramento in conseguenza dell'aumento degli abbonati cellulari, dell'aumento dei minuti di utilizzo e dell'aumento della vendita di schede prepagate. L'attività internet ha beneficiato dell'aumento di abbonati e dei canoni mensili ADSL e dial-up. Aumenti dei prezzi sono stati implementati per servizi che includono la trasmissione di dati.

Telecom Argentina ha continuato a sviluppare rigidi controlli dei costi. I costi dei servizi forniti, le spese amministrative e di vendita sono diminuiti da P$4.216 milioni nel 2002 a P$3.646 milioni nel 2003 in conseguenza delle rettifiche dell'inflazione e dei controlli dei costi. Le riduzioni dei costi comprendevano minori spese per crediti inesigibili e minori commissioni di gestione per il 2003 con riferimento all'assistenza degli operatori a progetti specifici. Tuttavia, per determinate voci i costi sono aumentati, come per le commissioni pagate ai venditori di telefonia cellulare, le spese di *marketing* e i costi di interconnessione. Mentre nel 2003 Telecom Argentina aveva ridotto il numero dei suoi dipendenti nei primi nove mesi del 2003 nell'ambito del suo programma di risparmio sui costi, recentemente sono state aumentate le retribuzioni e i bonus per i dipendenti a contratto sindacale e non a contratto sindacale, primariamente come risultato dell'assunzione nell'ottobre 2003 di 1.393 dipendenti che avevano lavorato in precedenza come dipendenti di terze parti contraenti. Inoltre, in seguito alla ripresa della domanda di servizi, Telecom Argentina ha rivalutato il suo capitale e i programmi di spesa di *marketing* allo scopo di mantenere la qualità del suo servizio e la sua posizione competitiva.

Vendite nette

Di seguito si riportano in dettaglio i principali componenti delle vendite nette per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001. Negli esercizi 2003 e 2002, in base alle nuove disposizioni contabili, alcune voci comprese nelle vendite nette sono state riattribuite a categorie diverse. Le voci riclassificate nel 2003 e 2002 si riferiscono principalmente agli addebiti per le tariffe a tempo, ai ricavi per servizi internazionali a lunga distanza, ai ricavi per

trasmissione dati e all'imposta sul volume d'affari. I dati finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001 sono stati riaggiornati a fini comparativi.

	Esercizio concluso il 31 dicembre			Variazione %	
	2003	2002	2001	2003-2002	2002-2001
	(P$ milioni)			Aumento/ (Diminuzione)	
Vendite nette					
Servizi voce, dati e internet					
Addebiti per le tariffe a tempo	917	1.019	1.794	(10,0)	(43,2)
Canoni di abbonamento base mensili	602	762	1.462	(21)	(47,9)
Canoni di installazione	27	20	52	35,0	(61,5)
Servizio pubblico di telefonia	168	192	378	(12,5)	(48,9)
Servizio internazionale e a lunga distanza	213	260	342	(18,1)	(24,0)
Trasmissione dati	331	368	576	(10,1)	(36,1)
Ricavi derivanti dall'interconnessione	164	172	220	(4,7)	(21,8)
Ricavi derivanti da internet	61	57	68	7,0	(16,2)
Altri servizi base nazionali di telefonia	73	103	238	(29,1)	(56,7)
Servizio di telefonia cellulare	1.163	1.035	1.822	12,4	(43,2)
Elenchi telefonici	34	23	103	47,8	(77,7)
Totale vendite nette	3.753	4.012	7.056	(,5)	(43,1)

Informazioni generali

Nel 2003, le vendite nette sono scese del 6,5 % circa a P$3.753 milioni dai P$4.012 milioni nel 2002. La diminuzione delle vendite nette era dovuta principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione e all'impossibilità per la Società di aumentare le tariffe in conseguenza del congelamento dei tassi dopo la "pesificazione" imposta dal governo argentino.

Nel 2002, le vendite nette sono scese del 43,1% circa a P$4.012 milioni dai P$7.056 milioni nel 2001. Il calo delle vendite nette era dovuto principalmente alle rettifiche per l'inflazione delle cifre al 31 dicembre 2001 e al congelamento dei tassi dopo la "pesificazione" imposta dal governo argentino.

Ricavi derivanti dai servizi voce, dati e internet

Addebiti per le tariffe a tempo e canoni base mensili

Gli addebiti per le tariffe a tempo si basano sul numero e sulla durata delle chiamate. I ricavi del servizio a tempo dipendono dal numero di linee in servizio, dal volume di utilizzo, dal numero di nuove linee installate e dai tassi applicabili. Gli addebiti per le tariffe a tempo includono anche le chiamate effettuate dai clienti per l'accesso a Internet.

La fatturazione per la maggior parte dei clienti della Società avviene con cadenza mensile. I canoni di installazione e i canoni base mensili si distinguono tra clienti residenziali, professionali e commerciali.

I ricavi degli addebiti per le tariffe a tempo e dei canoni base mensili comprendono anche gli addebiti per i servizi supplementari (tra cui avviso di chiamata, trasferimento di chiamata, chiamate a tre, servizio numero verde e casella vocale).

I ricavi del traffico (definito come servizio a tempo più canoni base mensili) rappresentano il 40,5% delle vendite nette totali per il 2003, rispetto al 44,4% delle vendite nette totali per il 2002. I ricavi del traffico sono diminuiti del 14,7% a P$1.519 milioni nel 2003, dai P$1.781 milioni nel 2002. Gli addebiti per le tariffe a tempo sono scesi del 10,0% a P$917 milioni nel 2003, dai P$1.019 milioni nel 2002. La diminuzione era dovuta alle rettifiche per l'inflazione degli importi al 31 dicembre 2002.

I canoni base mensili sono scesi del 21,0% a P$602 milioni nel 2003 rispetto al 2002. Tale diminuzione era dovuta principalmente alle rettifiche per l'inflazione degli importi al 31 dicembre 2002. La diminuzione è stata parzialmente compensata dall'aumento dei ricavi di servizi supplementari. Le linee in servizio al 31 dicembre 2003 sono cresciute a

3.655.859 circa per un leggera ripresa della domanda, rispetto alle 3.590.284 linee circa del 31 dicembre 2002. Inoltre, le tariffe mensili sono rimaste invariate dopo la "pesificazione" e il congelamento delle tariffe imposte dal governo argentino il 6 gennaio 2002.

I ricavi del traffico rappresentano il 44,4% delle vendite nette totali per l'esercizio 2002, rispetto al 46,1% delle vendite nette totali per l'esercizio 2001. I ricavi del traffico sono diminuiti del 45,3% a P$1.781 milioni nel 2002, dai P$3.256 milioni nel 2001. Gli addebiti per le tariffe a tempo sono scesi del 43,2% a P$1.019 milioni nel 2002, dai P$1.794 milioni nel 2001. Questo calo è dovuto alla riduzione dei ricavi del traffico locale e nazionale a lunga distanza. Il traffico locale e nazionale a lunga distanza è diminuito in seguito al congelamento delle tariffe e alla "pesificazione" imposta dal governo argentino.

I canoni base mensili sono scesi del 47,9% a P$762 milioni nel 2002 rispetto al 2001. Questo calo è dovuto principalmente al fatto che le tariffe sono state congelate dopo la "pesificazione" imposta dal governo argentino, a un numero medio inferiore di linee in servizio (circa 377.000 linee in meno in servizio nel 2002 rispetto al 2001) e a un numero inferiore di abbonati ai servizi supplementari.

Canoni di installazione

Nel 2003, i canoni di installazione ottenuti da nuovi clienti sono aumentati del 35,0% a P$27 milioni dai P$20 milioni del 2002. Tale aumento è dovuto principalmente all'aumento del numero di linee collegate durante tale periodo.

Nel 2002, i canoni di installazione di nuovi clienti sono scesi del 61,5% a P$20 milioni dai P$52 milioni nel 2001. Tale calo è dovuto principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione sugli importi del 2001 e al minore numero di linee connesse (circa 134.000 linee connesse nel 2002 rispetto alle 322.000 linee connesse nel 2001).

Servizio pubblico di telefonia

I ricavi del servizio pubblico di telefonia sono scesi del 13% circa a P$168 milioni nel 2003, dai P$193 milioni nel 2002. Tale calo è dovuto principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione che hanno avuto un impatto più negativo rispetto agli effetti positivi del maggiore traffico generato dai centri pubblici di telecomunicazione, o Telecentros, nel 2003.

I ricavi del servizio pubblico di telefonia sono scesi del 48,9% circa a P$193 milioni nel 2002, da P$378 milioni nel 2001. Tale calo è dovuto principalmente alla riformulazione in Pesos costanti delle cifre del 2001 al 28 febbraio 2003, al minore traffico generato dai centri pubblici di telecomunicazione, o Telecentros, e dai minori ricavi ricevuti dai telefoni pubblici a pagamento e dalle schede telefoniche.

Servizio internazionale e a lunga distanza

Nel 2003, i ricavi del servizio internazionale a lunga distanza sono scesi del 18,1% circa a P$213 milioni, dai P$260 milioni nel 2002. Tale calo è dovuto a rettifiche per l'inflazione degli importi per l'esercizio 2002, che è stato parzialmente compensato da sconti più bassi per le tariffe a lunga distanza internazionale. Il servizio internazionale a lunga distanza rappresentava il 5,7% delle vendite nette per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 e il 6,5% delle vendite per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002.

Nel 2002, i ricavi per il servizio internazionale a lunga distanza sono scesi del 24,0% circa a P$260 milioni da P$342 milioni nel 2001. Tale calo è dovuto alla riformulazione in Pesos costanti degli importi del 2001 al 28 febbraio 2003 e a un traffico in uscita più basso che è stato parzialmente compensato dai ricavi generati dalla controllata Telecom USA. I ricavi per il servizio internazionale a lunga distanza rappresentavano il 4,8% delle vendite nette totali per il 2001.

Trasmissione dati

I ricavi generati dall'attività di trasmissione dati sono scesi del 10,1% a P$331 milioni nel 2003, dai P$368 milioni nel 2002. Tale calo è dovuto alle rettifiche per l'inflazione degli importi al 31 dicembre 2002, parzialmente compensato da maggiori ricavi generati dalle reti di telefonia fissa e dal noleggio di circuiti di dati. Inoltre, i servizi dial-up a tempo di internet sono aumentati in seguito al maggiore numero di abbonamenti a internet da parte di altri ISP con accesso alla Rete della Società. Al 31 dicembre 2003, i minuti di internet rappresentavano il 34% del traffico totale misurato in minuti trasportati tramite la Rete di telefonia fissa della Società.

I ricavi generati dall'attività di trasmissione dati sono scesi dal 36,1% a P$368 milioni nel 2002 dai P$576 milioni nel 2001. Tale calo è dovuto alle rettifiche per l'inflazione, parzialmente compensato dai maggiori ricavi generati dalle reti di terra e dalla connettività internazionale. Inoltre, i servizi dial-up a tempo di internet sono aumentati in conseguenza del maggiore numero di abbonamenti a internet da parte di altri ISP con accesso alla Rete della Società. Al 31 dicembre 2002, i minuti di internet rappresentavano il 31% del traffico totale misurato in minuti trasportati tramite la Rete di telefonia fissa della Società.

Ricavi derivanti dall'interconnessione

Nel 2003, i ricavi generati dai servizi di interconnessione, che comprendono principalmente l'accesso, la terminazione e il trasporto a lunga distanza di chiamate, sono scesi del 4,7% a P$164 milioni. Tale calo è dovuto alle rettifiche per l'inflazione delle cifre al 31 dicembre 2002 compensate dall'applicazione delle rettifiche dei prezzi operate dal CER.

Nel 2002, i ricavi generati dai servizi di interconnessione sono scesi del 21,8% a P$172 milioni. I ricavi derivanti dall'interconnessione generati dai servizi di interconnessione fissi sono scesi del 25,8% a P$132 milioni nel 2002, dai P$178 milioni del 2001. Nel frattempo, i ricavi generati dai servizi di interconnessione forniti dagli operatori cellulari sono calati del 2,4% a P$40 milioni nel 2002.

Ricavi derivanti da internet

I ricavi generati dagli abbonamenti a internet e dai servizi a valore aggiunto connessi con internet sono aumentati del 7,0% a P$61 milioni nel 2003 rispetto ai P$57 milioni nel 2002. Gli effetti delle rettifiche per l'inflazione delle cifre per il 2002 sono stati compensati dall'aumento del numero di abbonati e dall'aumento dei canoni mensili di accesso ad alta velocità ADSL e dial-up. Al 31 dicembre 2003, il numero di abbonati ADSL ammontava a circa 44.600 abbonati rispetto ai 30.000 del 31 dicembre 2002. Inoltre, i clienti internet dial-up ammontavano a circa 155.200 rispetto ai 147.000 del 31 dicembre 2002. Questa crescita per la maggior parte è stata il risultato di un incremento più elevato dei sottoscrittori ADSL nella seconda metà del 2003, che sono aumentati dai circa 32.000 sottoscrittori al 31 marzo 2003, ai circa 35.000 sottoscrittori ADSL al 30 giugno 2003, ai circa 40.000 clienti sottoscrittori ADSL al 30 settembre 2003 e ai circa 44.600 sottoscrittori al 31 dicembre 2003. Inoltre i clienti internet dial-up hanno raggiunto il numero di circa 155.200 al 31 dicembre 2003 rispetto ai 147.000 al 31 dicembre 2002. Il numero di connessioni ADSL che Telecom Argentina ha fornito ad altri ISP è aumentato a un tasso più alto durante la seconda metà del 2003, crescendo dalle circa 15.000 connessioni ADSL al 31 marzo 2003 alle circa 19.000 connessioni ADSL al 30 giugno 2003, alle circa 22.000 connessioni ADSL al 30 settembre 2003 e alle circa 26.000 connessioni ADSL al 31 dicembre 2003.

I ricavi generati dai canoni di abbonamento internet e dai servizi a valore aggiunto connessi a internet sono calati del 16,2% a P$57 milioni nel 2002 dai P$69 milioni del 2001. Tale calo è dovuto principalmente alla riformulazione delle cifre per le rettifiche per l'inflazione. Tale calo è stato parzialmente compensato dall'aumento dei canoni di accesso ADSL ad alta velocità. Al 31 dicembre 2002, gli abbonati ADSL erano circa 30.000. Inoltre, gli abbonati dial-up a internet erano circa 147.000.

Altri servizi base nazionali di telefonia

I ricavi da altri servizi base nazionali di telefonia derivano principalmente da linee dedicate, canoni di accesso e altre tariffe varie per i clienti. Nel 2003, i ricavi da altri servizi base nazionali di telefonia sono calati del 29,1% circa a P$73 milioni, dai P$103 milioni del 2002. Tale calo è dovuto principalmente all'aggiustamento per l'inflazione dei dati per l'esercizio 2002 e a un calo nel noleggio delle linee e dei circuiti.

Nel 2002, i ricavi da altri servizi base nazionali di telefonia sono calati del 57% circa a P$103 milioni, dai P$238 milioni nel 2001. Tale calo è dovuto principalmente al calo del noleggio di linee e circuiti e dalla riformulazione in Pesos costanti degli importi del 2001 al 31 dicembre 2002 per le rettifiche per l'inflazione.

Ricavi dal servizio di telefonia cellulare

Nel 2003, i ricavi del servizio di telefonia cellulare sono aumentati del 12,4% circa a P$1.163 milioni dai P$1.035 milioni del 2002. I ricavi di Telecom Personal (esclusi i ricavi intrasocietari) sono aumentati del 16,9% a P$1.003 milioni nel 2003 dai P$858 milioni del 2002. Tale aumento è dovuto principalmente al maggiore numero medio di abbonati, alle maggiori vendite di schede prepagate, ai maggiori ricavi di *calling party pays* (CPP), all'aumento dei ricavi per i canoni di terminazione di chiamate provenienti da altri operatori cellulari e per l'aumento dei canoni di *roaming* nazionale e internazionale. Inoltre, il ricavo medio per utente è aumentato del 28% a P$32 per utente al mese per il 2003. Gli abbonati totali alla telefonia mobile di Telecom Personal in Argentina al 31 dicembre 2003 ammontavano a 2.603.000 circa, con un aumento di 413.000 utenti circa o del 19% rispetto al 31 dicembre 2002. Telecom Personal ha sperimentato una crescita dei sottoscrittori più alta nella seconda metà del 2003, crescendo dai circa 2.235.000 clienti al 31 marzo 2003 (con un incremento del 2% rispetto al 31 dicembre 2002), ai circa 2.254.000 clienti al 30 giugno 2003 (con un incremento dell'0,1% rispetto al 31 marzo 2003), ai circa 2.425.000 clienti al settembre 2003 (con un incremento del 7,6% rispetto al 30 giugno 2003), e a circa 2.603.000 clienti al 31 dicembre 2003 (con un incremento del 7,3% rispetto al 30 settembre 2003).

La base di clientela di Telecom Personal al 31 dicembre 2003 era di circa 2.120.000 abbonati prepagati, che rappresentano l'81% della base di clientela totale e da circa 483.000 abbonati con contratto, che rappresentano il 19% restante della base di clientela totale. Núcleo, che fornisce servizi PCS e cellulari in Paraguay, ha generato ricavi (esclusi i ricavi intrasocietari) per P$160 milioni nei primi nove mesi del 2003, con un calo del 9,6% da P$177 milioni

nel 2002. Tale calo è dovuto principalmente all'apprezzamento del Pesos rispetto alla valuta paraguayana, il guaraní, dato che i ricavi di Núcleo sono denominati in tale valuta. I ricavi di Núcleo sono consolidati in Telecom Personal.

Nel 2002, i ricavi dal servizio di telefonia cellulare sono calati del 43,2% circa a P$1.035 milioni dai P$1.822 milioni del 2001. I ricavi di Telecom Personal (esclusi i ricavi intrasocietari) sono calati del 49,2% a P$858 milioni nel 2002, dai P$1.688 milioni del 2001. Tale calo è dovuto principalmente a un minore numero medio di abbonati nel 2002, a livelli inferiori di traffico e alla minore vendita di cellulari. Inoltre, il ricavo medio per utente è calato dell'11% a P$25 per utente al mese nel 2002. La base di clientela di Telecom Personal al 31 dicembre 2002 era di circa 850.000 abbonati per l'Area Metropolitana di Buenos Aires (AMBA), 1.279.000 abbonati per la Regione Settentrionale e 62.000 abbonati per la Regione Meridionale. Il numero totale di abbonati alla telefonia mobile di Telecom Personal in Argentina era di circa 2.191.000 di utenti al 31 dicembre 2002, con un aumento di 55.000 utenti circa o del 2,5% rispetto al 31 dicembre 2001. Núcleo ha generato ricavi (esclusi i ricavi intrasocietari) per P$177 milioni nel 2002, con un aumento del 32,1% dai P$134 milioni nel 2001. Tale aumento è dovuto principalmente alle differenze di cambio e a un leggero aumento della base di clientela.

Ricavi derivanti dalla pubblicazione di elenchi telefonici

Nel 2003, i ricavi dalla pubblicazione di elenchi telefonici sono aumentati del 47,8% a P$34 milioni al 31 dicembre 2003, dai P$23 milioni del 2002. Tale aumento è dovuto principalmente ai ricavi generati dalla pubblicità dell'edizione dell'elenco dell'AMBA che è stato pubblicato nel quarto trimestre dell'anno fiscale 2003 parzialmente controbilanciato dall'aggiornamento per rispecchiare l'inflazione dei dati finanziari dell'esercizio 2002.

Nel 2002, i ricavi dalla pubblicazione di elenchi telefonici sono calati del 77,7% da P$103 milioni nel 2001. Tale calo è dovuto alla diminuzione dei ricavi generati dall'attività di pubblicazione degli elenchi telefonici di Publicom in conseguenza della riduzione dell'attività pubblicitaria e dell'aggiornamento per rispecchiare l'inflazione dei dati finanziari dell'esercizio 2002.

Costo dei servizi forniti, spese amministrative e di vendita

Di seguito sono riportati in dettaglio i principali componenti di costo dei servizi forniti e delle spese amministrative e di vendita per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione %	
	2003	2002	2001	2003-2002	2002-2001
	(P$ milioni)			Aumento/ (Diminuzione)	
Costo dei servizi forniti, spese amministrative e di vendita					
Salari e contributi sociali	506	587	1.150	(13,8)	(49,0)
Ammortamento delle immobilizzazioni fisse	1.768	1.980	1.690	(10,7)	17,2
Accantonamento per crediti inesigibili	11	189	567	(94,2)	(66,7)
Management fees	2	23	231	(91,3)	(90,0)
Costi per servizi	96	116	215	(17,2)	(46,0)
Costi di interconnessione	136	141	214	(3,5)	(34,1)
Imposte	256	276	457	(7,2)	(49,6)
Altre spese operative e di manutenzione	871	904	1.659	(3,4)	(45,5)
Totale dei servizi forniti, delle spese amministrative e di vendita	3.646	4.216	6.183	(13,5)	(31,8)

Informazioni generali

Il costo totale dei servizi forniti e delle spese amministrative e di vendita è diminuito del 13,5% a P$3.646 milioni nel 2003 dai P$4.216 milioni del 2002. Questo calo è dovuto principalmente alle rettifiche per l'inflazione degli importi al 31 dicembre 2002 e ai programmi di riduzione dei costi implementati da Telecom Argentina. Il costo totale dei servizi delle spese generali e amministrative e di vendita ammontava a circa P$959 milioni per il quarto trimestre del 2003, con un incremento del 4% rispetto al costo totale dei servizi, delle spese generali e amministrative e di vendita pari a circa P$922 milioni per il quarto trimestre del 2002.

Il costo totale dei servizi forniti e delle spese di amministrazione e di vendita è calato del 31,8% a P$4.216 milioni nel 2002, dai P$6.183 milioni del 2001. Questo calo è dovuto principalmente alle rettifiche per l'inflazione degli importi al 31 dicembre 2001 e ai programmi di riduzione dei costi implementati da Telecom Argentina.

Salari e contributi sociali

Nel 2003, il costo delle retribuzioni e dei contributi sociali ammontava a P$506 milioni circa, pari a un calo 13,8% dell'importo delle retribuzioni e contributi sociali sostenuto nel 2002. Tale calo è dovuto principalmente all'effetto delle rettifiche per l'inflazione delle cifre al 31 dicembre 2002 parzialmente compensato dall'aumento dei contributi di previdenza sociale del 1° marzo 2003, dai bonus straordinari e dagli aumenti salariali implementati nel settembre 2003 per dipendenti a contratto sindacale e non a contratto sindacale e da un aumento del numero dei dipendenti dovuto all'assunzione nell'ottobre 2003 di 1.393 dipendenti che avevano lavorato precedentemente per la Società come dipendenti di terze parti contrattuali.

Per l'esercizio 2003, le retribuzioni e i contributi sociali ammontavano al 13,5% circa delle vendite nette. Per l'esercizio 2002, le retribuzioni e i contributi sociali ammontavano al 14,6% circa delle vendite nette.

Nel 2002, l'importo delle retribuzioni e dei contributi sociali ammontava a P$587 milioni circa, pari a un calo del 49,0% rispetto al 2001. Tale calo è dovuto principalmente all'effetto delle rettifiche per l'inflazione delle cifre al 31 dicembre 2001 e alla riduzione di costi di manodopera dei dipendenti a contratto sindacale e non a contratto sindacale come conseguenza dell'implementazione del programma di riduzione dei costi lanciato nel precedente esercizio fiscale. Telecom Personal e Publicom hanno inoltre ridotto il loro numero totale di dipendenti. L'aumento del numero di dipendenti al servizio dell'attività di telefonia di base di Telecom Argentina è dovuto alla migrazione dei lavoratori dei call center e del servizio informazioni 110 da Publicom a Telecom Argentina.

I salari e contributi sociali ammontavano al 16,3% circa delle vendite nette nell'esercizio 2001.

Ammortamento delle immobilizzazioni fisse

L'ammortamento è calcolato secondo il metodo della quote costanti in base alla vita utile stimata del bene rilevante. Le immobilizzazioni fisse acquisite dopo l'8 novembre 1990, data in cui Telecom Argentina ha iniziato le attività operative in seguito al trasferimento del governo argentino del sistema di telecomunicazioni nella Regione Settentrionale, sono stati ammortizzati in media su 10 anni.

La quota di ammortamento ammontava a P$1.768 milioni nel 2003 e P$1.980 milioni nel 2002. La quota di ammortamento era pari al 47,1% circa delle vendite nette nel 2003 e al 49,4% delle vendite nette per il 2002. Il calo della quota di ammortamento è dovuto al termine del periodo di ammortamento di alcuni cespiti e alla minore svalutazione di differenze di cambio di valute estere capitalizzate sull'indebitamento finanziario assunto per acquistare tali cespiti. L'aumento dell'ammortamento in percentuale sulle vendite nette è dovuto al calo delle vendite nette nel 2003 rispetto al 2002.

La quota di ammortamento ammontava a P$1.980 milioni circa nel 2002 e P$1.689 milioni nel 2001. La quota di ammortamento era pari al 49,4% delle vendite nette del 2002 e al 24,0% delle vendite nette del 2001. L'aumento della quota di ammortamento nel 2002 rispetto al 2001 è dovuto principalmente alle rettifiche per l'inflazione, agli effetti delle differenze di cambio delle valuta estere capitalizzate per l'indebitamento finanziario e all'ammortamento delle nuove immobilizzazioni utilizzate nelle attività di telefonia mobile e di trasmissione dati nel 2002.

Ammortamenti per crediti inesigibili

Nel 2003, gli ammortamenti per crediti inesigibili sono diminuiti del 94,2% a P$11 milioni, dai P$189 milioni del 2002. Tale calo è attribuibile soprattutto al minore livello di ammortamenti per crediti inesigibili relativi all'attività delle linee fisse dato che il numero di linee di utenti in servizio è sceso in seguito alla crisi del 2002, e attribuibile all'interruzione del servizio da parte dei clienti con crediti più deboli e al miglioramento dei metodi di raccolta per le somme dovute in passato. Tale calo è anche il risultato delle rettifiche per l'inflazione degli importi dei nove mesi chiusi al 31 dicembre 2002.

Nel 2002, gli accantonamenti per crediti inesigibili sono calate del 66,7% a P$189 milion, dai P$567 milioni del 2001. Tale calo è dovuto alle rettifiche per l'inflazione degli importi al 31 dicembre 2001 e al calo delle utenze (in seguito alla crisi economica), soprattutto per i segmenti residenziali.

Management fees e costi per servizi

I *management fees* e i costi per servizi forniti dagli Operatori in base al Contratto di Gestione per il 2003 ammontavano a P$2 milioni circa rispetto ai P$23 milioni del 2002 pari a una riduzione del 91,3%. Tale riduzione è il risultato della sospensione del pagamento dei *management fees* a partire dal 1° aprile 2002. I *management fees* per il 2003 rappresentano i compensi pagati agli Operatori in cambio dei servizi resi da squadre composte da personale specializzato fornito a Telecom Argentina dagli Operatori su richiesta della Società allo scopo di eseguire progetti specifici.

I *management fees* e i costi per servizi forniti dagli Operatori nel 2002 ammontavano a circa P$23 milioni. I *management fees* pagati direttamente agli Operatori sono diminuiti del 90,0% nel 2002 rispetto al 2001, soprattutto in seguito al calo dei *management fees* dal 3% all'1,25% delle vendite nette per i primi tre mesi del 2002 e alla sospensione del pagamento dei *management fees* a partire dal 1° aprile 2002.

Gli altri costi per servizi vari, come i servizi legali, di sicurezza e di *auditing*, i compensi per il processo di ristrutturazione del debito e altri servizi di gestione, ammontavano a P$96 milioni circa per il 2003 e a P$116 milioni per il 2002. Tale calo è dovuto agli effetti delle rettifiche per l'inflazione del 31 dicembre 2002 delle cifre parzialmente compensate da compensi maggiori relativi ai sistemi di informazione. Per il 2003, tali compensi comprendono P$4 milioni di compensi pagati agli Operatori di cui al Contratto di Gestione come compensi per i servizi di personale altamente qualificato che gli Operatori hanno fornito a Telecom Argentina. Tali importi sono stati addebitati in base alle ore di servizio a tariffe di mercato internazionali per tali servizi.

Altri costi per servizi vari, come i servizi legali, di sicurezza e di *auditing*, compresi i compensi relativi al processo di ristrutturazione del debito sostenuti e pagati nel 2002 e altri servizi di gestione, ammontavano a P$116 milioni circa nel 2002 e a P$215 milioni nel 2001. Per l'esercizio fiscale 2002, tali compensi comprendono P$4 milioni di compensi pagati agli Operatori di cui al Contratto di Gestione come compensi per i servizi del personale altamente qualificato fornito dagli Operatori a Telecom Argentina su richiesta della stessa. Tali importi sono stati addebitati alla Società sulla base del numero di ore di servizio fornite alle tariffe del mercato internazionale per tali servizi.

Costi di interconnessione

Nel 2003, Telecom Argentina ha registrato P$136 milioni di costi di interconnessione rispetto ai P$141 milioni di costi di interconnessione registrati nei primi nove mesi del 2002. Tale calo è dovuto principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione delle cifre del 2002, compensati da maggiori tariffe pagate per l'accesso locale e di lunga distanza, ai noleggi di circuiti e ai canoni di terminazione per traffico relativo ai servizi internet e all'applicazione delle rettifiche CER.

Nel 2002, Telecom Argentina ha speso P$141 milioni in costi di interconnessione rispetto ai P$214 milioni del 2001. Tale calo è dovuto principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione che sono stati compensati da maggiori tariffe pagate per l'accesso locale e di lunga distanza, ai noleggi di circuiti e ai canoni di terminazione per traffico relativo ai servizi internet.

Imposte

Le imposte sono diminuite del 7,2% a P$256 milioni nel 2003 dai P$276 milioni nel 2002. Tale calo è dovuto principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione degli importi del 2002 e al trasferimento a carico dei clienti di una porzione della tassa sulla verifica dei trasferimenti di somme ed è stato compensato dall'aumento dell'imposta sul volume d'affari applicata all'attività di telefonia fissa e cellulare in seguito all'aumento delle vendite per tali unità e all'aumento dell'imposta sul volume d'affari per l'attività di telefonia cellulare. Questa imposta è calcolata sulla base di figure non rettificate ai sensi dell'inflazione.

Le imposte sono diminuite del 39,6% a P$276 milioni nel 2002, dai P$457 milioni del 2001. Tale calo è dovuto principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione degli importi del 2002 ed è stato compensato dall'aumento dell'imposta sui trasferimenti in conto corrente e dall'imposta sul reddito e dall'aumento delle imposte sulla proprietà immobiliari e terriere in determinate giurisdizioni.

Altre spese operative e di manutenzione

Le altre spese operative e di manutenzione sono diminuite del 3,7% a P$871 milioni nel 2003, dai P$904 milioni del 2002. Tale calo è dovuto all'effetto della riformulazione degli importi al 30 settembre 2002 per rispecchiare l'inflazione. Le altre spese operative e di manutenzione sono diminuite anche in conseguenza dell'aumento dei costi di materiali e forniture per un maggiore numero di linee installate e una minore manutenzione nel servizio base di telefonia. La diminuzione di tali costi è stata parzialmente compensata da costi più elevati relativi alla pubblicità, essendo aumentati gli sforzi nel *marketing* dei cellulari, nei servizi ADSL e GSM come risultato di una maggiore competizione in queste aree, nonostante altri decrementi nelle spese per le campagne pubblicitarie promozionali ed istituzionali ai sensi del programma di controllo sui costi della Società. Nel 2003 la Società ha sopportato maggiori costi di manutenzione per cavi sottomarini e *hardware* dovuti all'aumento dei costi per componenti di materiali d'importazione.

Le altre spese operative e di manutenzione sono diminuite del 45,5% a P$904 milioni nel 2002 dai P$1.659 milioni del 2001. Tale calo è dovuto principalmente agli effetti delle rettifiche per l'inflazione degli importi dell'esercizio concluso il 31 dicembre 2001, al calo dei costi di materiali e forniture derivanti dalla riduzione del numero di linee installate e ai minori costi di manutenzione relativi al servizio base di telefonia. Anche i costi relativi alla pubblicità sono diminuiti essendo diminuita la pubblicità sui media e le spese per le campagne pubblicitarie promozionali ed istituzionali nel

quadro del programma di controllo dei costi intrapreso dalla Società. Tali riduzioni dei costi sono state parzialmente compensate da maggiori costi di manutenzione per cavi sottomarini e *hardware* dovuti all'aumento dei costi per componenti di materiali d'importazione.

Varie (nette)

Varie (nette) comprende i risultati finanziari, altre entrate e uscite (nette) e utili e perdite dagli interessi sulle azioni.

Risultati finanziari (netti)

Nel 2003, Telecom Argentina ha registrato un utile finanziario netto di P$48 milioni circa rispetto alla perdita finanziaria netta di P$5.302 milioni circa del 2002. Tale cambiamento è dovuto principalmente alle differenze di cambio delle valute estere realizzate in seguito all'apprezzamento del Peso nel 2003 rispetto alla svalutazione del Peso nel 2002.

Nel 2002, Telecom Argentina ha registrato una perdita finanziaria di P$5.302 milioni circa rispetto alla perdita finanziaria di P$507 milioni circa nel 2001. Tale aumento della perdita finanziaria è dovuto principalmente alla perdita di P$3.820 milioni nel 2002 da differenze di cambio in seguito alla svalutazione del Peso. Tale perdita è stata solo parzialmente compensata dalla maggiore capitalizzazione delle differenze di cambio delle valute estere in relazione con le acquisizioni delle immobilizzazioni fisse per P$898 milioni. Inoltre, gli interessi sui passivi in valuta estera sono aumentati di P$244 milioni a causa del peggioramento del valore del Peso. Infine, la Società ha registrato una perdita di P$1.164 milioni nel 2002 in relazione all'effetto dell'inflazione sull'attivo e passivo monetario.

Altre spese (nette)

Le altre spese (nette) comprendono trattamenti di fine rapporto e accantonamenti a fondi per cause legali.

Per il 2003, le altre spese (nette) sono diminuite a P$168 milioni circa dai P$176 milioni circa del 2002. Questo aumento è dovuto principalmente ai costi sostenuti per aumentare gli accantonamenti della Società per cause legali e sopravvenienze passive e maggiori costi derivanti dalle buonuscite pagate per la risoluzione dei rapporti lavorativi con i dipendenti. L'aumento di tali costi è stato parzialmente compensato dalle rettifiche per l'inflazione.

Nel 2003 e del 2002, circa P$75 milioni e P$48 milioni rispettivamente di altre spese (nette) si riferivano a costi di trattamento di fine rapporto per dipendenti licenziati durante tale periodo o in quiescenza volontaria in seguito al programma di riduzione dei dipendenti.

Per il 2002, le altre spese (nette) sono aumentate a P$176 milioni circa dai P$130 milioni del 2001. L'aumento di queste spese è dovuto principalmente ai costi sostenuti per aumentare le riserve della Società per cause legali o sopravvenienze passive e per ammortizzare i telefoni cellulari forniti senza addebiti ai clienti che hanno sottoscritto abbonamenti cellulari. Tali aumenti dei costi sono stati parzialmente compensati dai minori trattamenti di fine rapporto.

Nel 2001, P$84 milioni circa di tali spese rappresentavano i trattamenti di fine rapporto di dipendenti licenziati in tale periodo o in quiescenza volontaria in base al programma di riduzione dei dipendenti della Società.

Utile netto

Per il 2003, la Società ha riportato un utile netto di P$351 milioni circa, rispetto alla perdita di P$4.386 milioni del 2002. Tale miglioramento dell'utile netto è dovuto principalmente ai proventi netti sulla valuta estera per P$624 milioni nel 2003, rispetto a una perdita netta di P$2.922 milioni nel 2002 più P$376 milioni di proventi derivanti dall'acquisto dell'indebitamento della Società.

Nel 2002, la Società ha riportato una perdita netta di P$4.386 milioni circa, rispetto a un utile netto di P$100 milioni nel 2001. Tale calo è dovuto principalmente al peggioramento della situazione macroeconomica argentina, compresa la svalutazione e la conseguente volatilità del Peso e gli effetti delle rettifiche per l'inflazione.

Armonizzazione degli U.S. GAAP

I principi contabili applicati in Argentina differiscono per certi aspetti significativi dai principi contabili applicati negli Stati Uniti. L'applicazione di principi contabili generalmente accettati negli Stati Uniti (gli U.S. GAAP) potrebbe incidere sulla determinazione degli importi degli utili o delle perdite nette per l'esercizio concluso al 31 dicembre 2003 e 2002 e per gli esercizi conclusi al 31 dicembre 2001 e sull'ammontare totale del patrimonio netto al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2002 e 2001. Per maggiori dettagli si veda la Nota 16 al bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001.

Le principali differenze tra i GAAP argentini e i U.S. GAAP sono:

- il trattamento delle operazioni in valuta estera a partire dal 31 dicembre 2001;
- l'impatto delle operazioni in valuta estera;
- la contabilizzazione della capitalizzazione delle differenze tra i cambi di valuta;
- la contabilizzazione della ristrutturazione e riacquisto del debito;
- la contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati;
- altri aggiustamenti come inventari, contabilizzazione dei valori attuali e utili (perdite) su investimenti in società collegate;
- gli effetti fiscali e gli interessi di minoranza sulla base degli aggiustamenti degli U.S. GAAP descritti sopra; e
- la svalutazione dei crediti fiscali per l'imposta minima presunta sul reddito.

Inoltre alcune dichiarazioni richieste ai sensi dei U.S. GAAP sono state incluse nell'armonizzazione degli U.S. GAAP. Si veda la Nota 16 al bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001.

Il risultato netto ai sensi dei GAAP argentini per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 e 2002 rappresentava un utile netto di circa P$351 milioni e una perdita netta di circa P$4.386 milioni, rispettivamente, a confronto con un utile netto di circa P$485 milioni e una perdita netta di circa P$1.653 milioni, rispettivamente, ai sensi degli U.S. GAAP. Il capitale sociale ai sensi dei GAAP argentini al 31 dicembre 2003 era P$1.168 milioni, a confronto con P$456 milioni ai sensi degli U.S. GAAP.

Inoltre, il risultato netto ai sensi dei GAAP argentini per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002 e 2001 rappresentava una perdita netta di circa P$4.386 milioni e un utile netto di circa P$100 milioni, rispettivamente, a confronto con una perdita netta di circa P$1.653 milioni e una perdita netta di circa P$3.501 milioni, rispettivamente, ai sensi dei U.S. GAAP. Il capitale sociale ai sensi dei GAAP argentini al 31 dicembre 2002 e 2001 era P$817 milioni e P$5.203 milioni, rispettivamente, a confronto con P$(10) milioni e P$1.469 milioni rispettivamente ai sensi dei U.S. GAAP. Per maggiori informazioni relativamente ai U.S. GAAP e ai GAAP argentini si rimanda in appendice.

1.1.12.2 Liquidità e risorse di capitale

Fonti e utilizzo di fondi

Storia. Storicamente le fonti di liquidità della Società sono state il *cash-flow* da attività operative e da prestiti a lungo termine. In passato i livelli di liquidità sono stati mantenuti alti al fine di ridurre i rischi di rifinanziamento del debito e fornire flessibilità durante condizioni difficili del mercato dovute alla volatilità alla quale l'attività della Società è soggetta. Tuttavia, le limitate alternative di finanziamento sono venute a mancare dopo il dicembre del 2001, quando il governo argentino è venuto meno alla maggior parte delle proprie obbligazioni. La Società non prevede di avere accesso al credito bancario o ai mercati finanziari internazionali o nazionali argentini prima che l'APE sia concluso.

Nel secondo trimestre del 2002, la Società ha annunciato la sospensione dei pagamenti del capitale e degli interessi su tutti i prestiti obbligazionari finanziari, compresi quelli delle controllate in Argentina. In seguito a questi sviluppi, il 31 dicembre 2003 Telecom Argentina e le sue controllate non hanno ottemperato al pagamento programmato di capitale per un totale di US$1.937 milioni circa sull'indebitamento finanziario ed hanno dichiarato l'insolvenza su tale indebitamento. Al 31 marzo 2004 Telecom Argentina e le sue controllate non hanno ottemperato al pagamento programmato di capitale per un totale di US$1.777 milioni circa sull'indebitamento finanziario e sono inadempienti rispetto a tale indebitamento finanziario. Al 31 marzo 2004 l'inadempimento totale consolidato sui pagamenti ammonta a circa US$1.977 milioni. La differenza tra i dati al 31 dicembre 2003 e 31 marzo 2004 riflette la maturazione di ulteriori spese per gli interessi e l'apprezzamento del Peso.

Il *cash-flow* netto da attività operative ammontava a P$2.015 milioni circa nel 2003. La liquidità netta utilizzata nelle attività d'investimento era di P$345 milioni circa nel 2003. Nel 2003, il *cash-flow* utilizzato per le attività finanziarie era di P$768 milioni circa. La liquidità netta dalle attività operative ammontava a P$1.667 milioni circa nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002. La liquidità netta utilizzata nelle attività d'investimento ammontava a P$312 milioni circa nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002, la liquidità utilizzata per le attività finanziarie ammontava a P$470 milioni circa.

La liquidità netta derivante dalle attività operative era pari a P$381 milioni durante il primo trimestre 2004. La liquidità netta nelle attività di investimento era di circa P$81 milioni durante il primo trimestre del 2004. Per il primo trimestre del 2004 il cash flow utilizzato in attività finanziarie era pari a P$5 milioni.

Al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina e le sue controllate consolidate disponevano di P$2.216 milioni circa di liquidità di cassa ed equivalenti di cassa, e avevano anche P$58 milioni di titoli di stati e P$193 milioni di depositi con maturità superiore ai tre mesi compresi P$18 milioni come conto deposito a garanzia per Núcleo, che sono stati isolati al fine di soddisfare il proprio debito obbligazionario. Ci sono anche P$11,2 milioni di liquidità vincolata in relazione a procedimenti giudiziari.

Al 31 marzo 2004 Telecom Argentina e le sue controllate consolidate hanno circa P$2.511 milioni di liquidità e strumenti equivalenti e anche circa P$25 milioni di titoli di stato nazionali e provinciali, P$242 milioni di depositi con maturità superiore ai tre mesi che include P$24 milioni relativi al conto deposito a garanzia per Núcleo, che sono stati isolati al fine di soddisfare il proprio debito obbligazionario. Ci sono anche P$18 milioni di liquidità vincolata in relazione a procedimenti giudiziari.

Dopo l'APE. Al termine dell'APE, la Società prevede che la sua fonte principale di liquidità sarà il *cash-flow* generato dalle attività operative. Le liquidità saranno principalmente utilizzate per le necessità richieste dal debito relativo alle Nuove Obbligazioni, compreso il debito programmato e i pagamenti anticipati obbligatori nonché le spese in conto capitale, fino all'importo consentito dalle condizioni delle Nuove Obbligazioni. Per le limitazioni sull'indebitamento che devono essere contenute nelle Nuove Obbligazioni, la Società non ritiene di essere in grado di avere accesso ai mercati dei capitali per importi significativi in tempi brevi.

Attualmente la Società prevede che la liquidità disponibile e la liquidità generata dalle attività operative saranno sufficienti per svolgere l'attività operativa stessa finché le Nuove Obbligazioni non saranno emesse e soddisferanno gli impegni finanziari connessi con la ristrutturazione. La Società stima che gli impegni derivanti dalla ristrutturazione comprenderanno fino a circa US$782 milioni di corrispettivi da pagarsi ai titolari del Debito Esistente nell'ambito dell'APE, compreso l'equivalente di circa US$663 milioni in corrispettivo da pagare nell'ambito dell'Opzione C. Inoltre, la Società prevede di pagare ai creditori del Debito Esistente che abbiano scelto l'Opzione A o l'Opzione B, interessi in contanti sulle Nuove Obbligazioni alla Data di Emissione pari all'equivalente di US$119 milioni per il periodo dal 1° gennaio 2004 fino alla Data di Emissione. Inoltre la Società intende corrispondere un pagamento parziale degli interessi ai sensi dell'Opzione C al Giorno di Pagamento fino all'equivalente di US$5 milioni. Il pagamento degli interessi per il periodo dal 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione sarà calcolato sulla base dell'ammontare di interessi maturati su US$663 milioni di corrispettivo disponibile ai sensi dell'Opzione C dal 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione, assumendo che l'APE sia completato entro il 15 ottobre 2004. Nel determinare l'ammontare atteso per il pagamento degli interessi, la Società ritiene che l'equivalente di US$500 milioni di debito sia ristrutturato ai sensi dell'Opzione A e assume che l'APE sia completato il 15 ottobre 2004. Comunque l'ammontare che dovrà essere pagato dipenderà dall'allocazione del debito nelle tre opzioni alla Data di Emissione. Laddove la Data di Emissione non cada prima del 15 ottobre 2004, il pagamento degli interessi programmato come maturato ai sensi del piano di ammortamento prima della Data di Emissione, sarà dovuto alla Data di Emissione. La Società necessita anche di ulteriori US$25 milioni in liquidità per accantonare i costi residui della ristrutturazione, compresi i costi amministrativi dello scambio del Debito Esistente dopo l'approvazione e stipula dell'APE, i costi previsti dai regolamenti e di deposito dei titoli e i corrispettivi legali e ai consulenti in relazione all'APE e alla ristrutturazione. Oltre a tali obblighi e al fabbisogno di liquidità operativa, la Società avrà bisogno anche di liquidità per rimborsare le spese per investimenti. Sebbene attualmente la Società ritenga di avere sufficiente liquidità per soddisfare le obbligazioni di cassa in relazione alla ristrutturazione e il suo fabbisogno di liquidità operativa e di liquidità per gli investimenti, questa considerazione si fonda su determinate ipotesi, anche di tipo macroeconomico, che comprendono fattori che esulano dal controllo della Società e pertanto è soggetta a determinati rischi e incertezze.

Attualmente la Società prevede che l'ultimazione dell'APE produrrà un grado di debito che la Società è in grado di servire con la liquidità generata dalle attività operative. Questa convinzione si basa su una serie di considerazioni su fattori macroeconomici che interessano componenti basilari della sua attività, tra cui: un tasso di cambio dei Pesos argentini verso i Dollari USA compreso tra P$3,00 e P$5,00 per US$1,00 ai sensi delle condizioni delle Nuove Obbligazioni; minori tassi di inflazione per i titoli rispetto a quelli del 2002, con un calo stimato tra l'8% e il 12,8% dal 2005 in poi; aggiustamenti tariffari nei canoni di base, addebiti per le tariffe a tempo e altre tariffe per servizi in relazione con l'inflazione e la crescita moderata in Argentina del prodotto interno lordo reale. Dopo il completamento dell'APE, Telecom Argentina si aspetta che il proprio *cash flow* in termini di Pesos aumenterà annualmente a un tasso leggermente inferiore ai ricavi netti, come risultato della pressione sui margini e delle maggiori spese in capitale. Nello sviluppo del proprio piano di ristrutturazione, Telecom Argentina ha preso in considerazione l'ammontare di *cash flow* che la Società ha ritenuto si renderà disponibile per soddisfare le obbligazioni a servizio del debito ai sensi delle Nuove Obbligazioni. Nell'esaminare i propri *cash flow* futuri che si renderanno disponibili a servizio del debito, Telecom Argentina ha considerato l'impatto della propria crescita stimata nei ricavi, l'incremento nei costi operativi proporzionatamente più alto e i margini operativi che risultano diminuiti; le spese in conto capitale attese raggiungeranno il 15% delle vendite nette (senza contare Telecom Personal e le sue controllate) in media nel periodo

2004-2011; l'ammontare stimato di costi di liquidazione richiesti e le tasse e la crescita stimata nei conti clienti. Come conseguenza di questa analisi, Telecom Argentina stima che avrà tra P$1.000 milioni e P$1.200 milioni in contanti a servizio del proprio indebitamento su base annuale, in media, nel periodo 2004-2011. Poiché le principali fonti di liquidità di Telecom Argentina sono espresse in Pesos, la capacità della Società di servire il debito denominato in altre valute dipenderà dall'evoluzione dei tassi di cambio tra il Peso e le altre valute (in particolare il Dollaro e l'Euro).

Le previsioni fatte dalla Società sono ritenute prudenziali, poiché le ipotesi macroeconomiche riguardano fattori che esulano dal controllo di Telecom Argentina. Le affermazioni contenute nei paragrafi precedenti costituiscono le dichiarazioni previsionali nell'ambito del significato del *Private Securities Litigation Reform Act* del 1995 e comprendono rischi e incertezze.

Servizio del debito

Storia. Al 31dicembre 2003, l'indebitamento finanziario consolidato di Telecom Argentina ammontava a P$10.082 milioni circa, così composto:

- P$4.912 milioni circa di capitale complessivo di titoli emessi nell'ambito del programma dei titoli a medio termine, di seguito denominati "titoli a medio termine" nella presente sezione " Liquidità e risorse di capitale". I titoli a medio termine sono stati emessi in otto serie distinte e producono interessi a tassi compresi tra il 3,6804% (6 mesi EURIBOR più 1,50% al 31 dicembre 2003) e il 12%. Le date di scadenza originariamente programmate per i titoli a medio termine erano comprese tra il 2002 e il 2008. Si veda la Nota 8 del bilancio e conto economico consolidato di Telecom Argentina per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 per ulteriori informazioni relative alle singole serie di titoli a medio termine.

- P$4.319 milioni circa di capitale complessivo del debito in essere, denominato come debito in titoli di credito nel presente paragrafo 1.1.12.2 "Liquidità e risorse di capitale", verso le istituzioni finanziarie in relazione ai prestiti di capitale operativo, alle emissioni dei titoli di debito e ai finanziamenti commerciali con scadenze originariamente programmate comprese tra il 2002 e il 2016.

- P$747 milioni circa di interessi complessivi maturati ma non pagati sui titoli a medio termine e sul debito in titoli di credito e P$104 milioni circa per interessi di penale.

In seguito all'inadempienza sul capitale e sugli interessi di cui sopra, i finanziatori dell'indebitamento finanziario di Telecom Argentina hanno il diritto di anticipare la scadenza di tali debiti e di richiedere il pagamento di tutti gli importi esigibili nell'ambito dei loro titoli. Tutto l'indebitamento è stato iscritto come debito corrente nei bilanci della Società del 31 dicembre 2003 e 2002 (eccetto per l'ammontare relativo al debito di Telecom Personal con il trust finanziario TITAN che è stato rifinanziato come indicato alla Nota 8 del bilancio consolidato dell'anno chiuso al 31 dicembre 2003, e un certo debito di Núcleo).

Al 31 marzo 2004, Telecom Argentina a seguito della maturazione di ulteriori spese di interessi e dell'apprezzamento del peso, ha circa l'equivalente di P$9.935 milioni di debito finanziario consolidato così composto:

- circa l'equivalente di P$4.703 milioni di ammontare nominale in obbligazioni emesse ai sensi del programma a medio termine;

- circa l'equivalente di P$4.251 milioni di ammontare nominale in debito, nei confronti di istituzioni finanziarie in relazione a prestiti sul *working capital*, a emissioni di debito e finanziamenti al commercio;

- circa l'equivalente di P$854 milioni di interessi maturati e non pagati sulle obbligazioni a medio termine e sul debito da agevolazioni di credito e circa l'equivalente di P$127 milioni per interessi penali.

Nel marzo 2004 Telecom Personal ha ricevuto una richiesta di pagamento da parte di TITAN financial trust in relazione a un ammontare dovuto pari a US$0,2 milioni in relazione al debito di Telecom Personal nei confronti di TITAN financial trust. Telecom Personal non ha pagato questo ammontare a seguito della sospensione del pagamento di capitale e interessi sul proprio indebitamento. Una volta scaduto il periodo di grazia per il pagamento di questo debito scaduto, il trustee di TITAN financial trust ha emesso una notifica di anticipazione, chiedendo che tutte le somme dovute a TITAN financial trust fossero immediatamente esigibili. Di conseguenza Telecom Personal ha classificato questo debito come corrente a un valore nominale.

Oltre all'indebitamento finanziario sopra descritto, in collegamento con le licenze per servizi PCS di Telecom Personal, Telecom Argentina ha fornito garanzie su pagherò emessi da Telecom Personal all'ordine della SC:

- per US$22,5 milioni (con data di scadenza 7 maggio 2002) come garanzia di buona esecuzione in base all'Elenco delle Condizioni per il servizio PCS nelle Aree I e III;

- insieme a Telefónica de Argentina S.A. su un pagherò emesso da Miniphone S.A., per US$15 milioni (con data di scadenza 27 ottobre 2000) come garanzia di buona esecuzione in base all'Elenco delle Condizioni per il servizio PCS nell'Area II; e

- insieme a Telefónica de Argentina S.A. su un pagherò emesso congiuntamente da Telefónica Comunicaciones Personales S.A. e Telecom Personal per P$30 milioni (con data di scadenza 7 novembre 2000) per l'Area II.

Telecom Personal ha presentato una relazione alla SC nella quale afferma di aver soddisfatto gli obblighi relativi alle licenze e ai titoli, richiedendo l'annullamento di tali pagherò. Telecom Personal attualmente prevede che una volta che l'agenzia regolamentatrice abbia controllato tale relazione, le garanzie di buona esecuzione emesse per garantire la conformità di Telecom Personal saranno annullate. Tuttavia, Telecom Personal non è in grado di fornire alcuna garanzia su tale annullamento, avendo la SC negato richieste simili nel passato.

Dopo l'APE. Dopo la conclusione dell'APE, la Società prevede di avere P$4.764 milioni di indebitamento finanziario consolidato in circolazione, così composto:

- P$1.465 milioni circa di capitale complessivo circolante di Obbligazioni Serie A che scadranno nel 2014;

- P$3.812 milioni circa di capitale complessivo circolante di Obbligazioni Serie B che scadranno nel 2011.

Le tabelle di seguito definiscono i pagamenti complessivi programmati sul Debito Esistente al 31 dicembre 2003 per gli anni indicati successivi alla ristrutturazione.

Ai fini delle tabelle di seguito, la Società assume che:

- l'interesse sul capitale nominale del Debito Esistente denominato in Dollari USA, Euro e Yen, sarà capitalizzato sulla base del calcolo dell'ammontare nominale rettificato;
- la Società corrisponderà un pagamento di interessi su un ammontare pari al valore del capitale nominale delle Nuove Obbligazioni, con riferimento al periodo dal 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione, ai creditori che abbiano scelto di ristrutturare il proprio debito ai sensi dell'Opzione A o dell'Opzione B a un tasso del 5,53% per le Obbligazioni Serie A denominate in Dollari (o a un tasso del 4,83% per le Obbligazioni Serie A denominate in Euro, dell'1,93% per quelle denominate in Yen e del 3,23% per quelle in Pesos) e del 9% per le Obbligazioni Serie B. Nel caso di conversione ai sensi dell'Opzione C gli interessi saranno calcolati sulla base dell'ammontare di interessi maturati tra il 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione sui US$663 milioni di corrispettivo disponibile ai sensi dell'Opzione C
- il Debito Esistente denominato in Euro è convertito in Dollari a un tasso di cambio pari a €0,7954 per US$1,00, con i tassi di cambio in effetto al 31 dicembre 2003;
- nel caso della prima tabella post-ristrutturazione sono compiuti solo rimborsi programmati sul capitale nominale delle Nuove Obbligazioni, e nel caso della seconda tabella post-ristrutturazione il 15 ottobre 2004 è operato un singolo pagamento anticipato di Eccesso di Cassa;
- la Data di Emissione cade il 15 ottobre 2004 (benché non si possa assicurare cha in tale data si ottenga anche l'approvazione del Tribunale dell'Omologa).

Inoltre con riferimento alla ristrutturazione Telecom Personal, ai fini delle tabelle di seguito, la Società assume che la ristrutturazione Telecom Personal sia completata prima o alla data di completamento dell'APE e i titolari del debito abbiano scelto:

- di ristrutturare l'equivalente di US$50 milioni di capitale nominale del debito di Telecom Personal e ammontare nominale rettificato con US$50 milioni di obbligazioni serie A;
- di ristrutturare US$396 milioni di capitale nominale del debito di Telecom Personal e ammontare nominale rettificato con US$372 milioni di obbligazioni serie B;
- di ritirare l'equivalente dei rimanenti US$149 milioni di capitale nominale del debito di Telecom Personal e ammontare nominale rettificato con un pagamento in denaro pari a US$119 milioni.

Ai sensi della prima tabella, la Società assume che l'Opzione B e l'Opzione C siano sottoscritte completamente e che il meccanismo di *Modified Dutch Auction* determini un Prezzo d'Acquisto pari a 850 Dollari, Euro, Yen e Pesos per 1.058 Dollari, Euro, Yen e Pesos, a seconda dei casi, di capitale nominale e ammontare nominale rettificato di Debito Esistente. Di conseguenza l'equivalente di US$500milioni di capitale nominale e ammontare nominale rettificato del Debito Esistente, sarà ritirato ai sensi dell'Opzione A, US$1.376 milioni di capitale nominale e ammontare nominale rettificato del Debito Esistente sarà ritirato ai sensi dell'Opzione B e US$825 milioni di capitale nominale e ammontare nominale rettificato del Debito Esistente sarà ritirato ai sensi dell'Opzione C.

La Società prevede i seguenti pagamenti programmati di interessi e gli ammortamenti di legge dell'indebitamento finanziario circolante consolidato dopo la conclusione dell'APE:

	Consolidato	
Scadenza	**Capitale**	**Interessi**
	(in milioni di P$)	
2004	208	6
2005	486	511
2006	588	510
2007	639	454
2008	819	387
2009	1.199	353
2010	1.117	234
2011	908	121
2012	233	49
2013	233	31
2014	208	12

I pagamenti degli interessi così come ora programmati e gli obblighi di ammortamento sul debito finanziario consolidato della Società successivo alla ristrutturazione dipenderà dalle preferenze effettivamente espresse dai creditori partecipanti e dalle decisioni del Tribunale dell'Omologa con riferimento al trattamento dei creditori non partecipanti. Viene presa in considerazione anche una seconda tabella relativa al pagamento del debito al fine di illustrare i pagamenti degli interessi e le obbligazioni di ammortamento obbligatorio sull'indebitamento finanziario consolidato esistente della Società successivo alla ristrutturazione assumendo che la Società emette l'ammontare massimo di obbligazioni ai sensi dell'APE. Ai sensi di questa seconda tabella, la Società assume che l'Opzione A sia sottoscritta completamente e che venga ristrutturato l'equivalente di US$2.701 milioni di Debito Esistente con US$2.701 milioni di obbligazioni emesse ai sensi dell'Opzione A, e che non saranno ritirati debito e ammontare nominale rettificato ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C.

In via subordinata a queste assunzioni, la Società si attende che i pagamenti di interessi programmati e le obbligazioni di ammortamento obbligatorio per l'indebitamento finanziario consolidato esistente successivamente al completamento dell'APE, saranno i seguenti:

	Consolidato	
Scadenza	**Capitale**	**Interessi**
	(in milioni di P$)	
2004	2.204	6
2005	466	423
2006	441	408
2007	208	385
2008	299	367
2009	1.548	440
2010	1.466	310
2011	1.258	186
2012	1.154	88
2013	209	11
2014	24	1

Le Nuove Obbligazioni conterranno una serie di obblighi restrittivi che, tra l'altro, limiteranno la possibilità di Telecom Argentina e la possibilità delle Società Controllate Limitate della stessa (compresa Telecom Personal) di contrarre debiti, a meno che il rapporto di indebitamento netto della Società rispetto all'EBITDA, o Rapporto di Indebitamento, come definito in Appendice 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni, Glossario – Definizioni concernenti le Nuove Obbligazioni", non sia tra 2,75 e 1 (o in caso di particolari condizioni tra 2,25 e 1) o inferiore; limiteranno la possibilità di creare o permettere diritti di pegno su proprietà o attività se le Nuove Obbligazioni non saranno ugualmente e validamente garantite; limiteranno la possibilità di concludere determinate transazioni in eccesso rispetto alle spese in conto capitale permesse. Attualmente Telecom Argentina prevede di non poter soddisfare il Rapporto di Indebitamento tra il 2,75 e 1, prima del 2008 e pertanto non sarà in grado di contrarre alcun debito almeno fino a tale data, sebbene le sue previsioni riguardo a tale periodo possano cambiare qualora i tassi e/o altri fattori che interessano l'attività della Società si sviluppino in modo differente dalle attuali previsioni.

I termini delle Nuove Obbligazioni conterranno anche una disposizione di anticipazione incrociata (*cross-acceleration*), che stabilirà come caso di inadempienza la sussistenza di qualsiasi anticipazione o un mancato pagamento, rispetto al capitale complessivo equivalente a US$20 milioni di debito sia di Telecom Argentina che delle Società Controllate Limitate della stessa.

Le Nuove Obbligazioni conterranno anche una disposizione di pagamento anticipato obbligatorio in base alla quale se, l'ultimo giorno del periodo di sei mesi a iniziare dal 1° luglio o 1° gennaio (o la "Data di Calcolo"), a seconda di quale periodo inizia dopo l'emissione dei titoli, esistono "Eccessi di Cassa" come definiti al paragrafo 4.1.3 "Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni" allora a partire dal successivo 15 aprile o 15 ottobre, Telecom Argentina sarà tenuta ad utilizzare tali Eccessi di Cassa come segue:

- fino a che il "saldo di cassa" di Telecom Argentina come definito nelle Nuove Obbligazioni sia inferiore a US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute), fino al 30% dell'Eccesso di Cassa dovrà essere trattenuto per tale periodo di sei mesi per incrementare il saldo di cassa fino a US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute) a tale data;

- fino al 29% del restante Eccesso di Cassa dovrà essere versato in un "conto riserve" a tale Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio;

- ogni restante Eccesso di Cassa più le somme tratte dal Conto Riserve dovranno essere utilizzate per acquistare o rimborsare le Nuove Obbligazioni non più tardi di una Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio; e

a patto comunque che, se in qualsiasi momento durante il periodo di sei mesi, Telecom Argentina realizzi un pagamento di dividendi, l'ammontare complessivo di Eccesso di Cassa per tale periodo utilizzabile per pagare anticipatamente le Nuove Obbligazioni, dovrà essere almeno due volte e mezzo la somma pagata come dividendo.
Tutti gli Eccessi di Cassa inferiori a US$5 milioni saranno portati a nuovo alla successiva Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio e sommati agli Eccessi di Cassa pagabili a tale data.

Ai sensi dei termini delle Nuove Obbligazioni, Telecom Argentina dovrà costituire un Conto Riserve. Telecom Argentina potrà ritirare fondi dal Conto Riserve per fini specifici ma ogni somma non utilizzata da Telecom Argentina entro specifici periodi di tempo sarà utilizzata per acquistare o rimborsare le obbligazioni.

Le obbligazioni che si prevede saranno emesse da Telecom Personal, qualora la propria ristrutturazione vada a buon fine, si ritiene conterranno obblighi restrittivi simili e una simile disposizione di destinazione della liquidità, che limiterà la possibilità di Telecom Personal di trasferire liquidità e/o altri attività a Telecom Argentina e ad altre controllate di Telecom Personal. Telecom Argentina ritiene che sarà in grado di generare sufficiente liquidità per soddisfare le proprie obbligazioni ai sensi degli strumenti di debito senza considerare il cash flow generato da Telecom Personal. L'APE di Telecom Argentina non è condizionato al completamento della ristrutturazione di Telecom Personal, comunque la Società si riserva il diritto di porre termine all'APE se Telecom Personal non abbia completato la propria ristrutturazione entro il 31 marzo 2005, purché non sia già intervenuta la Data di Omologa dell'APE Telecom Argentina.

Benché l'intenzione di Telecom Argentina sia di porre termine all'APE se Telecom Personal non abbia completato l'APE o altrimenti sostanzialmente completato la propria ristrutturazione al più tardi entro il 31 marzo 2005 o entro la Data di Omologa, la Società si riserva il diritto di completare il proprio APE anche se Telecom Personal non abbia completato la propria ristrutturazione. Inoltre, i termini e le condizioni delle azioni privilegiate di serie A e B di Nortel contengono obblighi che impongono a Nortel di limitare la possibilità di Telecom Argentina di contrarre prestiti qualora il rapporto tra il passivo totale e il capitale netto di Telecom Argentina sia di 1,75 o superiore. Se Nortel viene meno a tali obblighi, le azioni privilegiate di serie A e B di Nortel acquisteranno diritti di voto che permetteranno ai titolari di azioni privilegiate di Nortel di eleggere un amministratore e un amministratore supplente di Nortel. Il rapporto tra il passivo totale e il capitale netto di Telecom Argentina ha superato tale importo sin dal marzo 2002 e Telecom Argentina prevede che il suo rapporto supererà tale importo dopo il completamento dell'APE.

Investimenti

Telecom Argentina prevede che gli investimenti per l'esercizio fiscale 2004 ammonteranno a P$395 milioni circa, in primo luogo per migliorare la qualità delle linee fisse, per investire nell'espansione della copertura e della capacità del servizio ADSL e per Telecom Personal per investire nell'innovazione tecnologica per espandere la propria rete GSM.

Le Nuove Obbligazioni di Telecom Argentina limiteranno la capacità sua e quella di Telecom Personal di effettuare investimenti. Telecom Argentina prevede che per tutto il tempo che le obbligazioni restringeranno l'ammontare delle spese in conto capitale, la Società investirà l'ammontare massimo previsto ai sensi delle condizioni previste nelle obbligazioni. La Società prevede di finanziare i propri investimenti tramite la liquidità generata con le attività operative e pertanto la capacità di coprire tali investimenti dipenderà, tra l'altro, dalla capacità di generare internamente fondi

sufficienti. Il congelamento delle tariffe limita la capacità della Società di generare fondi sufficienti per gli investimenti, perché il costo dei materiali di importazione è aumentato in termini di Pesos.
Debiti e impegni commerciali e altri debiti

Al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2002, le obbligazioni commerciali non consolidate di Telecom Argentina (costituite da debiti verso fornitori, debiti e crediti intersocietari e nei confronti di parti correlate, debiti fiscali, debiti per salari e previdenziali, compresi debiti e impegni nei confronti di autorità fiscali federali, provinciali e municipali o autorità previdenziali, riserve e altri debiti) ammontavano rispettivamente a P$653 milioni e P$607 milioni. Telecom Argentina prevede di soddisfare le proprie obbligazioni commerciali con il *cash-flow* in Pesos. La possibilità di Telecom Argentina di soddisfare tali obblighi dipenderà dalla capacità di generare un *cash-flow* sufficiente e, in caso di debiti e impegni commerciali denominati in valute diverse dai Pesos, dalla possibilità di trasferire i fondi fuori dall'Argentina, dalla stabilità del tasso di cambio tra la valuta applicabile e il Peso e dalla disponibilità di valuta estera. La possibilità di Telecom Argentina di pagare i debiti e gli impegni commerciali dipenderà anche dal trattamento di tali obblighi da parte del Tribunale dell'Omologa.

Le passività e gli impegni d'acquisto consolidati di Telecom Argentina al 31 dicembre 2003 erano così composti:

	Dovuto in passato	2004	2005	2006	2007	2008	Dopo il 2008	Totale
(in Milioni di Pesos)								
	$	$	$	$	$	$	$	$
Prestiti	9.991(1)	5	3	4	3	64	12	10.082
Conti fornitori	—	451	—	—	—	—	—	451
Salari e contributi sociali	—	77	12	9	4	2	3	107
Tasse da pagare	—	151	—	—	—	—	—	151
Altre passività	—	25	1	2	2	2	32	64
Totale	9.991	709	16	15	9	68	47	10.855(2)

(1) Include P$4.315 milioni di debito soggetto ad anticipazione a richiesta dei titolari

(2) Inoltre al 31 dicembre 2003, la Società ha riserve per le sopravvenienze passive pari a P$225 milioni.

1.1.12.3 Impegno nel processo di ristrutturazione

Sostanzialmente tutte le proprietà, le attività e i clienti di Telecom Argentina, sono situati in Argentina, mentre la maggior parte dell'indebitamento della Società è denominato in Dollari USA e in Euro. Di conseguenza, le condizioni finanziarie e i risultati delle attività della Società dipendono in maniera significativa dalle condizioni economiche e politiche prevalenti in Argentina e dal tasso di cambio del Pesos con Dollari USA ed Euro. Come risaputo, negli anni passati, l'economia Argentina ha sperimentato una grave recessione e una crisi politica, e ha abbandonato la parità tra Dollaro e Peso, che ha condotto a una significativa svalutazione del Peso nei confronti di tutte le principali valute. Come conseguenza nel primo semestre del 2002 Telecom Argentina ha annunciato la sospensione dei pagamenti sul capitale e sugli interessi sul debito finanziario proprio e delle sue controllate argentine. Dall'annuncio della sospensione dei pagamenti di capitale e degli interessi sull'indebitamento finanziario, sia Telecom Argentina che Telecom Personal e Publicom hanno elaborato con i consulenti finanziari un piano complessivo di ristrutturazione di tutti i prestiti obbligazionari finanziari e hanno preso le seguenti decisioni per la ristrutturazione del loro indebitamento finanziario. La Società ritiene comunque che il successo della ristrutturazione originerà un livello di indebitamento che la Società sarà in grado di soddisfare senza bisogno di ricorrere ai mercati finanziari per rifinanziare il debito ristrutturato.

Pagamento degli interessi

Nel giugno 2003, Telecom Argentina ha effettuato un pagamento complessivo di interessi equivalente a US$96 milioni, Telecom Personal ha effettuato un pagamento complessivo di interessi equivalente a US$13 milioni e Publicom ha effettuato un pagamento complessivo di interessi equivalente a US$0,04 milioni. Tali pagamenti di interessi rappresentavano tutti gli interessi maturati ma non versati sull'indebitamento finanziario complessivo in circolazione delle rispettive società fino alla data del 24 giugno 2002 (senza dare effetto a penali o aumenti del tasso d'interesse moratorio) e il 30% di tutti gli interessi maturati ma non versati (senza dare effetto a penali o aumenti del tasso d'interesse moratorio) sul capitale di tutto l'indebitamento finanziario in circolazione delle rispettive società per il periodo iniziato il 25 giugno 2002 e terminato il 31 dicembre 2002 (indipendentemente dal fatto che i titolari di tale debito abbiano partecipato all'APE).

Riacquisto e cancellazione del debito

Nel giugno 2003, Telecom Argentina ha riacquistato e cancellato una parte del proprio debito finanziario per un ammontare nominale complessivo equivalente a circa US$175 milioni di obbligazioni e US$34 milioni di debito bancario (pari a circa l'11% delle obbligazioni e al 5% del debito bancario al 31 dicembre 2002) per un corrispettivo

complessivo pari all'equivalente di US$115 milioni circa. Tale debito è stato interamente riacquistato da Telecom Argentina a un prezzo di acquisto pari al 55% del capitale originale.

Con efficacia dal 13 giugno 2002, Telecom Personal ha rifinanziato US$60 milioni del suo indebitamento in vaglia cambiari detenuti dal trust finanziario TITAN. Si veda Nota 8 del bilancio consolidato per l'anno concluso al 31 dicembre 2003. Inoltre nel giugno 2003, Telecom Personal ha acquistato e cancellato l'equivalente di circa US$80 milioni di capitale complessivo del suo indebitamento circolante in titoli di credito con creditori finanziari (l'11% circa del suo indebitamento nominale circolante al 31 dicembre 2002) per corrispettivi equivalenti a US$44 milioni. Anche Publicom ha acquistato e cancellato l'equivalente di US$4 milioni circa di capitale complessivo del suo indebitamento circolante in titoli di credito con creditori finanziari (l'82% circa del suo indebitamento nominale al 31 dicembre 2002) per corrispettivi equivalenti a US$2 milioni. Sia Telecom Personal che Publicom hanno acquistato tale indebitamento finanziario al prezzo di acquisto del 55% del capitale originale.

In aprile 2003, Núcleo ha raggiunto un accordo con alcuni dei creditori per la ristrutturazione di US$13,8 milioni circa del proprio indebitamento finanziario totale, di cui US$3,1 milioni sono stati ripagati al 31 dicembre 2003. Attualmente Núcleo sta negoziando il rifinanziamento dei prestiti obbligazionari finanziari residui, compreso il proprio contratto di prestito sindacato, che al 31 dicembre 2003 ammontava a US$59 milioni (tenendo conto degli interessi maturati ma non versati e gli interessi di penale e gli interessi moratori). Dato che il contratto di prestito ristrutturato di Núcleo include la clausola di sospensione del cross default che scade il 30 giugno 2004, è probabile che Núcleo debba rinegoziare la ristrutturazione con tutti i finanziatori qualora non concluda il contratto per rifinanziare l'indebitamento residuo entro il 30 giugno 2004 e qualora i finanziatori, i cui prestiti siano già stati rifinanziati, scelgano di esercitare il diritto di cross default.

In ottobre 2003, Publicom ha riacquistato tutto il proprio indebitamento finanziario residuo in base a un accordo con uno dei creditori finanziari. In seguito a questo riacquisto e a quello del giugno 2003, Publicom ha validamente ripagato o riacquistato tutto il proprio indebitamento finanziario.

Proposta di ristrutturazione di Telecom Argentina e Sollecitazione APE

La Società ha avviato trattative e negoziati con un comitato *ad hoc* formato da sei creditori finanziari, o Comitato, che ha valutato proposte alternative per realizzare la ristrutturazione delle Obbligazioni Esistenti della Società. La Società ha avviato trattative e negoziati anche con rappresentanti di alcuni Obbligazionisti. Sebbene la Società abbia affrontato la maggior parte delle problematiche sollevate dai creditori, in sede di trattativa con gli stessi, ed abbia sviluppato un progetto completo per la ristrutturazione del Debito Esistente in base a un *acuerdo preventivo extrajudicial* come indicato nel presente Documento d'Offerta, il piano di ristrutturazione della Società non prende in considerazione tutte le osservazioni mosse da tali creditori, in particolare i creditori non partecipanti alla Sollecitazione.

Proposta di ristrutturazione di Telecom Personal

Di pari passo con la Sollecitazione APE, Telecom Personal sta effettuando una sollecitazione APE in cui sollecita i propri creditori in essere a conferire una delega per approvare un APE per loro conto, o a impegnarsi ad approvare un APE direttamente, con il quale Telecom Personal intende ristrutturare l'equivalente di US$599 milioni di debito in circolazione non consolidato, al 3 dicembre 2003, compresi circa US$27 milioni di capitale nominale di debito intrasocietario nei confronti di Telecom Argentina, emettendo nuovi strumenti di debito ai propri creditori con nuove condizioni di pagamento e pagando i corrispettivi nonché effettuando pagamenti parziali di interessi in contanti. Si prevede che le condizioni dei nuovi strumenti di debito di Telecom Personal ai fini della sollecitazione APE siano simili alle condizioni dei prestiti di Telecom Argentina ai fini dell'APE. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 1.1.13.3 "Proposta di ristrutturazione di Telecom Personal". Telecom Argentina sta al momento discutendo la proposta di ristrutturazione con i rappresentanti dei propri creditori e non è creta che Telecom Personal completerà il piano di ristrutturazione nei termini descritti nel Documento d'Offerta. L'APE di Telecom Argentina non è soggetto alla condizione del completamento del piano di ristrutturazione di Telecom Personal; tuttavia Telecom Argentina ha il diritto di risolvere l'APE qualora Telecom Personal non abbia completato la propria ristrutturazione entro il 31 marzo 2005 purché non sia già intervenuta la Data di Omologa dell'APE Telecom Argentina.

1.1.12.4 Fattori concernenti i risultati operativi

Di seguito si illustrano alcuni fattori utili per comprendere i risultati operativi complessivi della Società. Tali fattori si basano sulle informazioni attualmente a disposizione del *management* della Società e potrebbero non comprendere tutti i fattori rilevanti alla comprensione dei risultati operativi attuali o futuri.

I ricavi operativi della Società derivano principalmente dai servizi base di telefonia. I servizi base di telefonia comprendono i servizi telefonici locali e di lunga distanza, i telefoni pubblici, i canoni di installazione, i servizi di interconnessione e i servizi supplementari. Telecom Argentina fornisce anche servizi internazionali a lunga distanza, di

trasmissione dati e servizi internet. Tramite le controllate, Telecom Argentina genera fatturati anche da altri servizi connessi alla telefonia, come i servizi di telefonia cellulare e la pubblicazione di elenchi telefonici.

I servizi base di telefonia sono forniti direttamente da Telecom Argentina. In Argentina, i servizi di telefonia cellulare di Telecom Argentina sono forniti tramite Telecom Personal, controllata di cui la Società è proprietaria al 99,99%, e in Paraguay tramite Núcleo, controllata di cui Telecom Personal è proprietaria al 67,5%. L'attività di pubblicazione di elenchi telefonici di Telecom Argentina viene gestita tramite Publicom, controllata di cui la Società è proprietaria al 99,99%. Telecom Argentina USA, una controllata di cui Telecom Argentina è proprietaria al 100%, opera come fornitore grossista di servizi telefonici internazionali.

Vendite nette

I principali fattori che determinano le vendite nette di Telecom Argentina sono le tariffe e il volume di utilizzo dei servizi. Come illustrato in seguito, l'effetto della situazione macroeconomica, la regolamentazione delle tariffe e la concorrenza hanno avuto effetti considerevoli sulle vendite nette negli ultimi periodi, come si prevede che continueranno ad averlo anche in futuro.

Effetti della situazione politica ed economica in Argentina sulle vendite nette. Si veda il paragrafo 1.1.12.11 "Sviluppi economici e politici in Argentina".

Effetti della regolamentazione tariffaria sulle vendite nette. Si veda il paragrafo 1.1.7.7 "Tariffe".

Effetti della concorrenza sulle vendite nette. Si veda il paragrafo 1.1.7.5 "Concorrenza".

Telefonia di base. Le vendite nette della telefonia di base dipenderanno principalmente dal numero di clienti e dal volume di traffico. Telecom Argentina prevede che il numero di linee in servizio e il traffico continueranno ad aumentare gradualmente man mano che il Paese si riprenderà dalla recessione economica. Tuttavia, Telecom Argentina non prevede di raggiungere i livelli precedenti la crisi nel futuro recente. La Società ritiene che la penetrazione complessiva per il servizio di linee fisse in Argentina aumenterà dal 21% al 31 dicembre 2003 a circa il 23% alla fine del 2011. La Società stima che entro il 2011 avrà circa 4.050.000 linee in servizio totali. La Società ritiene che la sua percentuale di ricavi derivante dai servizi di trasmissione dati aumenterà nei prossimi anni insieme ai risultati positivi delle vendite nette nei servizi internet. Si veda il paragrafo 1.1.7.3 "Attività".

Telefonia cellulare. La crescita dei ricavi in questo settore dipende dal crescente utilizzo del servizio cellulare e dall'aumento delle tariffe addebitate per tale servizio, di cui una parte sostanziale non è regolamentata ma è soggetta alle pressioni della concorrenza. Nonostante durante la crisi economica sia aumentata la base di clientela cellulare della Società, i clienti sono passati a piani tariffari che generano minori entrate, come l'uso ristretto e i piani prepagati. Si prevede che la clientela cellulare della Società continui a crescere a un ritmo più rapido di quello della base di clientela dei servizi base di telefonia. Per i prossimi anni si prevede un aumento degli abbonati a Telecom Personal, in particolare degli abbonamenti prepagati, man mano che l'Argentina uscirà gradualmente dalla recessione. La Società ritiene che raggiungerà il totale di cinque milioni di sottoscrittori nel 2011. Tuttavia, sul lungo termine è previsto un calo medio per utente nell'uso dei servizi cellulari, quando la base di clientela si espanderà a inglobare i clienti con volume minore.

Costo dei servizi forniti, spese amministrative e di vendita

Durante l'esercizio 2002, la Società ha implementato un programma di riduzione dei costi. Con questo programma la Società puntava a contenere i costi riducendo il numero di dipendenti, riducendo la pubblicità sui media, le spese per le campagne promozionali e istituzionali, riducendo i costi generali, le spese di manutenzione e i compensi di servizio, riducendo i livelli dei clienti non paganti, migliorando la raccolta dei crediti e tenendo sotto controllo il livello delle spese in conto capitale.

Il numero dei dipendenti della Società è aumentato del 3,6% tra il 31 dicembre 2002 e il 31 dicembre 2003, quale risultato netto dell'incremento nell'ottobre 2003 di 1.393 dipendenti che avevano precedentemente lavorato per la Società come dipendenti di terze parti contraenti, cosa che controbilancia certamente la riduzione dei dipendenti ai sensi del piano di riduzione dei costi. Per maggiori informazioni circa le retribuzioni e gli accordi di contrattazione collettiva si veda il paragrafo 1.1.7.11 "Dipendenti".

La Società sostiene oneri di materiali e forniture direttamente connessi con la manutenzione della sua Rete e del suo hardware e software. Una parte significativa di tali spese è sostenuta in valute diverse dal Peso e pertanto ogni svalutazione del Peso rispetto a tali valute aumenta i costi della Società. Durante il 2002 e il 2003 il livello dei costi di mantenimento era inferiore rispetto ai livelli storici. La Società si aspetta di dover sostenere spese di mantenimento più alte negli anni futuri al fine di mantenere la qualità dei servizi di linee fisse. Si ritiene che i costi di mantenimento a breve termine aumenteranno al fine di soddisfare i bisogni operativi della Società che sorgano dalla diminuzione degli investimenti nel 2002 e nel 2003.

La Società paga compensi di interconnessione a terzi per l'accesso, la terminazione e il trasporto a lunga distanza per chiamate in uscita o in arrivo da località della Regione Meridionale dove la Società non ha una copertura di Rete. La Società prevede un aumento di tali costi in linea con la crescita dei volumi di traffico associati alla ripresa economica e all'applicazione degli aggiustamenti ai sensi del CER.

La Società paga compensi per vari servizi, come i servizi legali, di sicurezza e di *auditing*, e altri servizi gestionali. Dal 2002, la Società ha sostenuto anche i costi della ristrutturazione del debito, anche se prevede che tali costi saranno eliminati dopo l'ultimazione dell'APE. I compensi per il *management* sono stati nettamente ridotti negli ultimi anni come risultato della sospensione delle commissioni di gestione pagate agli Operatori, sebbene tale riduzione sia stata parzialmente compensata da un aumento dei compensi relativi alla ristrutturazione. Si veda il paragrafo 1.1.7.4 "Contratto di Gestione".

La Società sostiene anche costi per campagne mediatiche, pubblicitarie, promozionali e istituzionali. Sebbene tali spese siano state ridotte negli ultimi anni come prima parte del programma di riduzione dei costi, la Società prevede che tali costi siano destinati ad aumentare nei prossimi anni con la crescita dell'economia e della concorrenza, in particolare con riferimento ai servizi cellulari e ADSL, nei cui settori i concorrenti della Società hanno accelerato il loro aggiornamento tecnologico e hanno intensificato le loro campagne di *marketing*.

Le spese dovute a crediti inesigibili dipendono generalmente dalla situazione economica e politica in Argentina. All'inizio della recessione sono aumentate le spese per crediti inesigibili della Società, ma recentemente tali spese si sono ridotte con la disdetta del servizio da parte dei clienti con il credito più debole e la Società ha raccolto somme da acconti scaduti. Si prevede che l'aumento della base di clientela nel prossimo futuro possa causare un corrispondente aumento dei livelli di insoluti della Società. La Società si aspetta che le spese dovute a crediti inesigibili tornino gradualmente ai livelli storici (circa il 3% delle vendite).

Come conseguenza dei fattori indicati sopra, ci si attende che le spese totali per periodi futuri aumentino a un tasso leggermente maggiore della crescita dei ricavi. Ci si attende che crescano i costi operativi compresi le vendite e le spese di *marketing*, a un tasso più veloce di altri costi.

I fattori che hanno influenzato i risultati di Telecom Argentina nel 2003 sono consistiti in margini operativi superiori a quelli della media storica. Tali fattori comprendono un inusuale basso livello di mantenimento per i costi fissi, un inusuale basso livello di vendite e spese di *marketing* inusualmente basse, temporaneamente bassi livelli di spese dovute a crediti inesigibili risultanti da una base finanziariamente più solida di sottoscrittori, la raccolta di somme da acconti scaduti e costi per i dipendenti più bassi di quelli attesi per periodi futuri. Il direttivo di Telecom Argentina crede che i margini operativi sperimentati nel 2003 non siano sostenibili e si aspetta che in media nel periodo 2004-2011 i margini operativi diminuiranno ai livelli storici.

Utile sul riacquisto del debito

L'utile sul riacquisto del debito rappresenta l'utile risultante dal riacquisto di una parte dell'indebitamento finanziario circolante della Società nell'offerta pubblica portata a termine nel giugno 2003. Si veda la Nota 12 del bilancio e conto economico consolidato per l'anno chiuso al 31 dicembre 2003.

I GAAP argentini stabiliscono che uno scambio di strumenti di debito con strumenti di debito con termini sostanzialmente diversi, determina l'estinzione del debito e il vecchio strumento di debito dovrebbe essere annullato dopo lo scambio. I GAAP argentini chiariscono che uno scambio di tali strumenti di debito è considerato come compiuto a seguito dell'emissione di strumenti di debito sostanzialmente differenti se il valore attuale dei flussi di cassa secondo i termini del nuovo strumento di debito differisce di almeno il 10% dal valore attuale dei rimanenti flussi di cassa secondo i termini dello strumento di debito originario. Il nuovo strumento di debito deve essere annotato inizialmente al suo valore equo e tale valore deve essere utilizzato per determinare l'utile o la perdita derivante dall'estinzione del debito. Il valore equo deve essere determinato tramite il calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri da corrispondersi secondo i termini del nuovo strumento di debito scontato ad un tasso commisurato ai rischi dello strumento di debito ed al valore temporale della valuta. In conformità ai GAAP argentini, Telecom Argentina potrebbe registrare una perdita o un guadagno sull'estinzione del Debito Esistente in relazione al completamento dell'APE.

Varie (nette)

Varie (netto) comprende i risultati finanziari e da partecipazioni, altre entrate e uscite (nette), e investimenti nelle controllate. La maggior parte dei ricavi della Società viene incassata in Pesos, mentre la maggior parte del debito finanziario è denominato in Dollari USA ed Euro, e resterà così anche dopo l'APE. Di conseguenza, la "pesificazione" delle tariffe della Società e le ulteriori fluttuazioni dei tassi di cambio tra il Peso e il Dollaro USA e l'Euro hanno influenzato e continueranno ad influenzare l'ammontare dei ricavi rispetto alle obbligazioni a servizio del debito.

In base alla Risoluzione Tecnica n. 6 della FACPCE, le voci finanziarie comprese nel conto economico sono presentate dopo aver considerato gli effetti dell'inflazione, nella misura in cui sia richiesta la contabilizzazione dell'inflazione per tale periodo. Gli utili e le perdite della posizione monetaria rappresentano gli effetti dell'inflazione sulle passività e sulle attività monetarie di Telecom Argentina. Pertanto, i risultati finanziari e da partecipazioni sono soggetti a notevoli fluttuazioni in base al deprezzamento o all'apprezzamento del Peso nei confronti di altre valute e rispecchiano l'effetto delle rettifiche per l'inflazione obbligatorie fino al 28 febbraio 2003.

Le previsioni della Società rispetto ai futuri ricavi, ai costi e profitti come descritti in precedenza si basano su alcune ipotesi macroeconomiche. Le ipotesi fatte dalla Società si ritengono prudenziali, perché riguardano fattori che non sono sotto controllo. Le attese e le ipotesi descritte in precedenza costituiscono dichiarazioni previsionali secondo il significato del *Private Securities Litigation Reform Act* del 1995 e comprendono rischi e incertezze. I risultati effettivi possono presentare differenze materiali dalle attese e dalle ipotesi della Società in conseguenza di vari fattori, compresi i fattori trattati nel paragrafo "Avvertenze - 21. Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale".

1.1.12.5 Principi contabili critici

I bilanci e conti economici di Telecom Argentina sono redatti secondo i GAAP argentini. Nella preparazione di tali bilanci e conti economici, il *management* è tenuto ad effettuare stime e valutazioni che influenzano gli importi contabilizzati di attività, passività, ricavi e spese nonché la presentazione di attività e passività potenziali. Il *management* verifica costantemente le proprie stime e valutazioni in base all'esperienza storica e ad altri fattori ritenuti ragionevoli in tali circostanze. I risultati effettivi potrebbero differire da tali stime ai sensi di diversi presupposti o condizioni.

I principi contabili di Telecom Argentina sono illustrati con maggiori dettagli nelle Note del bilancio e conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, in particolare le Note 3, 4, 10 e 12. Il *management* ritiene che le seguenti aree di valutazione siano le più critiche nell'applicazione dei principi contabili che attualmente riguardano le condizioni finanziarie e il risultato operativo della Società.

Imposte sul reddito—Crediti per imposte anticipate e credito d'imposta sul reddito minimo presunto

Al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2002, Telecom Argentina presentava notevoli crediti per imposte anticipate generati soprattutto dalla svalutazione del Peso. La recuperabilità di tali crediti viene stabilita periodicamente. Ai sensi dei GAAP argentini, la recuperabilità di tali crediti dipende dall'esistenza di un sufficiente reddito imponibile da compensare con il credito d'imposta nel periodo portato a nuovo ai sensi della legge tributaria.

Il governo argentino, mediante il Decreto n. 2568/02, stabiliva che le perdite derivanti dalle differenze di cambio originate dalla denominazione di attività e passività in valuta estera, al 6 gennaio 2002 dovevano essere determinate utilizzando un tasso di cambio di US$1,00=P$1,40. La perdita netta dovuta al cambio risultante da questa procedura di calcolo (US$1,00=P$1,40) doveva considerarsi deducibile, ai fini dell'imposta sul reddito, a un tasso del 20% per anno a partire dall'esercizio fiscale 2002. Al 31 dicembre 2002 il tasso di cambio era US$1,00=P$3,37. Ai sensi del Decreto n. 2568/02, la differenza tra P$1,40 e P$3,37 doveva essere dedotta interamente ai fini dell'imposta sul reddito nell'anno fiscale 2002.

Dato che il *management* di Telecom Argentina ha stabilito che è probabile che una parte dei crediti per imposte anticipate non verrà realizzata, il *management* ha contabilizzato un fondo svalutazione al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003 per il valore totale dei crediti per imposte anticipate di Telecom Argentina e di Telecom Personal.

Le valutazioni del *management* riguardo alla probabilità che tali crediti d'imposta vengano riconosciuti può cambiare a seconda delle condizioni future, in particolare delle variazioni dei tassi di cambio, del risultato delle rinegoziazioni dei tassi in sospeso con il governo argentino, della regolare ristrutturazione delle Obbligazioni Esistenti e di altri fattori. Tali modifiche possono richiedere adeguamenti significativi ai saldi dei crediti per imposte anticipate.

Telecom Argentina al 31 dicembre 2003, ha anche registrato un attivo di P$151 milioni sul valore del credito d'imposta relativo al reddito minimo presunto. Dato che tale credito d'imposta può essere utilizzato nei prossimi dieci anni, il Consiglio di Amministrazione di Telecom Argentina ritiene che, in base alle attuali proiezioni economiche, la recuperabilità di tale credito d'imposta sia più probabile che non. Pertanto non è stato contabilizzato alcun fondo svalutazione ai sensi dei GAAP argentini al 31 dicembre 2003 per il credito d'imposta relativo al reddito minimo presunto.

Ai sensi dei U.S. GAAP, la norma SFAS 109 prevede ulteriori criteri più specifici in relazione alla valutazione della recuperabilità dei crediti per imposte anticipate. Ai sensi della norma SFAS 109, quando si decide se costituire un fondo svalutazione per crediti di imposte anticipate, l'impresa deve considerare vari fattori positivi e negativi e valutare se registrare un accantonamento totale o parziale per tali attivi. I fattori negativi da considerare comprendono le incertezze

che possono influenzare negativamente le attività operative e i livelli di profitto in modo duraturo negli anni futuri e se la brevità del periodo di riporto a nuovo sia tale da poter limitare la realizzazione di tale credito d'imposta.

Sebbene le proiezioni finanziarie di Telecom Argentina indichino che la Società è in grado di recuperare i crediti d'imposta relativi ai crediti d'imposta sul reddito minimo presunto di Telecom Argentina e di Telecom Personal, vista l'attuale situazione macroeconomica e le incertezze che circondano l'attività di Telecom Argentina e Telecom Personal, le informazioni fornite nelle proiezioni finanziarie non sono considerate una prova sufficiente della recuperabilità dei suoi crediti d'imposta ai sensi dei criteri stabiliti dalla norma SFAS 109. Pertanto, ai fini dell'armonizzazione dei GAAP argentini con i U.S. GAAP, la Società ha contabilizzato un fondo svalutazione per l'importo totale dei suoi crediti d'imposta sul reddito minimo presunto al 31 dicembre 2003 ai sensi dei U.S. GAAP.

Immobilizzazioni fisse e immateriali—Stima della vita utile e recuperabilità

Telecom Argentina presenta considerevoli immobilizzazioni materiali e immateriali. Stabilire la vita utile stimata per tali immobilizzazioni e se tali immobilizzazioni siano deteriorate, comporta valutazioni significative.

Queste immobilizzazioni sono state ammortizzate in base alla loro vita utile che viene stimata per ogni categoria di immobilizzazione fissa e immateriale. In seguito alla revisione della vita utile delle immobilizzazioni fisse di Telecom Argentina eseguita nel 2001 da parte di un esperto indipendente, la Società ha stabilito che la vita residua dei cablaggi esterni in rame e della corrispondente infrastruttura dovrebbe essere aumentate a seguito dello sviluppo della tecnologia ADSL (Asymmetric Digital Subscriber Line) e alla massiccia esternalizzazione dei suoi servizi nel 2001. Pertanto, Telecom Argentina ha esteso di 5 anni la vita utile residua assegnata a tali immobilizzazioni e ha adottato nuove quote di ammortamento e una classificazione più ampia per le nuove immobilizzazioni a partire dal 1° gennaio 2001.

Il valore recuperabile delle immobilizzazioni fisse e immateriali dipende dalla possibilità di tali immobilizzazioni di generare *cash-flow* netto sufficiente per assorbirne il valore contabile nel corso della loro vita utile stimata. I GAAP argentini prevedono che Telecom Argentina valuti se il riporto di un'immobilizzazione è recuperabile, stimando la somma del *cash-flow* futuro non attualizzato che si prevede deriverà da tale immobilizzazione. Se l'importo recuperabile è inferiore al valore contabile, si deve riconoscere un costo di deterioramento. L'importo del costo di deterioramento da riconoscere si deve basare sull'importo del *cash-flow* futuro attualizzato. Questa metodologia è sostanzialmente simile alla metodologia prevista ai sensi dei U.S. GAAP. Telecom Argentina ha analizzato la recuperabilità dei riporti delle sue immobilizzazioni fisse utilizzando la metodologia prevista dai GAAP argentini e ha stabilito che, ipotizzando che le sue tariffe siano effettivamente rinegoziate, il valore delle sue immobilizzazioni fisse e immateriali è nel complesso recuperabile. I cambiamenti delle attuali previsioni di Telecom Argentina e delle ipotesi operative, compresi i cambiamenti della strategia operativa, dell'evoluzione tecnologica e/o della situazione di mercato nonché delle stime del *cash-flow* futuro, per il risultato delle negoziazioni sulle tariffe in sospeso con il governo argentino, tra le altre cose, potrebbero comportare rettifiche future ai saldi delle immobilizzazioni fisse registrate.

Immobilizzazioni immateriali con vita utile indefinita—Licenza PCS

A partire dal 2002, in linea con i nuovi principi contabili argentini, Telecom Argentina ha sospeso l'ammortamento del valore della sua Licenza PCS, poiché tale licenza costituisce un'immobilizzazione immateriale con una vita utile indefinita.

In base ai GAAP argentini, Telecom Argentina ha accertato che il riporto di tale licenza è recuperabile, valutando l'importo del *cash-flow* futuro non scontato che si prevede deriverà da tale immobilizzazione ed ha stabilito che il valore contabile della Licenza PCS non era diminuito. Sulla scorta della valutazione di Telecom Argentina sulla recuperabilità della sua Licenza PCS, utilizzando la metodologia prevista nell'ambito dei U.S. GAAP, la Società ha concluso che l'attuale valore contabile dell'immobilizzazione non è deteriorato.

La recuperabilità di un'immobilizzazione immateriale con durata indefinita come la Licenza PCS prevede che il *management* di Telecom Argentina dichiari i futuri *cash-flow* che si prevede deriveranno da tale immobilizzazione. Le valutazioni del *management* riguardo ai futuri *cash-flow* possono cambiare a causa delle future condizioni del mercato, alla strategia dell'attività, all'evoluzione della tecnologia e ad altri fattori. Tali eventuali modifiche possono prevedere rettifiche materiali al valore contabile della Licenza PCS.

Sopravvenienze passive

Telecom Argentina è soggetta a procedimenti, cause legali e altre pretese relative a questioni di diritto del lavoro, diritto civile e altro. Allo scopo di determinare il livello appropriato di riserve relative a tali sopravvenienze passive, il *management* di Telecom Argentina valuta la probabilità di ciascuna sentenza o soluzione avversa relativa a tali questioni nonché l'entità delle eventuali perdite risultanti dagli esiti potenziali. Il *management* della Società si consulta con i consulenti legali interni in merito alle questioni relative a contenziosi e con gli esperti interni ed esterni nel corso dello svolgimento ordinario dell'attività. La determinazione dell'importo delle riserve eventualmente necessarie per tali

sopravvenienze passive viene eseguita dopo un'attenta analisi di ciascuna singola problematica. La determinazione delle riserve necessarie da parte di Telecom Argentina è soggetta a modifiche future sulla base dei nuovi sviluppi in ogni problematica o modifiche del metodo nel risolvere tali problematiche, come le modifiche nella strategia di composizione.

Capitalizzazione delle differenze di cambio delle valute estere relative al debito per acquisizioni di immobilizzazioni fisse.

In seguito alla considerevole svalutazione del Pesos nel corso del 2002, la CPSECABA ha emesso la Risoluzione n. 3/02, che è stata successivamente adottata dalla CNV con la Risoluzione Generale n. 398. Tale risoluzione stabilisce che ogni differenza del tasso di cambio insorta dopo il 6 gennaio 2002 in relazione a passività denominate in valuta estera a tale data, debba essere imputata ai costi delle attività per le quali tali passività sono state sostenute (ad esempio gli attivi strutturati o rifinanziati con i ricavi di un finanziamento del debito) in base ai termini e alle condizioni dei principi professionali.

Nella Risoluzione Generale della CNV n. 398, una società può scegliere, senza averne l'obbligo, di capitalizzare le differenze di cambio relative al debito per acquisizioni di immobilizzazioni fisse, come descritto in precedenza. La Risoluzione CPSECABA n. 3/02, tuttavia, prevedeva che la capitalizzazione di differenze di cambio relative al debito per acquisizioni di immobilizzazioni fisse fosse obbligatoria. Telecom Argentina ha capitalizzato le differenze di cambio relative al debito per acquisizioni di immobilizzazioni fisse in base alla Risoluzione Generale n. 398 della CNV. Il 28 luglio 2003 la CPSECABA ha emesso la Risoluzione CD n. 87/03 che ha sostituito la Risoluzione n. 3/02. Di conseguenza, dal 29 luglio 2003, Telecom Argentina ha sospeso la capitalizzazione delle differenze di cambio con valute estere relative al debito per le acquisizioni di immobilizzazioni fisse. Ai sensi dei U.S. GAAP, la capitalizzazione delle differenze di cambio relative al debito per acquisizioni di immobilizzazioni fisse non è permessa. Si veda la Nota 16 del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

1.1.12.6 Principi contabili significativi

I seguenti principi contabili non richiedono in genere al *management* di effettuare stime critiche e valutazioni simili a quelle descritte in "Principi contabili critici". Tuttavia, la Società ritiene che una descrizione di tali pratiche contabili possa facilitare l'analisi e la comprensione dei bilanci. Le informazioni riportate di seguito devono essere lette congiuntamente alle informazioni più dettagliate riguardo ai principi contabili della Società riportate nelle Note del bilancio e conto economico consolidato, in particolare le Note 3, 4, 10 e 12 del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

Contabilità per l'inflazione

I bilanci consolidati di Telecom Argentina sono stati redatti in Pesos costanti tenendo conto degli effetti dell'inflazione globale. Il bilancio di Telecom Argentina sottoposto a revisione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 è stato rettificato per l'inflazione fino al 28 febbraio 2003, mentre i bilanci per gli esercizi fiscali chiusi al 31 dicembre 2002 e 2001 e al 31 dicembre 2000 e al 30 settembre 1999 sono stati trasformati in Pesos costanti al 28 febbraio 2003 per fini comparativi.

A causa dell'aumento dell'indice dei prezzi all'ingrosso del 118% nel periodo da gennaio al 31 dicembre 2002 e dello 0,7% nel periodo dal 1° gennaio 2003 al 28 febbraio 2003, che viene usato per determinare le rettifiche per l'inflazione, la trasformazione della contabilità dell'inflazione secondo i GAAP argentini ha avuto un notevole effetto sulle condizioni finanziarie e sul risultato operativo della Società.

Riconoscimento dei ricavi

La registrazione dei ricavi è descritta in modo dettagliato nella Nota 4(b) del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, e per gli esercizi 2002 e 2001.

I ricavi sono riconosciuti quando maturati. I ricavi non fatturati dal ciclo di fatturazione a far data alla fine di ciascun mese sono calcolati sulla base del traffico e maturano alla fine del mese. Le tariffe di base sono generalmente fatturate su base mensile in anticipo e sono riconosciute al mese in cui i servizi vengono forniti. I ricavi derivanti da altri servizi di telecomunicazione, in via principale l'accesso alla Rete, l'utilizzo della lunga distanza e dello spazio aereo, sono riconosciuti su base mensile quando i servizi vengono forniti. I ricavi derivanti dalla vendita di carte prepagate sono riconosciuti nel mese in cui si usa il traffico o nel mese in cui la carta scade, a seconda della circostanza che si verifica prima. Il traffico che rimane inutilizzato per carte telefoniche senza scadenza è contabilizzato come ricavo differito tra le passività correnti.

Informativa sul debito di Telecom Argentina

Dato che alcuni creditori della Società hanno esercitato il loro diritto di anticipare la scadenza del debito e che alcune Obbligazioni Esistenti della Società contengono clausole di *cross default* e/o *cross acceleration*, si è proceduto a classificare l'indebitamento finanziario come corrente al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003, ad esclusione del debito con la TITAN Financial Trust di Telecom Personal che è stato rifinanziato come indicato nella Nota 8 al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 e un certo debito di Núcleo. La decisione della Società di classificare il debito come corrente si basa sulla possibilità dei creditori di richiedere il pagamento di tali debiti nel periodo corrente, anche se tali creditori non hanno in genere cercato di farlo.

1.1.12.7 Operazioni con parti correlate

Telecom Argentina ha concluso determinate operazioni con l'azionista diretto Nortel e l'azionista indiretto Telecom Italia nell'ambito del Contratto di Gestione e nello svolgimento ordinario dell'attività. Per maggiori informazioni si rimanda all'Appendice 2 "Operazioni con parti correlate".

1.1.12.8 Imposte

Imposta sul volume d'affari
L'aliquota dell'imposta sul volume d'affari dipende dalla giurisdizione in cui vengono generati i ricavi e varia dal 2% al 6%. Fino al 31 dicembre 2001, l'ammontare di tale imposta era incluso nei conti economici della Società come detrazione dai ricavi netti. Dal 31 dicembre 2002, questa imposta è stata inclusa nei conti economici della Società come parte del costo dei servizi forniti, pertanto le cifre comparative per i periodi precedenti sono state riclassificate di conseguenza.

In conformità con la Risoluzione Generale CNT n. 2345 emessa il 28 novembre 1994, o "Risoluzione 2345", in seguito alla riduzione delle imposte sul volume d'affari per il periodo da gennaio 1991 a dicembre 1994, Telecom Argentina ha depositato P$2,8 milioni in un conto speciale per il rimborso di determinate imposte sul volume d'affari precedentemente versate dai clienti del distretto federale. La Risoluzione Generale n. 2345 stabiliva anche che la CNT doveva determinare il metodo per rimborsare tali clienti.

Il 1 marzo 1996, la CNT ha emesso la Risoluzione Generale n. 86/96, o "Risoluzione n. 86/96", che stabiliva il metodo di rimborso dei clienti e che fissava l'importo totale da rimborsare in P$5,6 milioni di capitale e in P$12 milioni di interessi. La Risoluzione n. 86/96 prevedeva che Telecom Argentina dovesse rimborsare altri P$2,8 milioni di capitale e pagare interessi su tale capitale per il periodo di quattordici mesi compreso tra l'emissione della Risoluzione n. 2345 e la Risoluzione n. 86/96.

Telecom Argentina ha analizzato i calcoli di CNT utilizzati per determinare l'importo necessario per il rimborso e ritiene che l'importo da rimborsare ai clienti del distretto federale debba essere notevolmente inferiore. Il 1° marzo 1996, Telecom Argentina ha depositato un ricorso amministrativo contro la Risoluzione n. 86/96 presso la CNT. Mentre tale ricorso è ancora in sospeso, Telecom Argentina ha ottemperato alla Risoluzione n. 86/96 e ha restituito la somma di P$17,6 milioni ai clienti del distretto federale in base all'importo dell'imposta addebitato nelle fatture emesse con scadenza successiva al 1° aprile 1996.

Imposta sul reddito
L'aliquota dell'imposta sul reddito di Telecom Argentina è attualmente del 35% del reddito imponibile. L'importo del reddito soggetto all'imposta viene calcolato in base a regolamenti fiscali che impiegano una metodologia diversa per il calcolo del reddito netto rispetto alla metodologia utilizzata per preparare i bilanci ai sensi dei GAAP argentini. Le differenze tra la metodologia di calcolo del reddito ai sensi dei regolamenti fiscali e dei GAAP argentini rendono difficile determinare il reddito imponibile dai conti economici. Ad esempio, alcune detrazioni dal reddito normalmente accettate per fini contabili devono essere nuovamente sommate al reddito per fini fiscali. Inoltre, le norme tributarie non prevedono attualmente la riformulazione delle cifre per rispecchiare l'inflazione come richiesto in alcuni periodi dai GAAP argentini.

I dividendi pagati da Telecom Argentina che superano la differenza tra il reddito dei GAAP argentini e l'imponibile calcolato come previsto dalle norme fiscali sono soggetti all'imposta sul reddito con un'aliquota del 35%.

Le perdite nette possono essere generalmente riportate a nuovo e detratte dal futuro imponibile per 5 anni. Tuttavia, determinate perdite relative alla svalutazione del Peso possono essere detratte solo con un'aliquota del 20% per ogni esercizio fiscale.

Costi associati alle imposte sul reddito pagate da finanziatori esteri
In base ai termini e alle condizioni del Debito Bancario Esistente di Telecom Argentina, Telecom Argentina è tenuta a rimborsare ai propri finanziatori esteri le imposte sul reddito pagabili dai creditori relative agli interessi sui prestiti, aumentando o "calcolando al lordo" l'importo degli interessi pagati a tali finanziatori in modo tale che, dopo il pagamento delle imposte argentine, i finanziatori abbiano ricevuto il tasso di interesse contrattuale. Le aliquote di ritenuta alla fonte sui pagamenti di interessi a beneficiari esteri sono attualmente al 15,05% (17,7163% al lordo) se il finanziatore è una banca o un istituto finanziario con sede in un paese la cui banca centrale abbia adottato i Principi di vigilanza bancaria del Comitato di Basilea. Precedentemente, la percentuale di ritenuta era del 35% (53,8462% al lordo) se il finanziatore non soddisfaceva i requisiti summenzionati. Tuttavia, la Legge argentina n. 25.784, che è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale nell'ottobre 2003, modificava il requisito per cui il finanziatore deve avere sede in una giurisdizione che ha adottato i Principi di vigilanza bancaria del Comitato di Basilea. Ai sensi della Legge n. 25.784, la percentuale di ritenuta del 15,05% si applica attualmente anche ai finanziatori che sono banche o istituzioni finanziarie con sede in giurisdizioni valide e soggette a tassazione ai sensi del regolamento argentino dell'imposta sul reddito o che abbiano sottoscritto trattati con l'Argentina che prevedono uno scambio di informazioni su richiesta delle rispettive autorità. Inoltre, salvo disposizioni contrarie dei regolamenti interni, non è possibile opporsi a richieste di informazioni bancarie, di borsa o di altre informazioni segrete. Ai fini dell'idoneità alla ritenuta alla fonte del 15,05%, l'istituto finanziario deve essere soggetto alla vigilanza della rispettiva banca centrale o di un'autorità equivalente. I pagamenti degli interessi sulle obbligazioni negoziabili, o *obligaciones negociables*, che rispettano le condizioni previste dalla Legge sulle Obbligazioni Negoziabili e possedute da beneficiari esteri, sono esenti dall'imposta sul reddito.

Criteri di thin capitalization
La riforma fiscale del 1998 ha introdotto un limite alla detrazione degli interessi passivi ai fini dell'imposta sul reddito. Una società che non sia un istituto finanziario può detrarre le seguenti categorie di interessi senza alcuna limitazione: interessi su prestiti concessi da persone fisiche, interessi soggetti alla ritenuta alla fonte del 35% e 40% di altri pagamenti di interessi. Il restante 60% degli interessi nella categoria rimanente è detraibile se le passività della società sulle quali vengono pagati gli interessi nella categoria rimanente non superano di 2,5 volte il capitale netto della società o l'importo degli interessi pagati nella categoria rimanente è inferiore al 50% dell'utile netto dell'esercizio fiscale (prima della detrazione degli interessi). Nel caso in cui siano superati entrambi i limiti, la parte della detrazione per il restante 60% degli interessi in questione, viene negata ma può essere detratta nei cinque esercizi fiscali successivi alle condizioni summenzionate. La parte non detraibile è pari all'importo maggiore tra (i) la percentuale alla quale la passività da cui deriva in questa categoria rimanente supera di 2,5 volte il capitale netto della società e (ii) la percentuale alla quale il 100% degli interessi nella categoria rimanente supera del 50% gli utili imponibili netti della società (come definito in precedenza). Durante l'esercizio fiscale del 2002, la detrazione degli interessi passivi di Telecom Argentina è stata limitata perché non è stata in grado di soddisfare le condizioni necessarie per detrarre il rimanente 60% degli interessi passivi. La Legge argentina n. 25.784 ha modificato i limiti sulla detrazione degli interessi passivi stabilendo che il limite verrà applicato solo agli interessi passivi sul debito verso istituzioni non residenti che controllano l'istituzione debitrice (ad eccezione degli interessi passivi soggetti alla ritenuta d'acconto del 35%) in proporzione all'importo del debito che supera di due volte il capitale netto della società, che effettivamente applica agli interessi passivi lo stesso trattamento applicato ai pagamenti dei dividendi.

Imposta sul reddito minimo presunto
Telecom Argentina paga un importo pari all'importo maggiore tra l'imposta sul reddito e l'imposta sul reddito minimo presunto. L'imposta sul reddito minimo presunto si calcola in base all'1% del valore delle attività di Telecom Argentina. Il valore delle attività di Telecom Argentina viene determinato in conformità con i criteri stabiliti ai sensi delle leggi fiscali e in genere si avvicina molto al valore di mercato. L'importo delle imposte sul reddito pagate durante l'esercizio, può essere detratto dall'imposta sul reddito minimo presunto dovuto in tale esercizio. L'importo dell'imposta sul reddito minimo presunto eccedente l'imposta sul reddito per quell'esercizio, può essere riportato a nuovo per un periodo di dieci anni. Tale eccedenza può essere trattata come un credito detraibile dall'imposta sul reddito dovuta in un esercizio futuro per l'importo dell'imposta sul reddito minimo presunto eccedente l'imposta sul reddito dovuta in quell'esercizio futuro. Le azioni e le altre partecipazioni al capitale delle società soggette all'imposta sul reddito minimo presunto sono esenti da tale imposta. La Società ha pagato l'imposta sul reddito minimo presunto per gli esercizi 2002 e 2003.

Imposta sull'indebitamento della Società
La Legge argentina n. 25.063, abrogata il 1° luglio 2002, imponeva un'imposta sull'indebitamento societario. L'imposta si applicava agli interessi e ai costi finanziari delle seguenti obbligazioni che sono detraibili ai fini dell'imposta sul reddito:

- obbligazioni negoziabili, o *obligaciones negociables*, emesse ai sensi della Legge argentina n. 23.576,

- prestiti contratti da istituzioni finanziarie nazionali regolati dalla Legge argentina n. 21.526, e

- prestiti concessi a società da persone fisiche.

L'aliquota d'imposta era originariamente del 15% sugli interessi e sugli oneri per le obbligazioni negoziabili, o *obligaciones negociables*, emesse ai sensi della Legge argentina n. 23.576 e sui prestiti contratti da istituzioni finanziarie nazionali regolamentati dalla Legge argentina n. 21.526. Successivamente, l'aliquota d'imposta è stata ridotta nel modo seguente:

Data della riduzione	**Aliquota d'imposta**
1 gennaio 2001	10%
1 luglio 2001	8%
1 ottobre 2001	6%
1 gennaio 2002	4%
1 aprile 2002	2%

L'imposta sulle obbligazioni negoziabili, o *obligaciones negociables*, emesse ai sensi della Legge argentina n. 23.576 e i prestiti contratti da istituti finanziari nazionali regolamentati dalla Legge argentina n. 21.526, era originariamente limitata a un massimo del 2,25% del debito capitale, tuttavia tale limite è stato ridotto all'1,5% del debito capitale il 1° gennaio 2001, all'1,20% del debito capitale il 1° luglio 2001, allo 0,90% del debito capitale il 1° ottobre 2001, allo 0,60% del debito capitale il 1° gennaio 2002 e allo 0,30% del debito capitale il 1° aprile 2002.

Nel caso di prestiti concessi a società da persone fisiche, l'aliquota d'imposta era originariamente del 35% del debito capitale, ma è stata ridotta nel modo seguente:

Data della riduzione	**Aliquota in % dell'importo capitale del debito**
1 gennaio 2001	25%
1 luglio 2001	20%
1 ottobre 2001	15%
1 gennaio 2002	10%
1 aprile 2002	5%

L'emittente delle obbligazioni negoziabili o il mutuatario dell'istituto finanziario o delle persone fisiche, a seconda dei casi, era responsabile del pagamento dell'imposta. Entro determinati limiti, l'importo dell'imposta pagato era trattato come credito d'imposta che poteva essere detratto dall'imposta sul reddito o dall'eventuale imposta sul reddito minimo presunto corrispondente allo stesso esercizio.

Nel corso del 2003, Telecom Argentina non ha registrato nessuna tassa sull'indebitamento della Società sull'utile rispetto alla registrazione di P$4 milioni nel corso del 2002, in seguito alla tassazione sul proprio indebitamento. Nel corso del 2001, Telecom Argentina ha registrato P$15 milioni a utile.

Imposta sul valore aggiunto (IVA)
L'IVA non ha un impatto diretto sul risultato d'esercizio di Telecom Argentina. L'IVA pagata da Telecom Argentina ai fornitori si applica come credito sull'importo di IVA addebitato da Telecom Argentina ai suoi clienti e l'importo netto viene versato al governo argentino. Le aliquote IVA sono del 21%, 27% e 10,5%, a seconda del tipo di transazione e del trattamento fiscale del cliente.

L'importazione di servizi (compresi i servizi finanziari) da parte di contribuenti IVA argentini registrati ai fini IVA, o *responsables inscriptos*, è soggetta all'IVA. In caso di prestiti, se il finanziatore è una banca o un ente finanziario con sede in un paese la cui banca centrale ha adottato i Principi di vigilanza bancaria del Comitato di Basilea, l'aliquota è del 10,5%. Se il finanziatore estero non rientra tra quelli menzionati in precedenza, l'aliquota è del 21%.

L'onere del pagamento dell'IVA è a carico del contribuente argentino.

Imposta su depositi e prelievi da conti bancari
L'imposta sui depositi e prelievi da conti bancari ai sensi della Legge n. 21.526 si applica a determinati depositi e prelievi da conti bancari aperti presso istituti finanziari argentini e ad altre transazioni che, per la loro natura e caratteristiche particolari, sono simili o potrebbero essere utilizzate al posto di un deposito o di un prelievo da conti

bancari. Pertanto, un deposito o prelievo da un conto bancario aperto presso un istituto regolamentato dalla Legge n. 21.526, o una transazione che si ritiene venga utilizzata al posto di un deposito o di un prelievo da un conto bancario, è soggetto all'imposta sui depositi e prelievi salvo il caso in cui sia applicabile una particolare esenzione. L'aliquota d'imposta era originariamente dello 0,25% della transazione. A partire dal 3 maggio 2001, l'aliquota è stata aumentata allo 0,4%, e in certi casi allo 0,8%. Dal 1° agosto 2001, l'aliquota d'imposta è dello 0,6% del volume delle transazioni.

Dal 3 maggio 2001 al 31 luglio 2001, il 37,5% dell'imposta pagata poteva essere detratta come credito d'imposta dall'imposta sugli utili, dall'IVA e dall'imposta sul reddito minimo presunto. Dal 31 luglio 2001 al 18 febbraio 2002, la parte detraibile dell'imposta è stata aumentata al 58%. Dal 18 febbraio 2002, tale credito non è più disponibile.

Nel corso del 2003, Telecom Argentina ha sottratto P$36 milioni dal reddito in seguito a tale imposta. Nel 2002, Telecom Argentina ha sottratto P$46 milioni dal reddito in seguito a tale imposta.

Il 6 febbraio 2003, il Ministero dell'Economia, per mezzo della Risoluzione Generale n. 72/03, ha autorizzato Telecom Argentina ad aumentare le tariffe di base dei servizi di telefonia per l'importo dell'imposta sui depositi e prelievi da conti bancari, come previsto dalla Risoluzione Generale n. 72/03. L'importo dell'imposta addebitata deve essere riportata in dettaglio sulle fatture dei clienti. Gli importi addebitati prima della Risoluzione Generale n. 72/03 saranno compresi nel processo di rinegoziazione delle tariffe.

Il Decreto n.534/2004 prevede che i titolari di depositi bancari soggetti alla tassa dello 0,6% possano prendere nel conto come tassa sul credito il 34% della tassa originata in crediti su tali conti bancari. Questo ammontare può essere utilizzato come credito ai fini dell'imposta sul reddito e dell'imposta sul reddito minimo presunto. L'ammontare calcolato come credito non è deducibile ai fini dell'imposta sui redditi.

Imposta sul patrimonio mobiliare
La Legge argentina n. 25.585, approvata dal Parlamento argentino, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale il 15 maggio 2002 ed entrata in vigore il 31 dicembre 2002, prevede un'imposta sulle azioni di società per azioni, quali le ADS e le Azioni di Classe A, B e C o sulle partecipazioni azionarie in società regolamentate dalla Legge argentina sulle società, se le partecipazioni azionarie sono possedute da persone fisiche e/o sui patrimoni indivisi delle partecipazioni azionarie (indipendentemente dal fatto che si trovino in Argentina o in una nazione straniera). Tale imposta è prevista anche per le società e/o altri enti giuridici con sede in un paese diverso dall'Argentina. Si presume, senza il diritto di confutare tale ipotesi, che le azioni delle società per azioni, quali le ADS e le Azioni di Classe A, B e C di Telecom Argentina e/o le partecipazioni azionarie di società regolamentate dalla Legge argentina sulle società, come modificata, i cui titolari sono società, altri enti giuridici, imprese, organizzazioni stabili, fiduciarie e attività con domicilio, sede o residenza in un paese straniero, appartengono indirettamente a persone fisiche o patrimoni individuali con domicilio in un paese straniero.

Telecom Argentina è tenuta a pagare tale imposta per conto dei titolari delle proprie ADS e delle sue azioni di Classe A, B e C. Telecom Argentina ha diritto di ottenere il rimborso degli importi pagati, anche se ciò implica il possesso e/o la preclusione del patrimonio su cui l'imposta è dovuta, ma finora non sono state sviluppate procedure effettive per riscuotere dagli azionisti di Telecom Argentina l'importo di tale imposta pagata per loro conto. Pertanto, da un punto di vista pratico, finché tale meccanismo non sarà sviluppato, il pagamento di tale imposta costituirà una spesa aggiuntiva per Telecom Argentina. L'aliquota d'imposta applicata è dello 0,50%. Questa imposta viene calcolata sulla base del valore del capitale azionario di Telecom Argentina, come stabilito nel più recente bilancio della Società al 31 dicembre.

Il 22 gennaio 2004, la Società ha chiesto ai portatori di azioni di Classe B e di ADS al 31 dicembre 2002, che fossero obbligati a un rimborso pari a P$100 o superiore, il rimborso della tassa sulle proprietà personali. Al 31 marzo 2004, i titolari di azioni di Classe B hanno rimborsato a Telecom Argentina circa P$9.095 e i titolari di ADS hanno rimborsato circa P$922. La Società si aspetta che una parte sostanziale della somma rimanente non sarà rimborsata e costituirà una spesa ulteriore.

Altre imposte e tributi
Telecom Argentina è soggetta ad una tassa dello 0,5% dei suoi ricavi mensili derivanti dai servizi di telecomunicazione. I ricavi di tale tassa sono utilizzati per finanziare l'attività degli Organi di Vigilanza. L'importo di tale tassa è compreso nel conto economico di Telecom Argentina con la dicitura "altre spese d'esercizio e di manutenzione".

La Legge n. 25.239 prevede un'imposta del 4% del fatturato al netto di IVA, ma al lordo dell'imposta sui consumi, che comporta un'aliquota d'imposta effettiva pari al 4,1677%.

Dall'inizio del 2001, le società di servizi di telecomunicazione sono tenute a pagare un'imposta sul Servizio Universale per finanziare le esigenze del servizio universali. L'imposta sul Servizio Universale va calcolata come percentuale dei ricavi totali ricevuti dalla prestazione di servizi di telecomunicazione, al netto delle imposte e dei tributi applicati su tali ricavi, esclusa l'imposta sul Servizio Universale. L'aliquota è dell'1% dei ricavi totali fatturati.

Dato che le tariffe per i servizi, in genere non sono regolamentate, in seguito all'aumento della pressione fiscale sugli operatori di telefonia mobile, Telecom Personal e altri operatori di telefonia mobile argentini hanno deciso di aggiungere un addebito speciale nelle fatture dei loro clienti che rispecchia gli effetti di tali imposte di legge. Tuttavia, ai sensi della Risoluzione Generale n. 279/01, la SC ha proibito agli operatori di telefonia mobile di fatturare tale addebito speciale. Telecom Personal ha presentato un ricorso amministrativo contestando l'applicazione della Risoluzione Generale n. 279/01. Alla data del presente Documento d'Offerta, il ricorso è ancora in sospeso.

1.1.12.9 Informazioni quantitative e qualitative sui rischi di mercato

Telecom Argentina è esposta a rischi di mercato, comprese le modifiche dei tassi di cambio e dei tassi d'interesse, nel normale corso della propria attività. Per mettersi al riparo dai rischi associati alle modifiche dei tassi di cambio e dei tassi d'interesse, Telecom Argentina ha utilizzato in passato strumenti finanziari derivati e potrebbe utilizzarli in futuro. Telecom Argentina non detiene o emette strumenti finanziari derivati a scopi speculativi.

Al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina non deteneva interessi in alcuno strumento finanziario derivato.

Nel passato, Telecom Argentina ha stipulato accordi "swap" su valuta estera per mettersi al riparo dal rischio di fluttuazioni dei tassi di cambio associato a determinati prestiti e debiti a lungo termine denominati in valute estere diverse dai Dollari USA. Laddove utilizzati, i contratti per cambi esteri relativi a tali prestiti e al debito a lungo termine avevano la stessa scadenza del debito sottostante.

La tabella sottostante fornisce informazioni in Pesos argentini sui debiti finanziari di Telecom Argentina, per valuta, in essere al 31 dicembre 2003; tali importi sono stati trasformati in Pesos al tasso di P$2,93 per US$1,00. Rispetto a tali debiti finanziari, la tabella presenta i flussi di cassa del capitale e la ponderazione media dei relativi tassi d'interesse alle scadenze del capitale stabilite negli strumenti che governano tali debiti al 31 dicembre 2003.

Le informazioni presentate nella tabella rispecchiano i termini dei debiti finanziari consolidati come stabiliti nei documenti che regolano tali debiti. Tuttavia, in seguito alla sospensione dei pagamenti di capitale e interessi sull'indebitamento finanziario in pendenza della Società, i titolari di tali debiti hanno il diritto di anticipare la scadenza di tale indebitamento e di richiedere il pagamento degli importi considerati come dovuti e pagabili nel bilancio della Società al 31 dicembre 2003 (ad esclusione degli importi relativi al debito di Telecom Personal con TITAN Financial Trust, che è stato rifinanziato come indicato nella Nota 8 del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 e determinati debiti di Núcleo). Gli importi riportati per l'anno 2003 includono importi pagabili sul debito in pendenza maturati nel 2002 ma che non sono stati pagati a causa della sospensione dei pagamenti iniziata nel 2002.

	Debito consolidato al 31 dicembre 2003						
	2003 (1)	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008+**	**Totale (3)**
Dollari US	3.244	395	216	96	68	130	4.149
Tasso fisso	552	50	44	22	21	79	769
Tasso di interesse medio(4)	10,10%	6,26%	6,56%	7,13%	7,17%	4,34%	
Tasso variabile	2.692	345	171	74	46	50	3.379
Spread medio di interessi del LIBOR	2,30%	3,04%	2,53%	1,87%	1,76%	1,42%	
Euro(2)	1.612	1.310	12	12	710	766	4.421
Tasso fisso	1.612	1.310	12	12	710	74	3.729
Tasso di interesse medio(4)	7,37%	8,85%	1,75%	1,75%	8,77%	1,75%	
Tasso variabile						692	692
Spread medio di interessi dell'EURIBOR(4)						1,50%	
Yen giapponese	255	37	37	37	37	94	497
Tasso fisso	74	37	37	37	37	93	315

Debito consolidato al 31 dicembre 2003

	2003 (1)	2004	2005	2006	2007	2008+	Totale (3)
Tasso di interesse medio(4)	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	
Tasso variabile	176						176
Spread medio di interessi del LIBOR giapponese (4)	2,02%						
Pesos argentini	164						164
Tasso fisso	164						164
Tasso di interesse medio(4)	8,00%						

(1) L'ammontare include US$532 milioni di debito denominato in Dollari USA, Euro 209 milioni di debito denominato in Euro, Yen 5.103 milioni di debito denominato in Yen giapponese e P$164 milioni di debito denominato in Pesos, tutti con scadenza al 2002.

(2) Include il debito originale denominato in Lire italiane.

(3) Potrebbe non quadrare a causa dell'arrotondamento.

(4) Tasso d'interesse medio calcolato in base alle media ponderata.

Esposizione al tasso di interesse.

Al 31 dicembre 2003, il 54% dei prestiti obbligazionari consolidati di Telecom Argentina era emesso a un tasso di interesse fisso. La restante esposizione di prestiti obbligazionari in circolazione è fissata a tassi d'interesse variabili, principalmente legati alle variazioni del LIBOR. I prestiti obbligazionari con tassi d'interesse variabili sono legati principalmente al LIBOR oltre che ai margini specificati.

In base alla composizione attuale del bilancio, Telecom Argentina prevede che ogni variazione dei tassi d'interesse di 100 punti base, in più o in meno rispetto al tasso variabile attuale del debito consolidato, comporterebbe una variazione di P$43 milioni circa di interessi passivi per anno, ipotizzando che non ci siano variazione del capitale nominale del debito. Questa analisi si basa sulla supposizione che la variazione dei tassi d'interesse sia avvenuta allo stesso tempo per il diverso tipo di tassi variabili al quale il debito effettivo è esposto.

Esposizione al tasso di cambio.

Dato che la Legge di Convertibilità fissava il Peso al valore di P$1,00 per US$1,00, i rischi del tasso di cambio erano principalmente legati alle variazioni del valore del Dollaro USA rispetto a monete diverse del Peso argentino. Nel gennaio 2002, il governo argentino ha svalutato il Peso argentino e attualmente il tasso di cambio Peso/Dollaro USA viene fissato sul libero mercato con determinati controlli. Mentre la Legge di Convertibilità era in vigore, Telecom Argentina ha utilizzato strumenti finanziari derivati per coprire in parte la sua esposizione alle fluttuazioni del tasso di cambio legato all'indebitamento non denominato in Dollari USA. Telecom Argentina ha cessato tutti i contratti di *swap* su divise e tassi d'interesse nel 2002.

I risultati operativi di Telecom Argentina subiscono fortemente l'influenza delle variazioni dei tassi di cambio Peso/Dollaro e Peso/Euro perché le attività primarie e i ricavi primari sono denominati in Pesos, mentre sostanzialmente tutte le passività sono denominate in Dollari o Euro. Al 31 dicembre 2003, la maggioranza sostanziale dei prestiti obbligazionari consolidati di Telecom Argentina (circa il 98%) era emesso in valute diverse dal Peso argentino. Al 31 dicembre 2003, circa il 45% del debito finanziario di Telecom Argentina era emesso in Dollari USA, circa il 48% era emesso in Euro (o le precedenti monete) e circa il 5% era emesso in Yen giapponesi.

Sulla base della composizione del bilancio al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina prevede che ogni variazione del tasso di cambio di P$0,10 rispetto al Dollaro USA e le variazioni proporzionali per l'Euro e lo Yen rispetto al Peso argentino, comporterebbe una variazione pari a P$280 milioni circa proprio indebitamento finanziario consolidato. Sulla base della composizione del bilancio al 31 dicembre 2003, come rettificato, al fine di considerare la conclusione della ristrutturazione, in base al bilancio ricostruito al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina prevede che ogni variazione del tasso di cambio di P$0,10, in più o in meno rispetto al Dollaro USA e la variazione proporzionale dell'Euro e dello Yen giapponese rispetto al Peso argentino, comporterebbe una variazione di P$191 milioni circa del proprio indebitamento finanziario consolidato. Queste analisi si basano sull'ipotesi che tale variazione del Peso argentino abbia luogo contemporaneamente verso tutte le altre monete.

Al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina possedeva investimenti non attuali in obbligazioni emesse dal governo argentino e dalle province argentine. Il valore contabile di tali investimenti al 31 dicembre 2003 ammontava a P$35

milioni circa. Inoltre Telecom Argentina possedeva investimenti attuali in titoli di stato argentini ed esteri. Il valore contabile di tali investimenti al 31 dicembre 2003, ammonta a circa P$76 milioni.

1.1.12.10 Dati finanziari consolidati ricostruiti

I seguenti dati finanziari sono una sintesi dei dati finanziari consolidati ricostruiti non sottoposti a revisione richiesti ai sensi della Rule 11-02 della Regulation S-X della SEC. I dati finanziari consolidati ricostruiti non sottoposti a revisione completi sono messi a disposizione del pubblico.

I dati finanziari consolidati ricostruiti non sottoposti a revisione si basano sul bilancio consolidato revisionato della Società al 31 dicembre 2003. I dati dei conti economici consolidati ricostruiti non sottoposti a revisione sono stati redatti ipotizzando che le ristrutturazioni di Telecom Argentina e di Telecom Personal, denominate le "ristrutturazioni", si siano completate alla data del 1 gennaio 2003, e i dati del bilancio consolidato ricostruito non sottoposto a revisione sono stati redatti ipotizzando che le ristrutturazioni siano state completate alla data del 31 dicembre 2003. Gli aggiustamenti per le ricostruzioni sono descritti in maniera più completa nelle note di accompagnamento ai dati finanziari ricostruiti consolidati non sottoposti a revisione completi che sono messi a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11 e di cui questa è solo una sintesi.

I dati finanziari ricostruiti consolidati non sottoposti a revisione sono presentati a scopo esclusivamente informativo e non intendono dare una rappresentazione dei risultati consolidati delle operazioni di Telecom Argentina o della posizione finanziaria della stessa, che si sarebbe raggiunta se le ristrutturazioni fossero state completate alle date sopra menzionate, né intendono dare una previsione dei risultati economici consolidati futuri o delle condizioni finanziarie di Telecom Argentina. Gli aggiustamenti ricostruiti sono basati sulle informazioni ad oggi disponibili e sui presupposti ritenuti ragionevoli.

I bilanci consolidati della Società sono stati preparati in conformità ai GAAP argentini. I GAAP argentini stabiliscono che uno scambio di strumenti di debito con condizioni significativamente differenti sia considerato come una estinzione di debito e che il vecchio strumento di debito non debba essere più riconosciuto in bilancio. I GAAP argentini chiariscono che uno scambio di tali strumenti di debito è considerato come compiuto a seguito dell'emissione di strumenti di debito sostanzialmente differenti se il valore attuale dei flussi di cassa secondo i termini del nuovo strumento di debito differisce di almeno il 10% dal valore attuale dei rimanenti flussi di cassa secondo i termini dello strumento di debito originario. Il nuovo strumento di debito deve essere annotato inizialmente al suo valore equo e tale valore deve essere utilizzato per determinare l'utile o la perdita derivante dall'estinzione del debito. Il valore equo deve essere determinato tramite il calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri da corrispondersi secondo i termini del nuovo strumento di debito scontato ad un tasso commisurato ai rischi dello strumento di debito ed al valore temporale della valuta.

BILANCIO CONSOLIDATO RICOSTRUITO NON SOTTOPOSTO A REVISIONE

Al 31 dicembre 2003
(in milioni di Pesos argentini)

		Non sottoposti a revisione		
	Storico	**Aggiustamenti per la ristrutturazione Telecom Argentina**	**Aggiustamenti per la ristrutturazione Telecom Personal**	**Pro forma**
Investimenti	2.441	(1.874)	(340)	227
Totale attività fisse	**3.215**	**(1.874)**	**(340)**	**1.001**
TOTALE ATTIVITÀ	**12.301**	**(1.921)**	**(349)**	**10.031**
Debiti attuali	9.996	(7.390)	(1.524)	1.082
Debiti non attuali	86	4.133	969	5.188
TOTALE PASSIVITÀ	**11.080**	**(3.152)**	**(567)**	**7.361**
Totale patrimonio netto in conformità ai GAAP argentini	**1.168**	**1.231**	**218**	**2.617**
Totale patrimonio netto ai sensi degli U.S. GAAP	**456**	**600**	**178**	**1.234**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICOSTRUITO NON SOTTOPOSTO A REVISIONE

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 (in milioni di Pesos argentini)

	Non sottoposti a revisione			
	Storico	**Aggiustamenti per la ristrutturazione Telecom Argentina**	**Aggiustamenti per la ristrutturazione Telecom Personal**	**Pro forma**
Utile operativo	**107**	**7**	**1**	**115**
	2			2
Equity gain da società collegate	48	316	(108)	256
Proventi (oneri) finanziari netti	(168)			(168)
Altre spese nette	376	1	1	378
Utile per riacquisto del debito				
Utile (perdita) netto prima delle imposte sul reddito e degli interessi di minoranza	**365**	**324**	**(106)**	**583**
Imposte sul reddito	7	(100)	(71)	(164)
Interessi di minoranza	(21)			(21)
Utile (perdita) netto	**351**	**224**	**(177)**	**398**
Utile (perdita) netto ai sensi degli U.S. GAAP	**485**	**380**	**(156)**	**709**

1.1.12.11 Sviluppi economici e politici in Argentina

La maggioranza sostanziale delle proprietà di Telecom Argentina e delle sue attività operative ha sede in Argentina. Il governo argentino ha esercitato e continua ad esercitare una notevole influenza su molti aspetti dell'economia argentina. Pertanto, i provvedimenti del governo argentino in materia economica potrebbero influenzare in modo notevole il settore privato in generale e Telecom Argentina in particolare, nonché influenzare le condizioni di mercato, i prezzi e i rendimenti dei titoli argentini, compresi quelli della Società. Per molti anni, la situazione argentina è stata caratterizzata dalla crescita negativa, dall'alto tasso d'inflazione, dalla forte svalutazione della moneta, dalla perdita di riserve internazionali e dalla disponibilità limitata di cambio estero. Sebbene l'economia argentina abbia dato segnali di miglioramento nel 2003, l'andamento delle condizioni macroeconomiche continuerà probabilmente ad incidere fortemente sulle condizioni finanziarie e sul risultato operativo della Società e sulla possibilità di effettuare i pagamenti del capitale e/o degli interessi sul suo indebitamento.

Sviluppi economici e politici

L'Argentina è entrata in una fase di recessione economica nella seconda metà del 1998 nel contesto delle crisi finanziarie dei mercati emergenti (compresi Asia, Russia e Brasile). La recessione in Argentina è aumentata ulteriormente quando i conti pubblici hanno iniziato a peggiorare a seguito della diminuzione delle entrate fiscali dovute alla recessione e agli alti tassi d'interesse sul debito nazionale argentino. Il prodotto interno lordo reale dell'Argentina è sceso del 3,4% nel 1999, dello 0,8% nel 2000, del 4,4% nel 2001 e del 10,9% nel 2002, una diminuzione complessiva del 18,4% per il periodo dal 1998 al 2002. Nel 2003 il prodotto interno lordo è aumentato di circa l'8,7% e la crescita stimata fino al 2011 è del 3,0% annuo.

Dalla seconda metà del 2001 e per tutta la prima metà del 2002, si sono ripetutamente susseguiti in Argentina fughe di capitale, ulteriori crolli dell'attività economica e tensioni politiche. Con il crollo del gettito fiscale prodotto dalla recessione, gli *spread* del rischio paese (la differenza tra titoli di stato argentini e titoli di stato USA con durata simile) sono saliti a livelli estremamente alti, rispecchiando la minore solvibilità del settore pubblico. In questa situazione, il finanziamento per le società private è stato praticamente azzerato. Nel gennaio 2002, il governo argentino ha abbandonato la Legge di Convertibilità che fissava il tasso di cambio Peso/Dollaro al rapporto 1:1 ed ha adottato i provvedimenti di emergenza economica, che tra le altre cose prevedevano la conversione e il congelamento delle tariffe in Pesos della Società al cambio di 1:1 (questo provvedimento di conversione in Pesos viene denominato anche "pesificazione").

I governi argentini *ad interim* successivi a De La Rúa, e in particolar modo il Presidente Duhalde successivamente alla sua nomina nel gennaio 2002, hanno intrapreso una serie di iniziative di vasta portata, tra le quali:

- l'emendamento della Legge di Convertibilità, con la conseguente svalutazione del Peso;
- la sospensione dei pagamenti di importi in linea capitale e degli interessi su alcuni debiti pubblici dell'Argentina;
- la conversione di prestiti obbligazionari interni espressi in Dollari statunitensi in prestiti obbligazionari espressi in Peso al tasso di cambio di 1:1;
- la conversione di depositi bancari espressi in Dollari statunitensi in depositi bancari espressi in Peso ad un tasso di cambio di P$1,40 per Dollaro statunitense;
- la ristrutturazione dei depositi bancari e l'imposizione di restrizioni sui bonifici esteri;
- la modifica dello Statuto della Banca Centrale per permetterle di stampare valuta in più rispetto all'ammontare delle riserve straniere detenute, di pagare anticipi a breve termine al governo argentino e di fornire supporto economico alle istituzioni finanziarie con liquidità vincolata o problemi di solvibilità;
- la richiesta di vendita obbligatoria da parte di tutte le banche di tutti i propri titoli in valuta straniera detenuti in Argentina alla Banca Centrale ad un tasso di cambio di P$1,40 per Dollaro statunitense (questa iniziativa è stata abolita);
- la conversione in Peso delle tariffe di servizio pubblico, comprese quelle di Telecom Argentina, che originariamente erano state calcolate in Dollari statunitensi, al tasso di cambio di 1:1;
- il congelamento delle tariffe di servizio pubblico, comprese quelle di Telecom Argentina, e il divieto di indicizzazione di qualunque tipo su tali tariffe;

- l'autorizzazione per il governo argentino di rinegoziare tariffe di servizio pubblico.

La natura rapida e radicale dei cambiamenti nell'ambiente sociale, politico, economico e legale argentino, compresa la sentenza della Corte Suprema Argentina che dichiara incostituzionale la conversione in Peso di depositi espressi in Dollari USA, ha generato una notevole incertezza. Ne è risultata una diminuzione significativa nel 2002 delle attività commerciali e finanziarie in Argentina, aggravando ulteriormente la recessione economica che ha infine condotto alla crisi finanziaria.

Il prodotto interno lordo reale ha subito nel 2002 un calo pari a circa il 10,9% e il tasso di disoccupazione è aumentato fino al raggiungimento di un picco del 21,5% nel maggio 2002, scendendo poi al 19,0% nel dicembre 2002. Durante lo stesso periodo, il valore del Peso rispetto al Dollaro USA era sceso ai minimi di P$3,80=US$1,00 il 30 giugno 2002, prima di risalire a P$3,37=US$1,00 il 31 dicembre 2002 e P$2,93=US$1,00 il 31 dicembre 2003. Di conseguenza, le attività commerciali e finanziarie in Argentina nel 2002 erano nettamente calate, aggravando ulteriormente la recessione economica.

L'economia argentina ha vissuto un miglioramento marginale durante il 2003. In particolare il prodotto interno lordo è cresciuto dell'8,7% nel 2003 rispetto al 2002 e il Peso si è apprezzato rispetto al Dollaro USA passando da P$3,37 per US$1,00 al 31 dicembre 2002, a P$2,82 per US$1,00 al 30 aprile 2003, a P$2,80 per US$1,00 al 30 giugno 2003, a P$2,915 per US$1,00 al 30 settembre 2003 e a P$2,93 per US$1,00 al 31 dicembre 2003. Inoltre, l'attività economica ha iniziato a migliorare rispetto al 2002 quando i consumatori argentini hanno acquistato più beni nazionali rispetto a quelli d'importazione, poiché la svalutazione del Peso aveva reso le importazioni ancora più costose rispetto ai beni prodotti localmente. Gli effetti del cambiamento delle importazioni hanno comportato un surplus della bilancia commerciale di circa US$15,6 miliardi nei dodici mesi terminati a dicembre 2003. Tuttavia, nonostante questi cambiamenti e altri miglioramenti degli indicatori finanziari argentini, persiste il peggioramento complessivo della situazione economica, sociale e politica provocato dagli eventi del 2002 e il prodotto interno lordo reale dell'Argentina è tuttora ben al di sotto dei livelli precedenti alla crisi. Inoltre, mentre i componenti di base dell'attività della Società restano forti nel 2003 e i risultati operativi sono migliorati grazie all'apprezzamento del Peso argentino e all'effetto degli interventi di riduzione dei costi della Società, risultando un utile netto di P$351 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 confrontato con le perdite nette di P$4.386 milioni per l'anno concluso al 31 dicembre 2002, i risultati operativi e le condizioni finanziarie restano altamente esposte alle fluttuazioni dell'economia argentina.

Durante i primi tre mesi del 2004, il Peso si è apprezzato nei confronti del Dollaro USA, esprimendo un tasso di cambio pari a P$2,86 per US$1,00 al 31 marzo 2004, comparato con i P$2,93 per US$1,00 al 31 dicembre 2003. L'inflazione è rimasta stabile infatti l'indice dei prezzi al consumo è aumentato dell'1,1% durante i primi tre mesi del 2004. Il prodotto interno lordo in Argentina è aumentato dell'1,6% durante i primi tre mesi del 2004.

Inflazione

L'inflazione ha mostrato segnali di arresto infatti l'indice complessivo dei prezzi al consumo è aumentato solo dell'1% durante il quarto trimestre del 2003 e del 3,7% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, rispetto al 41% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002. L'indice dei prezzi all'ingrosso è aumentato del 118% nel 2002 e dell'1,9% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, come indica l'Istituto Nazionale Argentino per le Statistiche e il Censo (INDEC).

Continua inadempienza dell'Argentina e ristrutturazione del debito pubblico

Quale risultato del mancato conseguimento degli obiettivi sul disavanzo fiscale, compresi quelli del quarto trimestre del 2001, il 5 dicembre 2001 l'International Monetary Fund, o IMF, ha sospeso altri finanziamenti all'Argentina. Questa decisione ha inasprito la crisi economica e politica.

Il 23 dicembre 2001, il presidente temporaneo Rodríguez Saá ha dichiarato la sospensione dei pagamenti sui prestiti obbligazionari di circa US$63 miliardi su un debito pubblico dell'Argentina che al 31 dicembre 2001 ammontava a circa US$144,5 miliardi. Il 2 gennaio 2002 il presidente Duhalde ha approvato ufficialmente tale decisione. Di conseguenza le principali agenzie internazionali di quotazione hanno abbassato la quotazione del debito pubblico dell'Argentina a livelli d'inadempienza.

Nel gennaio 2002 il Presidente Duhalde ha avviato delle trattative con l'IMF. Il 24 gennaio 2003 l'IMF ha approvato un'agevolazione di credito *stand-by* di otto mesi per l'Argentina per US$2,98 miliardi che è stata ideata per fornire supporto finanziario temporaneo per il periodo fino al 31 agosto 2003. L'agevolazione di credito *stand-by*, che sostituiva gli accordi precedenti dell'Argentina con l'IMF, non forniva nuovi fondi ma piuttosto doveva essere utilizzata per finanziare nuovamente obbligazioni esistenti. In aggiunta l'IMF ha accettato di prolungare di un anno la scadenza del pagamento di US$3,8 miliardi che l'Argentina doveva effettuare nel corso dell'agosto 2003. Il 19 marzo 2003 l'IMF ha erogato all'Argentina US$307 milioni sulla scorta dell'agevolazione di credito *stand-by*.

Il 10 settembre 2003 il governo argentino e l'IMF hanno raggiunto un accordo per prorogare la data di scadenza di certi importi dovuti all'IMF e ad altri istituti di credito internazionali da parte dell'Argentina. I termini principali dell'accordo comprendono la proroga della data di scadenza del pagamento del debito in linea capitale di US$24,61 miliardi che l'Argentina doveva ad istituti di credito internazionali, del quale US$12,5 miliardi all'IMF, US$5,6 miliardi alla World Bank e alla Interamerican Development Bank e US$3,488 miliardi a creditori del Paris Club (un gruppo informale di governi con importanti rivendicazioni nei confronti di altri governi di tutto il mondo), fatto salvo il pagamento all'IMF da parte dell'Argentina di US$2,1 miliardi in interessi dovuti all'8 settembre 2003. L'accordo comprende diversi obblighi del governo argentino, compreso l'obbligo di rinegoziare il proprio debito con creditori privati, di rinegoziare gli accordi con società di pubblica utilità e di rivedere le tariffe applicate in base a tali accordi alla luce degli interessi dei consumatori, degli introiti di dette società e del possibile effetto di tale rinegoziazione sulla distribuzione degli introiti. L'Argentina ha effettuato il pagamento degli interessi richiesto l'11 settembre 2003. L'accordo è stato approvato formalmente dall'IMF il 20 settembre 2003.

Il 10 marzo 2004, l'IMF ha pubblicato un comunicato stampa annunciando che lo stesso IMF aveva raggiunto un altro accordo con il governo argentino a supplemento degli accordi precedenti. L'IMF ha spiegato che quest'ultimo accordo definisce la posizione circa le richieste formulate dall'IMF nell'accordo del settembre 2003 per assicurarsi che il governo argentino stesse procedendo nelle sue negoziazioni con creditori privati, ai quali il governo argentino, per quanto è a conoscenza di Telecom Argentina, deve circa l'equivalente di US$100 miliardi sul debito argentino. L'IMF ha annunciato che i suoi funzionari hanno convenuto di raccomandare al comitato esecutivo dello stesso IMF di completare la seconda verifica ai sensi dell'agevolazione di credito *stand-by.* L'accordo riconosce i progressi compiuti dall'Argentina, compreso il fatto che l'Argentina ha soddisfatto tutti gli obiettivi di politica quantitativa stabiliti per la fine del dicembre 2003 ed era sulla buona strada per realizzare gli obiettivi stabiliti per la fine del marzo 2004.

Il 22 marzo 2004, l'IMF ha rilasciato un comunicato stampa annunciando che al termine della seconda verifica dell'agevolazione di credito *stand-by*, ha deliberato l'approvazione di un prestito all'Argentina equivalente a circa US$3,1 miliardi. La dichiarazione dell'IMF rende nota l'approvazione da parte dello stesso di un nuovo prestito dopo aver raggiunto la conclusione che l'Argentina ha dimostrato la volontà di negoziare con creditori privati e che il paese sta attuando riforme strutturali, incluse quelle nel settore bancario. Nel comunicato l'IMF sottolineava che la continuazione nel fornire aiuti all'Argentina dipendeva dall'impegno dell'Argentina a lavorare per raggiungere un accordo con i creditori privati. Non è chiaro quale sarà il risultato delle negoziazioni del governo argentino con i creditori privati e come conseguenza, l'Argentina potrà sperimentare qualche instabilità nel 2004 finché non sia raggiunto un accordo definitivo.

Leadership politica recente

Néstor Kirchner è stato eletto nuovo presidente argentino e ne ha assunto la carica il 25 maggio 2003. Sebbene Roberto Lavagna, ministro dell'economia sotto il precedente presidente Duhalde, sia rimasto in carica, non vi sono certezze in relazione ai provvedimenti in campo economico che l'amministrazione del presidente Kirchner adotterà in futuro per superare la continua crisi economica e l'effetto di tali provvedimenti sull'economia nazionale argentina. Le rivendicazioni politiche e i tumulti sociali sono diminuiti considerevolmente nel 2003 ma entro un certo limite continuano ad essere presenti. Inoltre importanti indicatori economici hanno avuto un miglioramento nel 2003. Nonostante questi segni positivi non può essere assicurato che il Presidente Kirchner troverà il sostegno necessario per attuare le riforme necessarie al completo risanamento dello sviluppo economico.

Il sistema bancario argentino

Nel 2001, specialmente nel quarto trimestre, una mole significativa di depositi è stata prelevata da enti del sistema finanziario argentino quale risultato di un'accresciuta instabilità ed incertezza politica. L'ingente numero di prelievi sui depositi, la generale mancanza di disponibilità di credito esterno o locale e la ristrutturazione obbligatoria del debito pubblico nei confronti di titolari locali (una parte sostanziale dei quali era rappresentata dalle banche) hanno creato una crisi di liquidità che ha minato la capacità delle banche argentine di pagare i propri correntisti. Per prevenire una corsa alle riserve di Dollari statunitensi delle banche locali, nel dicembre 2001 l'amministrazione De la Rúa ha diminuito l'importo di contante che i correntisti locali potevano prelevare dalle banche ed ha introdotto controlli sui cambi esteri per limitare il deflusso di capitale. Tali misure, dette *"corralito",* sono state sostituite dall'amministrazione Duhalde che, nel tentativo di fermare il continuo prosciugamento delle riserve bancarie, ha attuato dei provvedimenti, detti "*corralón*," atti a regolamentare le modalità e i tempi di prelievo del denaro depositato da parte dei correntisti dai loro depositi a risparmio, conti correnti bancari e depositi vincolati. Nonostante il *corralito* e il *corralón*, tra il 1° gennaio e il 30 aprile 2002 circa P$13,0 miliardi sono stati ritirati dalle banche come risultato di sentenze della magistratura ed altre cause, ad una media di P$109 milioni al giorno. A partire dal gennaio 2002 la Banca Centrale è stata costretta a concedere un sussidio finanziario sostanziale alla maggior parte delle banche del sistema finanziario argentino.

Il 4 febbraio 2002, in seguito al Decreto di Emergenza n. 214/02, il governo argentino ha convertito tutti i depositi bancari espressi in valuta straniera presso enti del sistema finanziario argentino in depositi in Peso ad un tasso di cambio di P$1,40 per Dollaro statunitense (nel caso di obbligazioni espresse in Dollari statunitensi) o ad un tasso equivalente

(nel caso di obbligazioni in altra valuta straniera) con un adeguamento di tali nuovi depositi in Peso secondo il CER. Il governo argentino ha inoltre annunciato la conversione in Peso della maggior parte dei debiti in valuta straniera nei confronti di enti finanziari del sistema finanziario argentino ad un tasso di P$1,00 = US$1,00 (nel caso di obbligazioni in Dollari statunitensi) o ad un tasso equivalente (nel caso di obbligazioni in altra valuta straniera), da adeguare in base al CER. Nel marzo 2002 il governo argentino ha emesso il decreto n. 762/02 attraverso il quale ha sostituito il CER con il "*Coeficiente de Variación de Salarios*" o "CVS" per alcuni debiti.

Il 1 giugno 2002, il governo argentino ha emanato il Decreto n. 905/02, dando ai titolari di depositi bancari originariamente denominato in valuta estera o in Pesos, l'opportunità di ricevere bond del governo argentino al posto del pagamento di tali depositi. Il provvedimento è stato riproposto il 17 settembre 2002, ma i depositari hanno mostrato scarso interesse per tale tipo di scambio.

Il *corralito*, il *corralón* e alcuni altri provvedimenti hanno protetto le banche entro un limite significativo da un prelievo massiccio dei depositi, ma hanno anche di gran lunga indebolito virtualmente tutte le attività commerciali e finanziarie, ridotto gli esborsi e aumentato largamente l'agitazione sociale, esacerbando la già grave recessione. Ne è risultato il diffuso ripudio da parte dell'opinione pubblica delle istituzioni finanziarie con proteste nei confronti di queste che hanno anche avuto un effetto materiale opposto sul sistema finanziario argentino.

In una sentenza datata 5 marzo 2003, in base a motivazioni costituzionali la Corte Suprema ha stroncato la conversione obbligatoria in Peso di depositi in Dollari statunitensi di proprietà della Provincia di San Luis presso B*anco Nación* in base al Decreto di Emergenza n. 214/02. Secondo la legge argentina, le ordinanze della Corte Suprema sono limitate a fatti e circostanze particolari per una determinata causa; i tribunali minori tendono tuttavia a seguire le interpretazioni fornite dalla Corte Suprema. Ci sono anche numerosi altri casi nel sistema giudiziario argentino contestanti la costituzionalità della conversione in Peso in base alla Legge di Emergenza Pubblica. La sentenza della Corte Suprema crea incertezza per il sistema bancario argentino nella sua globalità e aumenta la possibilità che al governo argentino possa essere richiesto di fornire ulteriore assistenza finanziaria alle banche sotto forma di obbligazioni statali in Dollari statunitensi, un'azione che si aggiungerebbe ai prestiti obbligazionari del paese e che è vista con preoccupazione dai titolari di obbligazioni statali in essere dell'Argentina.

Con il decreto n. 739/03 datato 28 marzo 2003, il governo argentino ha fatto un ulteriore tentativo per eliminare il *corralón* offrendo ai titolari di depositi originariamente espressi in valuta estera la possibilità di tramutare tali depositi in depositi in Peso a un tasso di P$1,40 per Dollaro statunitense (nel caso di depositi originariamente espressi in Dollari statunitensi) o ad un cambio equivalente (nel caso di depositi originariamente espressi in altra valuta estera) adeguati in base al CER, interessi maturati inclusi, e per obbligazioni in Dollari statunitensi a validità decennale emessi dal governo argentino per un importo equivalente alla differenza tra l'importo in Peso che deve essere ricevuto dai correntisti e l'equivalente in Peso dell'importo del deposito originario ad un tasso di cambio applicabile al 1° aprile 2003. Tale offerta è stata accettata da circa il 50% dei titolari dei depositi.

I fattori sopra menzionati hanno accresciuto le pressioni sul sistema finanziario argentino già indebolito. Alcune banche a controllo straniero hanno chiuso le operazioni in Argentina. A causa della perdita di fiducia dei correntisti nel sistema finanziario, l'eliminazione del *corralón*, potrebbe portare ad un tentativo da parte di tali correntisti di prelevare tutti i loro depositi e convertire i Peso in Dollari statunitensi. Qualsiasi nuovo schema di prelievo capovolgerebbe la recente crescita del livello dei depositi bancari contestualmente ad un netto aumento del tasso di cambio Peso/Dollaro statunitense e dell'inflazione causato da pesanti conversioni in Dollari statunitensi.

Andamento di altri paesi del mercato emergente

Le condizioni economiche in Argentina sono influenzate entro un certo limite dalle condizioni del mercato economico e della borsa in altri paesi del mercato emergente. Sebbene le condizioni economiche siano diverse in ogni paese, le reazioni degli investitori allo sviluppo in un paese possono avere effetti sui titoli di società emittenti di altri paesi, Argentina compresa.

Non si può garantire che le condizioni economiche dell'Argentina non saranno influenzate negativamente da eventi che si realizzino in qualsiasi parte del mondo, specialmente nei mercati emergenti, o che tali effetti non influiranno negativamente sul valore di mercato dei titoli Telecom Argentina.

1.1.13 Andamento recente e prospettive future

1.1.13.1 Miglioramento marginale dell'economia argentina e dei risultati operativi della Società

Come meglio di seguito indicato, nel primo trimestre del 2004, anche a fronte di un miglioramento marginale del risultato operativo, Telecom Argentina ha registrato un utile netto di P$124 milioni, rispetto all'utile netto di P$907 milioni registrato nello stesso periodo del 2003, principalmente a causa dei minori utili finanziari derivanti dall'andamento dei cambi.

L'economia argentina ha registrato un marginale miglioramento durante il 2003, con la concomitante rivalutazione del Peso nei confronti del Dollaro statunitense, con un tasso di cambio pari a P$2,93 per US$1,00 al 31 dicembre 2003, in confronto ai P$3,80 per US$1,00 al 30 giugno 2002 e P$3,37 per US$1,00 al 31 dicembre 2002. Il rallentamento dell'inflazione è stato altresì indotto dall'incremento del 3,7% dell'indice dei prezzi al consumo registrato durante il 2003, in confronto all'aumento del 41% registrato nel 2002. Inoltre, l'attività economica ha ripreso rispetto al 2002 grazie al fatto che gli acquisti dei consumatori argentini si sono rivolti più ai beni nazionali che ai prodotti importati, poiché la svalutazione del Peso aveva fatto sì che i prodotti importati diventassero decisamente più costosi rispetto a quelli locali. L'impatto di questa sostituzione dei prodotti importati ha avuto come risultato un surplus della bilancia commerciale di circa US$17 miliardi nel periodo di dodici mesi che ha avuto termine nel mese di agosto 2003. Tuttavia, nonostante i miglioramenti appena illustrati ed altri registrati dagli indicatori finanziari argentini, il deterioramento complessivo a livello economico, sociale e politico non si arresta, e l'effettivo prodotto interno lordo argentino è ancora di gran lunga al di sotto rispetto ai livelli precedenti alla crisi, con una diminuzione del 10,9% nel 2002, del 4,4% nel 2001, dello 0,8% nel 2000 e del 3,4% nel 1999. Inoltre, se da un lato gli elementi chiave dell'attività della Società sono rimasti forti nel 2003 e i risultati operativi sono stati migliorati grazie alla rivalutazione del Peso argentino e all'impatto delle iniziative adottate dalla Società volte alla riduzione dei costi, con un utile netto di P$351 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 rispetto alla perdita netta di P$4.386 milioni per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2002, i risultati operativi e la situazione finanziaria della Società rimangono altamente vulnerabili alle fluttuazioni dell'economia argentina. Si veda il paragrafo 1.1.12 "Commenti ai risultati operativi e alla situazione finanziaria".

Attraverso l'APE, la Società intende sostituire l'intero Debito Esistente non consolidato a fronte della corresponsione di un importo complessivo pari a un massimo di US$2.701 milioni, in titoli e/o contanti, secondo le tre Opzioni illustrate nel presente Documento d'Offerta. Inoltre, la Società corrisponderà ai propri creditori finanziari parte degli interessi maturati e non corrisposti sul suddetto debito.

Nel caso in cui l'APE venga completata nella forma proposta dalla Società, il totale del debito finanziario attuale, ad eccezione del debito commerciale, verrà ristrutturato o rifinanziato e l'obbligo di pagamento spettante alla Società di qualsivoglia importo in linea capitale, interessi, penali o altra somma non corrisposta secondo i termini contrattuali e i tassi applicabili per legge al Debito Esistente, sarà estinto in base alla legge argentina alla Data di Emissione.

Dopo aver annunciato la sospensione dei pagamenti nel 2002, la Società ha preso parte a discussioni e negoziazioni con i rappresentanti dei titolari del Debito Esistente comprese discussioni su proposte alternative di ristrutturazione. Al fine di soddisfare il maggior numero di creditori la Società ha modificato nel gennaio 2004 la proposta di ristrutturazione, come meglio spiegato al paragrafo 4.1.5 "Giustificazione dei corrispettivi".

1.1.13.2 Sviluppi recenti

Miglioramento marginale nell'economia argentina e risultati operativi nel 2003 e nel primo trimestre del 2004

L'economia argentina è marginalmente migliorata durante il 2003. Il Peso si è rivalutato nei confronti del Dollaro USA, terminando con un tasso pari a P$2,93 per US$1 alla data del 31 dicembre 2003, a confronto con P$3,80 per US$1,00 alla data del 30 giugno 2002 e P$3,37 per US$1,00 alla data del 31 dicembre 2002. La stessa inflazione ha subito un rallentamento, in quanto l'indice argentino dei prezzi al consumo è cresciuto del 3,7% durante il 2003 a confronto di una crescita del 41% nel 2002. In ogni caso, nonostante questi cambiamenti e determinati altri miglioramenti negli indicatori finanziari argentini, la complessiva crisi economica, politica e sociale causata dagli eventi del 2002 rimane largamente non interessata, e il prodotto nazionale lordo argentino è tuttora a un livello notevolmente inferiore rispetto alla situazione pre-crisi, crescendo dell' 8,7% nel 2003, dopo diminuzioni del 10,9% nel 2002, del 4,4% nel 2001, dello 0,8% nel 2000 e del 3,4% nel 1999. Inoltre, mentre le componenti chiave della nostra attività sono rimaste stabili nel 2003 e i nostri risultati operativi sono stati rafforzati dalla rivalutazione del Peso e dall'impatto delle nostre iniziative di riduzione dei costi, con conseguente utile netto di P$351 milioni per l'anno concluso il 31 dicembre 2003, a confronto con le perdite nette consolidate di P$4.386 milioni per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2002, i nostri risultati operativi rimangono altamente vulnerabili rispetto alle fluttuazioni nell'economia argentina.

Durante i primi tre mesi del 2004, il Peso si è rivalutato nei confronti del Dollaro USA, terminando con un tasso pari a P$2,86 per US$1,00 alla data del 31 marzo 2004, a confronto con il tasso di P$2,93 per US$1,00 alla data del 31 dicembre 2003. L'inflazione è rimasta stabile in quanto l'indice argentino dei prezzi al consumo è cresciuto dell'1,1% nei primi tre mesi del 2004.

Il 10 maggio 2004 Telecom Argentina ha annunciato i risultati finanziari consolidati provvisori non certificati per il trimestre concluso il 31 marzo 2004. Telecom Argentina ha conseguito un utile netto consolidato approssimativamente di P$124 milioni, a confronto dei P$907 milioni del primo trimestre del 2003, principalmente come conseguenza di minori profitti da valuta straniera. I ricavi netti consolidati di Telecom Argentina per il primo trimestre del 2004 sono stati pari a P$1.017 milioni, a confronto dei P$851 milioni per il primo trimestre del 2003. La crescita nei ricavi riflette un aumento della domanda per servizi di telecomunicazione, in particolare per i servizi di telefonia mobile in Argentina.

Ai fini del presente paragrafo, si fa riferimento ai tre mesi terminati il 31 marzo 2004 come al "primo trimestre del 2004", e ai tre mesi terminati il 31 marzo 2003 come al "primo trimestre del 2003".

Qui di seguito viene riportato un riepilogo del conto economico del primo trimestre del 2004:

	Trimestre chiuso al 31marzo	
	2004	**2003**
	(non sottoposti a revisione)	
	(P$ milioni, eccetto per i dati sulle azioni e su ADS e altri dati)	
Dati del conto economico(1)(2)		
Ammontare per i GAAP argentini		
Vendite nette	1.017	851
Costi dei servizi, spese generali and amministrative e di vendita	(952)	(875)
Utile/(perdita) operativo	65	(24)
Imposta sui redditi	(4)	1
Altro (netto)	63	930
Utile netto	124	907
Utile (perdita) operativo per azione (3)	0,07	(0,02)
Utile (perdita) operativo per ADS(4)	0,33	(0,12)
Utile netto per azione (3)	0,13	0,92
Utile netto per ADS(4)	0,63	4,61
Dividendi per azione (3)(5)	—	—
Dividendi per ADS(3)(4)	—	—

(1) Valori per il trimestre terminato il 31 marzo 2003 riflettono aggiustamenti dovuti all'inflazione sino al 28 febbraio 2003. Si vedano "Presentazione dell'informazione finanziaria" e "Dati finanziari selezionati – Calcolo dell'inflazione"

(2) L'osservanza da parte di Telecom di determinati impegni da inserire nelle obbligazioni verrà misurata sulla base dei risultati finanziari non consolidati di Telecom escludendo Telecom Personal e le sue controllate.

(3) Calcolato sulla base delle 984.380.9789 azioni circolanti in ciascun periodo.

(4) Calcolato sulla base dei 196.876.196 ADS circolanti in ciascun periodo. I valori dei dividendi non causano alcun costo per il depositario degli ADS di Telecom.

(5) Non sono stati pagati dividendi per l'anno 2003. Si veda "Politica dei dividendi e dividendi".

Per il trimestre terminato il 31 marzo 2004, Telecom Argentina ha registrato un utile netto di P$124 milioni, rispetto all'utile netto di P$907 milioni registrato nel trimestre terminato il 31 marzo 2003. Questa riduzione nell'utile netto riportato è stata principalmente dovuta al minore ammontare di profitti netti da valuta straniera di P$282 milioni per il primo trimestre del 2004 legato alla svalutazione del Peso rispetto al Dollaro USA e all'Euro, a confronto con i profitti netti da valuta straniera pari a PS1.116 milioni nel primo trimestre del 2003.

Telecom Argentina ha realizzato vendite nette consolidate pari a P$1.107 milioni per il primo trimestre del 2004, a confronto dei P$851 milioni del primo trimestre del 2003, come risultato di un aumento della domanda di servizi, in particolare di servizi di telefonia mobile in Argentina. L'attività di telefonia fissa ha beneficiato di un maggior numero di linee in servizio di un maggiore traffico e di maggiori ricavi da interconnessione. L'attività di telefonia mobile in Argentina ha registrato un miglioramento in base a un aumento del numero di utenti di telefonia mobile, a un aumento dei minuti di utilizzo, a una crescita della vendita di tessere prepagate e all'incorporazione dei ricavi collegati a commissioni su altri operatori telefonici per la cancellazione delle chiamate. L'attività legata a Internet ha beneficiato di un aumento di abbonati ADSL.

Mentre Telecom Argentina ha continuato a dare importanza a efficaci controlli dei costi, i costi dei servizi, e le spese generali , amministrative e di vendita sono aumentate dai P$875 milioni del primo trimestre del 2003 ai P$952 milioni del primo trimestre del 2004, come conseguenza dell'aumento delle spese di personale dovute ai maggiori salari e alle gratifiche per i dipendenti sindacalizzati e non sindacalizzati. Sono aumentati anche i costi per determinate voci, come le commissioni pagate ai rivenditori nel settore della telefonia mobile a causa dell'aumento delle vendite. Inoltre, come risultato dell'aumento della domanda di servizi, Telecom Argentina ha aumentato le proprie spese in conto capitale e di marketing al fine di mantenere la qualità dei servizi e la propria posizione competitiva sul mercato. Inoltre, l'incorporazione dei costi relativi alle commissioni pagate per la cancellazione delle chiamate sui *network* di altri operatori telefonici ha aumentato i costi operativi per il primo trimestre del 2004. Questi aumenti nei costi per il primo trimestre del 2004 sono stati parzialmente compensati da una spesa inferiore per crediti inesigibili.

Per quanto la complessiva situazione economica in Argentina abbia mostrato dei segnali di miglioramento e stabilità nel 2003 e nel 2004, le operazioni di Telecom Argentina continuano a essere influenzate dalla "pesificazione" e dal congelamento delle tariffe regolate e da fattori macroeconomici (in particolare dai tassi di cambio).

Vendite nette. Seguono nel dettaglio le maggiori componenti delle vendite nette per il primo trimestre del 2003 e del 2004.

	Trimestre chiuso al 31 Marzo		Variazione in %
	2004	2003	2004-2003
	(In milioni di P$)		Aumento / (Diminuzione)
Ricavi netti			
Voce, dati e Internet			
Costi misurabili per servizi	225	204	10,3
Costi mensili di base	154	153	0,1
Costi di installazione	7	5	40,0
Servizi di telefonia pubblica	44	43	2,3
Servizi internazionali lunga distanza	54	53	1,9
Trasmissione dati	79	83	(4,8)
Ricavi interconnessione	50	35	42,9
Ricavi Internet	18	14	28,6
Altri servizi telefonici nazionali di base	24	22	9,1
Servizi di telecomunicazione senza fili	360	237	51,9
Edizione elenchi telefonici	2	2	—
Totale Ricavi netti	1.017	851	19,5

Durante il primo trimestre del 2004, le vendite nette sono aumentate circa del 20% sino a P$1.017 milioni rispetto ai P$851 milioni nel primo trimestre del 2003. Come chiarito in precedenza, l'aumento nelle vendite nette è principalmente dovuto a un aumento della domanda, in particolare nel settore della telefonia mobile in Argentina, negli abbonamenti a Internet e nella riduzione degli sconti sulle chiamate nazionali di lunga distanza. Questi aumenti sono stati parzialmente compensati dalla mancata possibilità di innalzare le tariffe a causa del congelamento dei prezzi dopo la "pesificazione" decisa dal Governo Argentino.

Costi dei servizi su misura e costi mensili di telefonia fissa. I ricavi dai costi dei servizi su misura e dai costi mensili di telefonia fissa includono i costi per servizi supplementari (come per esempio l'avviso di chiamata, il servizio di call-forwarding, il servizio di conversazione a tre, direct dialing interno, servizio esente da tariffa interurbana, e segreteria telefonica, tra gli altri).

I ricavi del traffico (definiti come la somma dei costi fissi mensili e dei costi dei servizi su misura) hanno rappresentato il 37% delle nostre vendite nette totali per il primo trimestre del 2004, a confronto con il 42% delle nostre vendite nette totali per il primo trimestre del 2003. I ricavi dal traffico sono aumentati del 6% sino a P$379 milioni nel primo trimestre del 2004, dai P$357 milioni nel primo trimestre del 2003. I costi dei servizi su misura sono aumentati del 10% sino a P$225 milioni nel primo trimestre del 2004, dai P$204 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento è dovuto principalmente a una crescita nei ricavi da telefonia locale legati a maggiori volumi di traffico, che è cresciuto del 7% nel primo trimestre del 2004, a confronto con il primo trimestre del 2003. I ricavi dal traffico nazionale a lunga distanza sono aumentati come conseguenza del maggiore traffico e delle maggiori tariffe medie legate alla riduzione degli sconti promozionali.

Le spese di telefonia fissa sono aumentati dell'1% sino a P$154 milioni nel primo trimestre del 2004 a confronto con il primo trimestre del 2003. Questo aumento è principalmente dovuto a un aumento del numero di linee in servizio per cliente. Le linee in servizio al 31 marzo 2004 sono aumentate sino al numero di 3.674.000 a seguito dell'aumento della domanda, a confronto con i circa 3.560.000 di linee alla data del 31 marzo 2003. I costi mensili continuano a rimanere stabili in conseguenza della "pesificazione" e dal congelamento delle tariffe decisi dal Governo Argentino il 6 gennaio 2002.

Spese di installazione. Durante il primo trimestre del 2004, le somme ricevute da nuovi clienti per l'installazione sono aumentate del 40% fino a P$7 milioni rispetto ai P$5 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento è principalmente dovuto a un aumento del numero di linee collegate durante questo periodo.

Servizio di telefonia pubblica. I ricavi del servizio di telefonia pubblica sono aumentati circa del 2% sino a P$44 milioni nel primo trimestre del 2004, dai P$43 milioni del primo trimestre del 2003. Questo lieve aumento è stato

principalmente dovuto al maggiore traffico generato dai centri di comunicazione di telefonia pubblica, o *Telecentros*, nel primo trimestre del 2004.

Servizio di telefonia internazionale a lunga distanza. Durante il primo trimestre del 2004, i ricavi del servizio di telefonia internazionale sono aumentati circa del 2% sino a P$54 milioni dai P$53 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento marginale è stato dovuto a un aumento del traffico in entrata e a un generale calo degli sconti promozionali sui servizi di telefonia internazionale, ma è stato parzialmente compensato da un calo del 3% nel traffico internazionale in uscita nel primo trimestre del 2004 rispetto al primo trimestre del 2003.

Trasmissione dati. I ricavi generati dall'attività di trasmissione dati sono diminuiti del 5% sino a P$79 milioni nel primo trimestre del 2004 rispetto ai P$83 milioni del primo trimestre del 2003. Questa diminuzione è stata principalmente dovuta agli sconti applicati da Telecom Argentina nel primo trimestre del 2004 per fronteggiare la maggiore concorrenza e contestualmente la minor domanda di servizi di trasmissione dati, e parzialmente compensata dai maggiori ricavi generati da un aumento dei servizi Internet su misura in conseguenza del maggior numero di abbonati Internet di altri *Internet Service Provider*, o ISP, che accedono al nostro network. Al 31 marzo 2004, i minuti di traffico Internet rappresentavano il 33% del traffico totale misurato in minuti sulla nostra rete di linee fisse.

Ricavi da interconnessione. Durante il primo trimestre del 2004, i ricavi generati da servizi di interconnessione, che includono accesso, estinzione e trasporto a lunga distanza di chiamate, sono aumentati del 43% sino a P$50 milioni. Questo aumento è stato dovuto a un incremento del traffico di telefonia fissa e mobile e all'adeguamento del CER ai prezzi di questi servizi nel primo trimestre del 2004 a confronto con il primo trimestre del 2003.

Ricavi da Internet. I ricavi generati dalle tariffe di abbonamento a Internet e dai servizi aggiuntivi legati a Internet sono aumentati del 29% sino a P$18 milioni nel primo trimestre del 2004 rispetto ai P$14 milioni del primo trimestre del 2003, Questo aumento è dovuto principalmente a un aumento degli abbonati ADSL. Al 31 marzo 2004 il numero di abbonati ADSL raggiungeva le 50.800 unità rispetto alle circa 32.000 unità al 31 marzo 2003. Inoltre gli utenti dial-up di Internet hanno raggiunto al 31 marzo 2004 le 156.400 unità, rispetto alle 148.000 unità al 31 marzo 2003.

Altri servizi nazionali di telefonia fissa. I ricavi di altri servizi nazionali di telefonia fissa derivano principalmente da linee dedicate, tariffe d'accesso e varie tariffe per utenti. Durante il primo trimestre del 2004 i ricavi da altri servizi nazionali di telefonia fissa sono aumentati circa del 9% sino a P$24 milioni dai P$22 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento è stato principalmente dovuto a maggiori tariffe varie per utente parzialmente compensate da minori ricavi per linee dedicate.

Servizi di telecomunicazione Wireless. Durante il primo trimestre del 2004, i ricavi dei servizi di telecomunicazione wireless sono aumentati circa del 52% sino a P$360 milioni dai P$237 milioni del primo trimestre del 2003. I ricavi di Telecom Personal (esclusi ricavi intersocietari) sono aumentati del 58% sino a P$318 milioni dai P$201 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento è principalmente dovuto a un maggior numero medio di utenti, a maggiori vendite di tessere prepagate, a maggiori ricavi da CPP *(Calling Party Pays*), a un aumento nei ricavi dovuto alle tariffe per la cancellazione delle chiamate in arrivo da altri operatori di telefonia mobile e a un aumento nei costi del *roaming* nazionale e internazionale. Inoltre, il ricavo medio per utente è aumentato del 21% sino a P$34 per cliente (incluse le tariffe per la cancellazione delle chiamate da altri operatori di telefonia mobile) per mese per il primo trimestre del 2004 a confronto dei P$28 del primo trimestre del 2003. Il numero di utenti di telefonia mobile di Telecom Personal in Argentina ha raggiunto al 31 marzo 2004 le 2.852.000 unità, con un aumento di circa 617.000 utenti, o del 28%, rispetto al 31 marzo 2003. La base di clienti di Telecom Personal al 31 marzo 2004 comprendeva circa 2.299.000 utenti di tessere prepagate, rappresentanti l'81% della clientela di base totale, e circa 553.000 utenti a contratto, rappresentanti il rimanente 19% della clientela di base totale. Núcleo, che fornisce servizi di telefonia mobile e PCS in Paraguay, ha generato ricavi (esclusi ricavi intersocietari) di P$42 milioni nel primo trimestre del 2004, un aumento del 17% dai P$36 milioni del primo trimestre del 2003. Questa diminuzione è stata dovuta a un lieve calo nella clientela di base di Núcleo e alla rivalutazione del Peso verso la valuta Paraguaiana, il guaraní, dato che i ricavi di Núcleo sono denominati in valuta Paraguaiana. I ricavi di Núcleo sono consolidati in Telecom Personal.

Pubblicazione degli elenchi. Durante il primo trimestre del 2004 i ricavi della pubblicazione degli elenchi telefonici sono rimasti stabili a P$2 milioni, immutati rispetto al primo trimestre del 2003, dal momento che i livelli di attività pubblicitaria sono rimasti relativamente costanti.

Costo dei servizi, Spese generali, amministrative e di vendita. Seguono nel dettaglio le maggiori componenti del costo dei servizi e delle spese generali, amministrative e di vendita per il primo trimestre del 2003 e del 2004:

	Trimestre chiuso al 31 Marzo		Variazione in %
	2004	2003	2004-2003
	(In milioni di P$)		Aumento / (Diminuzione)
Costi generali per servizi, amministrazione e commercializzazione			
Stipendi e oneri sociali	133	112	18,8
Ammortamento delle immobilizzazioni	403	449	(10,2)
Spese crediti inesigibili	(1)	7	(114,3)
Management fees	—	1	—
Costi per servizi	15	21	(28,8)
Costi interconnessione	34	28	21,4
Tasse	71	62	14,5
Altri costi operative e di manutenzione	297	195	52,3
Totale costi generali per servizi, amministrazione e commercializzazione	952	875	8,8

Generale. Il costo totale dei servizi, delle spese generali, amministrative e di vendita è aumentato del 9% sino a P$952 milioni nel primo trimestre del 2004 dai P$875 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento è stato principalmente dovuto alle aumentate spese salariali come risultato dell'assunzione di nuovi dipendenti nell'ottobre 2003, alle maggiori commissioni pagate ai rivenditori a causa delle maggiori vendite, e alle maggiori spese di marketing e in conto capitale, parzialmente compensate dal deprezzamento delle immobilizzazioni e integrate da Telecom Argentina nell'anno fiscale 2002.

Retribuzioni e previdenza sociale. Durante il primo trimestre del 2004, l'importo dei salari e delle spese previdenziali era circa di P$133 milioni, rappresentanti un aumento del 19% dai P$112 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento è stato principalmente dovuto all'aumento dei contributi previdenziali il 1 marzo 2003 e alle gratifiche straordinarie e agli aumenti salariali stabiliti nel settembre 2003 per dipendenti sindacalizzati e non, e all'assunzione nell'ottobre 2003 di 1.393 dipendenti che avevano precedentemente lavorato per noi come dipendenti di terzi contraenti, che ha innalzato le spese salariali e previdenziali per il primo trimestre del 2004 rispetto al primo trimestre del 2003. Al 31 marzo 2004 avevamo 14.059 dipendenti, rispetto ai 13.377 dipendenti al 31 marzo 2003.

Per il primo trimestre del 2004, i salari e le spese previdenziali sono state circa il 13% delle vendite nette. Per il primo trimestre del 2003, i salari e le spese previdenziali sono state circa il 13% delle vendite nette.

Ammortamento delle immobilizzazioni. La spesa di ammortamento ammonta a P$403 milioni nel primo trimestre del 2004 e a P$449 milioni nel primo trimestre del 2003. La spesa di ammortamento equivale a circa il 40% delle vendite nette per il primo trimestre del 2004 e al 53% delle vendite nette per il primo trimestre del 2003. La diminuzione nella spesa di ammortamento è stata dovuta alla fine del periodo di ammortamento di alcuni beni e a una minor spesa di ammortamento con riferimento a differenze di cambio in valuta straniera sull'indebitamento finanziario. La diminuzione nell'ammortamento come percentuale delle vendite nette è stata dovuta a una minor spesa di ammortamento e a un incremento nelle vendite nette nel primo trimestre del 2004 rispetto al primo trimestre del 2003.

Spesa per debiti inesigibili. Durante il primo trimestre del 2004, la spesa per debiti inesigibili è diminuita a P$1 milione da una perdita di P$7 milioni del primo trimestre del 2003. Questa diminuzione è attribuibile a un livello inferiore di spesa per debiti inesigibili in relazioni a migliorate condizioni economiche che si traducono in generale in migliori condizioni di raccolta, e a metodi di raccolta migliorati per passati debiti scaduti.

Commissioni di gestione e commissioni per servizi. Altre commissioni per vari servizi, come l'attività legale, previdenziale e di certificazione, costi per la procedura di ristrutturazione del debito, e altri servizi di gestione, ammontano in totale a circa P$15 milioni per il primo trimestre del 2004 e a P$21 milioni per il primo trimestre del 2003. Questa diminuzione è stata il risultato della politica di controllo dei costi adottata da Telecom Argentina a partire dal 2002.

Costi di interconnessione. Durante il primo trimestre del 2004, Telecom Argentina ha registrato costi di interconnessione per un importo pari a P$34 milioni rispetto ai P$28 milioni di costi di interconnessione registrati nel primo trimestre del 2003. Questo aumento è stato fondamentalmente dovuto ai maggiori costi sostenuti per l'accesso a livello locale e a lunga distanza, all'uso dei circuiti e ai costi di cancellazione per il traffico legato ai servizi Internet e basato sull'adeguamento al CER.

Tasse. Le spese relative alle tasse sono aumentate del 15% sino a P$71 milioni nel primo trimestre del 2004 dai P$62 milioni nel primo trimestre del 2003. Questo aumento è stato principalmente dovuto a un aumento dell'imposta sulle

entrate nei settori della telefonia fissa e mobile in conseguenza dell'incremento delle relative vendite. In aggiunta, parte della tassa sul controllo dei trasferimenti di conto inclusa in questa voce dei costi è stata trasferita in capo agli utenti.

Altre spese operative e di mantenimento. Le altre spese operative e di mantenimento sono aumentate del 52% sino a P$297 milioni nel primo trimestre del 2004 dai P$195 milioni del primo trimestre del 2003. Questo aumento è stato dovuto a maggiori spese commerciali come annunci pubblicitari, maggiori commissioni per i rivenditori e costo degli accessori per telefonia cellulare. I costi pubblicitari sono aumentati principalmente nel campo della telefonia mobile dopo il lancio delle campagne finalizzate a promuovere i servizi GSM. Il costo degli accessori per telefonia mobile è aumentato principalmente a causa del maggior numero di accessori venduti nel primo trimestre del 2004. In aggiunta , altre spese operative e di mantenimento sono state sostenute con l'incorporazione dei costi legati alle tariffe per la cancellazione delle chiamate sulle reti di altri operatori.

Altro (Netto) Questa voce include risultati finanziari, altri utili e spese (netti) e gli investimenti in società controllate.

Risultati finanziari (Netti). Durante il primo trimestre del 2004, Telecom Argentina ha registrato un profitto finanziario netto di circa P$95 milioni rispetto ai circa P$961 milioni del primo trimestre del 2003. La diminuzione nei profitti finanziari netti è principalmente dovuta ai minori profitti legati all'andamento dei cambi tra valute registrati nel primo trimestre del 2004 come risultato della svalutazione del tasso di cambio in valuta straniera del Peso verso l'Euro.

Altre spese (nette). Questa voce include le indennità di licenziamento e le somme stanziate per i procedimenti legali. Per il primo trimestre del 2004 queste spese sono aumentate sino a circa P$31 milioni dai circa P$23 milioni del primo trimestre del 2003. L'aumento è stato principalmente dovuto a maggiori costi di liquidazione e licenziamento.Durante il primo trimestre del 2003 e del 2004, circa P$9 milioni e P$15 milioni di altre spese rispettivamente, legate principalmente a costi di liquidazioni maturati per dipendenti che erano stati licenziati o si erano volontariamente dimessi ai sensi del nostro programma di riduzione del personale.

Utile netto. Per il primo trimestre del 2004, abbiamo registrato un utile netto di circa P$124 milioni, a confronto dell'utile netto di P$907 milioni del primo trimestre del 2003. Il calo dell'utile netto registrato è stato principalmente dovuto al minore importo dei profitti legati all'andamento dei cambi di valuta pari a P$262 milioni per il primo trimestre del 2004, risultato della svalutazione del Peso rispetto al Dollaro USA e all'Euro, a confronto con i profitti legati all'andamento dei cambi di valuta pari a P$1.116 milioni del primo trimestre del 2003.

Dati del Bilancio consolidato

	Trimestre chiuso al 31 marzo,2004	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2003**
	(non revisionato) (P$ milioni)	
Dati di Bilancio (1)		
GAAP argentini		
Attività correnti	3.471	2.397
Attività fisse,al netto	7.647	9.222
Totale attività	12.205	12.741
Passività correnti (2)	10.541	10.608
Passività non-correnti	317	364
Partecipazioni di minoranza	33	9
Aggiustamenti per operazioni in valuta estera	22	36
Totale patrimonio netto	1.292	1.724
Totale passività, partecipazioni di minoranza, aggiustamenti per operazioni in valuta estera e patrimonio netto	12.205	12.741
Azioni ordinarie	984.380.978	984.380.978

(1) I dati per il trimestre chiuso al 31 marzo, 2003 riflettono gli aggiustamenti per l'inflazione fino al 28 febbraio, 2003.

(2) Come risultato dell'inadempienza nei pagamenti, i creditori della Società hanno il diritto di anticipare sostanzialmente tutto il proprio indebitamento finanziario. Di conseguenza, la Società ha classificato tutto il proprio indebitamento come passività corrente nei bilanci del 31 marzo, 2004 e 2003. Al 31 marzo 2004, Telecom Argentina ha circa l'equivalente di P$9.935 milioni di indebitamento finanziario consolidato.

Prospettive per la chiusura dell'esercizio 2004

Alla data di pubblicazione del presente Documento d'Offerta, la Società prevede che, sino alla chiusura dell'esercizio 2004, i propri risultati operativi e la propria situazione finanziaria saranno in linea con le tendenze evidenziate nel primo trimestre del 2004. Tuttavia, rispetto al primo trimestre, la Società prevede di incorrere in maggiori esborsi per spese in conto capitale e costi relativi all'attività commerciale e operativa, sia per la propria attività che per quella delle proprie controllate. Inoltre, l'eventuale svalutazione nel valore del Peso rispetto al Dollaro, Euro o Yen, potrebbe avere un impatto negativo sui risultati della Società, poiché una parte delle spese e una parte sostanziale del debito della Società sono denominati in Dollari, Euro e Yen. La Società prevede che, in caso di successo dell'APE, questo sarà completato entro il 31 marzo 2005, e anticipa che il completamento dell'APE avrà ripercussioni positive sulla situazione finanziaria del 2005. Pertanto, alla luce di quanto precede, la Società prevede che i risultati operativi finali per il 2004 saranno in linea con i risultati operativi del 2003.

Come precedentemente indicato, i risultati operativi e l'utile netto nel primo trimestre 2004 sono stati pari, rispettivamente, a 65 milioni di Pesos e a 124 milioni di Pesos. I risultati operativi e l'utile netto nel 2003 sono stati pari, rispettivamente, a 107 milioni di Pesos e a 351 milioni di Pesos.

1.1.13.3 Proposta di ristrutturazione di Telecom Personal

A titolo informativo e in considerazione della rilevanza per Telecom Argentina della ristrutturazione della propria controllata Telecom Personal (il cui completamento è anche una delle condizioni alla presente Sollecitazione) si riportano le seguenti informazioni sulla ristrutturazione Telecom Personal. La ristrutturazione Telecom Personal non è oggetto della Sollecitazione.

In concomitanza con la Sollecitazione APE, Telecom Personal (in cui la Società detiene una partecipazione azionaria pari al 99,99%, perciò essendo un *asset* piuttosto importante della Società) intende attuare una sollecitazione APE in cui solleciterà i propri creditori ad approvare un piano per la ristrutturazione del debito finanziario non consolidato che al 31 dicembre 2003 era pari dell'equivalente di circa US$599 milioni, incluso l'equivalente di circa US$27 milioni di capitale nominale di debito infragruppo dovuto a Telecom Argentina. Tale ristrutturazione prevede l'emissione a favore degli attuali creditori di nuovi strumenti di debito e il pagamento di corrispettivi in contanti e la corresponsione parziale di interessi in contanti. Si prevede che i termini stabiliti per i nuovi strumenti di debito di Telecom Personal emessi in base al piano di ristrutturazione della stessa siano simili a quelli delle Obbligazioni non Quotate di Telecom Argentina emesse nell'ambito della presente Sollecitazione APE.

In data 31 dicembre 2003, Telecom Personal aveva circa US$599 milioni di debito complessivo non consolidato in circolazione. L'ammontare nominale di debito non consolidato di Telecom Personal ammontava all'equivalente di circa US$554 milioni al 31 dicembre 2003. L'ammontare nominale di debito non consolidato comprende l'equivalente di US$27 milioni di debito intrasocietario dovuto a Telecom Argentina e commissioni bancarie sui prestiti che sono in via di ristrutturazione di Telecom Personal. Inoltre, al 31 dicembre 2003 Telecom Personal ha anche garantito l'equivalente di circa US$42,6 milioni di importo nominale del capitale di indebitamento finanziario di Núcleo, che non è incluso nella sollecitazione APE di Telecom Personal. Al 31 marzo 2004, l'ammontare capitale del debito di Telecom Personal era pari a US$564 milioni. Al 31 marzo 2004 il debito non consolidato di Telecom Personal era pari a US$617 milioni (compreso l'equivalente in Dollari USA, nel caso in cui il debito sia denominato in altre valute, pari a US$27 milioni di capitale nominale in obbligazioni intrasocietarie) e il debito consolidato della società era pari a US$690 milioni (compreso l'equivalente in Dollari USA, nel caso in cui il debito sia denominato in altre valute, pari a US$27 milioni di capitale nominale in obbligazioni intrasocietarie), compresi gli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi moratori.

Se la ristrutturazione di Telecom Personal viene portata a termine nella forma proposta, Telecom Personal metterà a disposizione dei propri creditori, in base alla ripartizione proporzionale e agli altri termini e condizioni della sollecitazione APE, per ogni 1.063 di capitale di prestiti obbligazionari in circolazione (tenendo conto dell'ammontare nominale rettificato 63):

- Opzione A - per i creditori che optano per l'opzione A Telecom Personal, 1.063 unità di capitale nominale in strumenti di debito con scadenza 2014. Gli strumenti di debito ai sensi dell'opzione A matureranno un interesse del 5,53% dal 2004 al 15 ottobre 2008, e all'8,0% successivamente; o

- Opzione B - a creditori che optano per l'opzione B Telecom Personal, 1.000 unità di capitale nominale in strumenti di debito con scadenza nel 2011. Gli strumenti di debito ai sensi dell'opzione B matureranno un interesse del 9,0% dal 2004 al 15 ottobre 2005, del 10,0% dal 16 ottobre 2005 al 15 ottobre 2008 e dell'11% successivamente. [Gli interessi per il periodo dal 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione saranno corrisposti in denaro]; o

- Opzione C - a creditori che optano per l'opzione C Telecom Personal, un pagamento in contanti a un prezzo non superiore a 850 o inferiore a 740, da stabilire in base a *Modified Dutch Auction*; ciò significa che Telecom Personal selezionerà il singolo prezzo di acquisto minimo in base ai prezzi specificati dai creditori, nella fascia compresa tra 740 e 850 per 1.063 di importo nominale del capitale di prestiti obbligazionari (compreso l'ammontare nominale rettificato di 63), che permetterà a Telecom Personal di acquistare l'equivalente ammontare di debito a un prezzo di acquisto complessivo che risulterà pari all'equivalente di US$20 milioni di saldo di cassa rimanente a Telecom Personal, escludendo Nucleo, dopo i pagamenti da effettuare ai sensi dell'APE.

I creditori che scelgano l'opzione B Telecom Personal convengono che fino al 27,5% del loro indebitamento finanziario sarà allocato ai sensi dell'opzione C.

Non ci saranno limiti alla partecipazione all'opzione A e all'opzione B di Telecom Personal. Mentre un massimo ammontare di debito più ammontare nominale rettificato, sarà allocato ai sensi dell'opzione C, tale che ci sarà un equivalente di US$20 milioni di saldo di cassa rimanente a Telecom Personal, escludendo Nucleo, dopo i pagamenti da effettuare ai sensi dell'APE. Se l'opzione C non è sottoscritta interamente, fino al 27,5% del debito in capitale e ammontare nominale rettificato dei titolari che abbiano scelto l'opzione B di Telecom Personal sarà allocato all'opzione C.
Se Telecom Personal ottiene l'adesione all'APE da tanti creditori che rappresentino almeno il 95% del proprio indebitamento finanziario, Telecom Personal si riserva il diritto di perseguire la ristrutturazione senza cercare l'approvazione dell'APE da parte del tribunale.

Se la ristrutturazione di Telecom Personal sarà completata mediante un APE, l'approvazione dell'APE da parte del tribunale sarà concessa e altre condizioni soddisfatte o rinunciate, i titolari non partecipanti dei prestiti obbligazionari in circolazione che non hanno dato il consenso all'APE in relazione a una parte dei loro prestiti obbligazionari in circolazione saranno considerati come titolari che hanno optato per allocare i loro prestiti obbligazionari all'opzione A, o se il Tribunale dell'Omologa decide di allocare il corrispettivo in maniera diversa, avranno il corrispettivo come deciso dal tribunale stesso, salvo i limiti dell'opzione C. Dopo che Telecom Personal avrà sommato queste preferenze presunte alle preferenze di prima scelta votate dai titolari partecipanti, potrebbe essere necessario procedere al riparto proporzionale delle opzioni sottoscritte in eccesso e allocare le preferenze nelle opzioni sottoscritte in difetto.

Telecom Argentina al momento intende partecipare alla ristrutturazione di Telecom Personal e scegliere l'Opzione A con riferimento al prestito in essere nei confronti di Telecom Personal pari a US$27 milioni, nonostante questa scelta sia soggetta a riparto proporzionale.

Successivamente al completamento della ristrutturazione, se realizzata nella forma proposta, Telecom Personal ritiene che avrà un indebitamento finanziario non consolidato pari a US$417 milioni, così composto: strumenti di debito serie A con maturità del capitale del 3,2% nel 2005, 5,6% nel 2006, del 4,8%% nel 2007, dell'1,6% nel 2008, dello 0,8% nel 2009 e del 16,8% per ogni anno dal 2010 fino a maturità nell'ottobre 2014, con un tasso di interesse pari al 5,53% dall'emissione fino al 15 ottobre 2008 e dell'8,0% successivamente; e strumenti di debito serie B con maturità del capitale del 3,0% nel 2006, 5,0% nel 2007, del 20,0% nel 2008, del 32,0% nel 2009, del 30,0% nel 2010 e del 10,0% nel 2011, con un tasso di interesse pari al 9% fino al 15 ottobre 2005, del 10% dal 16 ottobre 2005 al 15 ottobre 2008 e dell'11% dal 16 ottobre 2008 fino a maturità nell'ottobre 2011.

Si ritiene che i titoli di debito Telecom Personal siano soggetti a disposizioni di rimborso obbligatorio che richiederanno a Telecom Personal di rimborsare i titoli di debito con Eccesso di Cassa (come definito nei titoli di debito Telecom Personal), salvo disposizioni circa il minimo attivo circolante di Telecom Personal pari a US$20 milioni. Telecom Personal sarà inoltre soggetta a impegni che tra le altre cose limiteranno la capacità di Telecom Personal di concedere privilegi, contrarre debiti, cedere attività, intraprendere operazioni con azionisti o società affiliate, intraprendere altri settori di attività o venire coinvolta in determinate fusioni. Mentre le obbligazioni di Telecom Personal sono in circolazione, la Società ha convenuto di reinvestire i dividendi pagati dalla stessa Telecom Personal in altre azioni o in contributi al capitale di Telecom Personal.

Telecom Personal sta discutendo la propria proposta di ristrutturazione con i rappresentanti dei creditori. La negoziazione di Telecom Personal con i creditori è in atto, e Telecom Personal è consapevole che il piano di ristrutturazione finale potrebbe contenere elementi diversi o ulteriori compresi livelli di indebitamento e/o tassi di interesse più alti, come qui indicato.

L'APE di Telecom Argentina non è condizionato al completamento della ristrutturazione di Telecom Personal; tuttavia Telecom Argentina si riserva il diritto di porre termine all'APE in ogni momento entro il 31 marzo 2005 se Telecom Personal non abbia stipulato il proprio contratto di APE, purché non sia già intervenuta la Data di Omologa dell'APE Telecom Argentina. Se Telecom Personal non abbia completato con successo la ristrutturazione alla data in cui Telecom Argentina emette le Nuove Obbligazioni ai sensi dell'APE, si concretizza un Caso di Inadempimento ai sensi delle Notes, a meno che l'inadempimento è "sanato" entro 60 giorni dalla Data di Emissione. Benché sia possibile che Telecom Argentina continui con il proprio APE anche laddove la ristrutturazione di Telecom Personal non sia

completata, Telecom Argentina ritiene che sia nel migliore interesse dei creditori (compresi i creditori di Telecom Personal) completare la ristrutturazione di Telecom Personal nello stesso momento in cui Telecom Argentina porta a termine il proprio APE. L'intenzione attuale di Telecom Argentina è di porre termine all'APE se la ristrutturazione di Telecom Personal non sia completata in base a un programma parallelo. Comunque Telecom Argentina si riserva il diritto di completare l'APE anche laddove non fosse completata la ristrutturazione di Telecom Personal.

La proposta di ristrutturazione del debito di Telecom Personal non include la garanzia esistente di Telecom Personal che ammonta all'equivalente di circa US$42,6 milioni di importo nominale dell'indebitamento finanziario di Núcleo ai sensi di un singolo prestito sindacato. Núcleo sta attualmente negoziando una ristrutturazione del debito con i suoi creditori. Ai sensi della ristrutturazione proposta, Telecom Personal ha proposto di compiere un pagamento ai creditori di Núcleo ai sensi del prestito sindacato per un ammontare pari a circa US$4,3 milioni, o il 10% dell'obbligazione di Telecom Personal ai sensi della garanzia esistente. In cambio di questo pagamento Telecom Personal assicurerà la piena e incondizionata liberazione della garanzia e riceverà una cambiale per un ammontare pari a US$4,3 milioni con sostanzialmente gli stessi termini dell'accordo di prestito sindacato ristrutturato. La cambiale sarà allo stesso livello pari passo del prestito ristrutturato, salvo che laddove siano in corso eventi di inadempienza ai sensi dell'accordo di prestito ristrutturato, la cambiale sarà subordinata nel pagamento al prestito sindacato.

Se Núcleo non è in grado di ristrutturare effettivamente il debito finanziario sottostante la garanzia di Telecom Personal prima del perfezionamento della sollecitazione APE, si prevede che la sollecitazione APE di Telecom Personal sarà modificata per comprendere la ristrutturazione della garanzia (e dell'indebitamento sottostante). Nel caso in cui la garanzia di Telecom Personal dell'indebitamento finanziario di Núcleo sia compresa nella sollecitazione APE di Telecom Personal, si prevede che ai titolari di tale garanzia verranno riservate le seguenti opzioni:

- potranno scegliere di esercitare la garanzia e presentare una richiesta per un importo pari al capitale nominale del debito garantito, nel qual caso riceveranno gli stessi corrispettivi forniti agli altri titolari dell'indebitamento finanziario di Telecom Personal.

- potranno scegliere di non partecipare alla sollecitazione APE di Telecom Personal, nel qual caso saranno trattati come titolari non partecipanti dell'indebitamento finanziario di Telecom Personal che hanno una pretesa di importo pari al capitale nominale del debito garantito e avranno allocato lo stesso corrispettivo degli altri titolari non partecipanti.

L'intenzione di Telecom Argentina è di assicurare un'emissione di questa garanzia e dell'indebitamento sottostante di Núcleo garantito da Telecom Personal (insieme a interessi, penali e aumenti del tasso d'interesse successivi all'insolvenza). Le negoziazioni con i creditori di Núcleo si stanno svolgendo e Telecom Argentina non può essere certa che la proposta di ristrutturazione verrà accettata.

1.2 Intermediari coinvolti nell'operazione

Gli Obbligazionisti che non siano partecipanti diretti ai sistemi di deposito accentrato *Euroclear*, *Clearstream Luxemboug* o Monte Titoli dovranno aderire alla presente Sollecitazione attraverso la banca o impresa di investimento attraverso la quale detengono le Obbligazioni Esistenti, secondo le procedure indicate al paragrafo 2.4 "La procedura di adesione".

Information Agent. GSC Proxitalia S.p.A., è stata incaricata dello svolgimento di tutti i compiti propri dell'*Information Agent*, come descritti nel presente Documento d'Offerta. Copie del Documento d'Offerta e della Scheda di Adesione e Delega sono disponibili a richiesta anche presso l'*Information Agent*. Per i servizi resi in tale qualità, l'*Information Agent* percepirà un compenso in linea con la prassi di mercato.

Solicitation Agents. La Società ha nominato Morgan Stanley & Co. Incorporated (che potrà agire anche attraverso le proprie controllate) e MBA Banco de Inversiones S.A. quali Consulenti Finanziari in relazione alla Sollecitazione Globale. Ai sensi del *Dealer Managers Agreement,* la Società si è impegnata a corrispondere compensi, in linea con la prassi di mercato, per i servizi resi dai Consulenti Finanziari e a rimborsare i Consulenti Finanziari per le spese vive da questi ragionevolmente sostenute in relazione alla Sollecitazione Globale, ivi incluse le spese legali. La Società si è anche impegnata a indennizzare i Consulenti Finanziari per certi rischi in relazione alla Sollecitazione Globale ai sensi di leggi USA o federali. I Consulenti Finanziari possono negoziare in titoli della Società per proprio conto o per conto dei propri clienti e, conseguentemente, possono detenere posizioni lunghe o corte sulle Obbligazioni Esistenti. In più occasioni, Morgan Stanley & Co. Incorporated e le rispettive controllate e MBA Banco de Inversiones S.A. hanno fornito alla Società, a fronte di corrispettivi in linea col mercato, servizi di *investment banking* e altri servizi.

Ogni richiesta relativa alla Sollecitazione Globale sul Debito Bancario Esistente può essere indirizzata ai Consulenti Finanziari, agli indirizzi indicati nel retrocopertina del presente Documento d'Offerta.

***Settlement Agent*.** The Bank of New York è stata nominata *settlement agent* per la Sollecitazione Globale, oltre che essere stata nominata Trustee ai sensi dell'Indenture (che viene messo a disposizione del pubblico e di cui viene allegato al presente Documento d'Offerta un riassunto). Per i servizi resi in tale qualità, The Bank of New York percepirà un compenso in linea con la prassi di mercato e avrà diritto al rimborso delle spese documentate. Per la Sollecitazione in Italia, il *Settlement Agent* è The Bank of New York, London branch.

Agente lussemburghese. La Società ha nominato la BNP Paribas Securities Services, filiale di Lussemburgo, come agente lussemburghese rispetto alla Sollecitazione APE. Per i servizi resi in tale qualità, BNP Paribas percepirà un compenso in linea con la prassi di mercato e avrà diritto al rimborso delle spese documentate.

Trustee per la garanzia. La Società ha nominato Deutsche Bank S.A. con sede in Tucuman1, Piso 13 (1049) Buenos Aires, Argentina, quale Trustee nell'ambito della Sollecitazione Globale, con il compito di detenere in *trust* i fondi costituiti a garanzia del pagamento del Prezzo d'Acquisto.

Agli aderenti non sarà richiesto il pagamento di alcuna commissione di intermediazione relativamente alle attività svolte dai suddetti intermediari per conto della Società.

II. (C) LE OBBLIGAZIONI ESISTENTI, LA PROCEDURA DI SOLLECITAZIONE APE, TERMINI E CONDIZIONI DELLA SOLLECITAZIONE, MODALITÀ DI ADESIONE, COMUNICAZIONI, ASPETTI FISCALI

2.1 Titoli oggetto della Sollecitazione

Le Obbligazioni Esistenti oggetto della Sollecitazione ai sensi del presente Documento d'Offerta sono tutte le obbligazioni appartenenti alle seguenti emissioni:

Valuta di denominazione e ammontare nominale in circolazione	*Obbligazioni*
US$ 116.383.000	Series C Medium Term Notes Due 2002 (Codice ISIN: US879273AE001, Codice CUSIP: 879273AE0)
US$ 100.000.000	Series E Medium Term Notes Due 2005 (Codice ISIN: XS0076226942)
Euro 225.909.000	Series 1 Medium Term Notes Due 2003 (Codice ISIN: XS0109260686)
Euro 165.889.000	Series 2 Medium Term Notes Due 2004 (Codice ISIN: XS0131485624)
Euro 186.564.000	Series I Medium Term Notes Due 2004 (Codice ISIN: XS0096148779)
Euro 205.535.000	Series K Medium Term Notes Due 2002 (Codice ISIN: XS0099123712)
ITL 367.280.000.000	Series F Medium Term Notes Due 2007 (Codice ISIN: XS0076689024)
ITL 363.779.000.000	Series H Medium Term Notes Due 2008 (Codice ISIN: XS0084707313)

Le Obbligazioni Esistenti costituiscono l'intero indebitamento obbligazionario della Società. Nessuna delle Obbligazioni Esistenti è quotata in Italia. Come sotto indicato, tutte tranne una delle Obbligazioni Esistenti sono quotate alla borsa del Lussemburgo o di Buenos Aires. Tuttavia dall'aprile 2002 la quotazione delle Obbligazioni Esistenti sulle borse di Lussemburgo e di Buenos Aires, è stata sospesa a seguito della sospensione nel pagamento degli interessi sulle stesse.

Sono riassunte qui di seguito le principali caratteristiche delle Obbligazioni Esistenti. Tale descrizione deve ritenersi puramente indicativa. La quotazione delle Obbligazioni Esistenti sulla borsa del Lussemburgo è stata sospesa con effetto dal 3 aprile 2002, così come la quotazione sulla borsa di Buenos Aires. Di conseguenza poiché la Società è inadempiente, non vi sono informazioni disponibili da fonti ufficiali sui prezzi di riferimento significativi e l'unico confronto possibile è con i prezzi espressi nella precedente offerta pubblica, al cui documento d'offerta si rimanda e che è qui allegato.

Series C Medium Term Notes Due 2002

Codice ISIN:	US879273AE001 (CUSIP 879273AE0)
Ammontare nominale iniziale:	US$ 200.000.000
Taglio Minimo:	US$ 1.000
Data di emissione:	15 maggio 1995
Data di scadenza:	15 novembre 2002
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	Facoltà di rimborso anticipato a favore dei portatori, da esercitarsi il 15 novembre 1999
Mercato di quotazione:	Nessuno
Cedola:	12%, pagabile su base semestrale, il 15 maggio ed il 15 novembre di ogni anno

Series E Medium Term Notes Due 2005

Codice ISIN:	XS0076226942
Ammontare nominale iniziale:	US$ 100.000.000
Taglio Minimo:	US$ 1.000
Data di emissione:	5 maggio 1997
Data di scadenza:	5 maggio 2005 (con ammortamento in quattro rate con scadenza 5 agosto 2002, 5 maggio 2003, 5 maggio 2004 e 5 maggio 2005)
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	N/A
Mercato di quotazione:	Borsa del Lussemburgo e di Buenos Aires
Cedola:	LIBOR a sei mesi maggiorato del 3,125% annuo, pagabile su base semestrale, il 5 maggio ed il 5 novembre di ogni anno

Series 1 Medium Term Notes Due 2003

Codice ISIN:	XS0109260686
Ammontare nominale iniziale:	Euro 250.000.000
Taglio Minimo:	Euro 1.000; 10.000; 100.000
Data di emissione:	7 aprile 2000
Data di scadenza:	7 aprile 2003
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	N/A
Mercato di quotazione:	Borsa del Lussemburgo
Cedola:	7,625% su base annua

Series 2 Medium Term Notes Due 2004

Codice ISIN:	XS0131485624
Ammontare nominale iniziale:	Euro 190.000.000
Taglio Minimo:	Euro 1.000; 10.000; 100.000
Data di emissione:	2 luglio 2001
Data di scadenza:	2 luglio 2004
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	N/A
Mercato di quotazione:	Borsa del Lussemburgo
Cedola:	9,50% su base annuo

Series I Medium Term Notes Due 2004

Codice ISIN:	XS0096148779
Ammontare nominale iniziale:	Euro 200.000.000
Taglio Minimo:	Euro 1.000; 10.000; 100.000
Data di emissione:	8 aprile 1999
Data di scadenza:	8 aprile 2004
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	N/A
Mercato di quotazione:	Borsa del Lussemburgo
Cedola:	8,375% su base annua

Series K Medium Term Notes Due 2002

Codice ISIN:	XS0099123712
Ammontare nominale iniziale:	Euro 250.000.000
Taglio Minimo:	Euro 1.000; 10.000; 100.000
Data di emissione:	1 luglio 1999
Data di scadenza:	1 luglio 2002
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	N/A
Mercato di quotazione:	Borsa del Lussemburgo e di Buenos Aires
Cedola:	7,25% su base annua

Series F Medium Term Notes Due 2007

Codice ISIN:	XS0076689024
Ammontare nominale iniziale:	ITL 400.000.000.000
Taglio Minimo:	ITL 5.000.000; 50.000.000
Data di emissione:	30 maggio 1997
Data di scadenza:	30 maggio 2007
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	N/A
Mercato di quotazione:	Borsa del Lussemburgo
Cedola:	8,875% su base annua

Series H Medium Term Notes Due 2008

Codice ISIN:	XS0084707313

Ammontare nominale iniziale:	ITL 400.000.000.000
Taglio Minimo:	ITL 5.000.000
Data di emissione:	18 marzo 1998
Data di scadenza:	18 marzo 2008
Rimborso:	100%
Facoltà di rimborso anticipato:	N/A
Mercato di quotazione:	Borsa del Lussemburgo
Cedola:	10% su base annua fino al 18 marzo 2000; successivamente LIBOR su ITL su base semestrale maggiorato del 1,50%

Il t*rustee* per tutte le Obbligazioni Esistenti è First Trust of New York, National Association. Il t*rustee* delle Obbligazioni Esistenti ha i doveri e le responsabilità descritte nei regolamenti dei relativi prestiti. Tra i compiti del t*rustee* figurano tipicamente quello di ricevere certe informazioni dalla Società, di cooperare con la Società nella stipula di integrazioni al regolamento e di esercitare i diritti degli Obbligazionisti in caso di inadempimento dell'emittente ai sensi del regolamento dei prestiti (incluso il diritto - laddove applicabile - di chiedere la decadenza dal beneficio del termine e il ripagamento immediato di capitale e interessi sulle Obbligazioni Esistenti).

2.2 Condizioni e modifiche ai termini della Sollecitazione

La presente Sollecitazione APE è parte della Sollecitazione Globale. La Sollecitazione Globale, la presente Sollecitazione APE e il perfezionamento dell'APE sono soggetti alle seguenti condizioni:

(a) che siano state ricevute adesioni all'APE o deleghe tali da raggiungere le maggioranze richieste dalla legge argentina per l'approvazione e stipula dell'APE per gli scopi previsti al Capitolo VII, Titolo II della Legge Fallimentare Argentina. L'APE deve essere approvato dalla maggioranza dei creditori chirografari della Società (in base al numero totale di creditori), che detengano almeno i due terzi del totale dei crediti chirografari interessati dalla ristrutturazione, considerando capitale e interessi maturati ma non corrisposti sul Debito Esistente **(vi è tuttavia una sostanziale incertezza circa i metodi di determinazione di tali maggioranze: si veda al Allegato 2 "La procedura di APE" per ulteriori dettagli)**. Al 31 dicembre 2003 il Debito Esistente non consolidato della Società ammontava all'equivalente di US$2.801 milioni, compresi gli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi di mora;

(b) tutte le approvazioni, i consensi e i nulla-osta da parte di autorità governative o altri soggetti, necessarie al completamento della Sollecitazione APE o in relazione alle operazioni qui contemplate, comprese, senza limitazione, l'approvazione della Banca Centrale Argentina al pagamento di corrispettivi e di interessi in contanti e tutte le approvazioni della CNV, della Borsa valori di Buenos Aires, del Mercado Abierto Electrónico S.A., l'approvazione della SEC, siano state ottenute e continuino ad essere valide e in vigore a tutti gli effetti;

(c) che, successivamente alla pubblicazione del Documento d'Offerta ed entro la Data di Omologa, nessuna azione o evento sia avvenuto o sia stato minacciato (posto che la minaccia sia documentata), nessuna azione dovrà essere intrapresa e nessuno statuto, norma, disposizione, sentenza, ordine, proroga, decreto o ingiunzione dovrà essere promulgato, attuato, richiesto, applicato o fatto valere rispetto alla Sollecitazione APE o qualsiasi Opzione, da o innanzi a qualsiasi corte o ente governativo, normativo o amministrativo, autorità o tribunale, compresa, senza limitazioni, qualsiasi modifica della Legge Fallimentare Argentina, che: (i) contesti l'effettuazione della Sollecitazione APE o le Opzioni, o possa, direttamente o indirettamente, proibire, inibire, restringere o ritardare la conclusione della Sollecitazione APE o delle Opzioni; o (ii) possa alterare in modo sostanziale e negativo l'attività, le condizioni economiche o finanziarie o i ricavi di Telecom Argentina e delle sue controllate in base alle condizioni di cui alla data del presente Documento d'Offerta, reddito, operazioni, proprietà, asset, responsabilità o prospettive, considerati nel loro insieme, o danneggiare significativamente i benefici previsti dalla Società con la Sollecitazione APE o le Opzioni;

(d) che, successivamente alla pubblicazione del Documento d'Offerta ed entro la Data di Omologa, non si sia verificato alcuno dei seguenti fatti, che possa significativamente alterare in modo sostanziale e negativo la situazione finanziaria, economica o reddituale della Società e delle sue controllate rispetto alla situazione alla data di avvio della Sollecitazione Globale: (1) qualsiasi sospensione generale o limitazione alla negoziazione delle Obbligazioni Esistenti in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati finanziari, compreso il mercato *over-the-counter*, obbligatoria o meno, (2) un deterioramento materiale del mercato complessivo per la negoziazione di Strumenti di Debito, (3) la dichiarazione di una moratoria bancaria in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri principali mercati finanziari, obbligatoria o meno, (4) la dichiarazione

di guerra, ostilità armate o altra crisi nazionale o internazionale direttamente o indirettamente in relazione con l'Argentina, l'Italia o gli Stati Uniti, (5) qualsiasi cambiamento materiale avverso nelle condizioni politiche o economiche in Argentina o sui mercati azionari o finanziari in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati azionari o finanziari internazionali, (6) una modifica materiale dei tassi di cambio di Peso, Dollaro US, Euro o Yen o una sospensione generale della limitazione materiale su tali mercati o (7) in caso di presenza di una delle condizioni precedenti al momento dell'inizio della Sollecitazione APE, un significativo aggravarsi o un peggioramento delle stesse;

(e) il *trustee* ai sensi dell'*indenture* relativa all'emissione delle Obbligazioni Esistenti (cfr. Paragrafo 2.1) e il *trustee* ai sensi dell'Indenture relativa all'emissione delle Nuove Obbligazioni (cfr. Glossario), non abbia sollevato obiezioni o intrapreso alcuna azione che possa influenzare negativamente la conclusione della Sollecitazione APE o di qualsiasi Opzione; e che tali *trustee* non abbiano altresì intrapreso alcuna azione che contesti la validità o l'efficacia delle procedure utilizzate dalla Società per effettuare la Sollecitazione APE o le Opzioni;

(g) che, successivamente alla pubblicazione del Documento d'Offerta, la Società non abbia ricevuto comunicazione da parte di alcuna Autorità di Vigilanza relativamente al fatto che la Sollecitazione APE sia in violazione di leggi o regolamenti nella relativa giurisdizione;

(g) che siano pervenute adesioni all'Opzione A per un ammontare nominale pari all'equivalente di US$300 milioni di Debito Esistente e ammontare nominale rettificato.

L'APE di Telecom Argentina non è soggetto alla condizione del completamento del piano di ristrutturazione di Telecom Personal; tuttavia Telecom Argentina ha il diritto di risolvere l'APE in ogni momento entro il 31 marzo 2005 qualora Telecom Personal non abbia stipulato il proprio *Acuerdo Preventivo Extrajudicial*, purché non sia già intervenuta la Data di Omologa dell'APE Telecom Argentina.

Le precedenti condizioni, a parte le condizioni (a), la (b) e la (g), sono poste per il solo beneficio della Società e possono essere rinunciate, in tutto o in parte, della stessa. Se la condizione della partecipazione minima all'Opzione A si realizza e la Società ottiene adesioni all'APE da parte del 95% dei titolari del Debito Esistente, la Società si riserva il diritto, in via subordinata alle ulteriori autorizzazioni necessarie, di accettare le adesioni pervenute e perseguire una ristrutturazione stragiudiziale senza aspettare l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa. In assenza dell'omologa dell'APE, le Obbligazioni Esistenti di coloro che non abbiano aderito alla Sollecitazione non verranno convertite.

Nel rispetto dei limiti imposti dalla normativa applicabile (ed in particolare nei limiti e secondo le modalità previste dall'articolo 43 del Regolamento CONSOB), e dai termini della presente Sollecitazione, Telecom Argentina si riserva il diritto di dichiarare la Sollecitazione decaduta se una o più delle suddette condizioni non si siano verificate. Per l'informativa che la Società darà relativamente al perfezionamento delle condizioni, si rinvia al paragrafo 2.5.

Telecom Argentina si riserva altresì la facoltà, nei limiti previsti dalla normativa applicabile nei vari paesi in cui viene effettuata la Sollecitazione Globale, di prorogare il Periodo di Adesione, ovvero di modificare i termini della Sollecitazione APE. L'offerente darà comunicazione di eventuali modifiche alla Sollecitazione APE con le modalità previste dall'articolo 37 del Regolamento CONSOB, nonché mediante pubblicazione sul quotidiano indicato al paragrafo 11, entro il terzo giorno di mercato aperto antecedente l'ultimo giorno del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato.

La Società si riserva la facoltà, qualora la presente Sollecitazione APE non fosse completata, di acquistare o promuovere ulteriori offerte di acquisto relativamente alle Obbligazioni Esistenti e agli Strumenti di Debito e, nei limiti consentiti dalla legge di acquistare i titoli privatamente e sul mercato aperto, promuovendo un'altra sollecitazione APE o in altro modo. I termini di tali acquisti o offerte potranno essere diversi dai termini della presente Sollecitazione APE. Se la presente Sollecitazione APE non andrà a buon fine, è probabile che la Società avvii un procedimento di Concurso in Argentina.

Restituzione delle Obbligazioni Esistenti. In caso di mancato completamento dell'APE, le Obbligazioni Esistenti conferite in adesione alla Sollecitazione, ma non acquistate dalla Società, saranno restituite agli Obbligazionisti senza aggravio di oneri o spese a loro carico (fatti salvi eventuali oneri o commissioni imposti agli Obbligazionisti dai Depositari o altri intermediari attraverso i quali hanno effettuato l'adesione), non appena possibile dopo l'annuncio dei risultati della Sollecitazione Globale ovvero, in caso di revoca della Sollecitazione, dopo la data di revoca stessa. Le Obbligazioni Esistenti conferite tramite trasferimento in forma elettronica saranno ritrasferite sul conto del Depositario aderente al sistema di compensazione indicato dall'aderente nella della Scheda di Adesione e Delega. Rimane ad esclusivo carico dell'aderente il rischio di omissione o ritardo da parte del Depositario nel riaccreditare le Obbligazioni Esistenti sul conto dell'aderente.

2.3 Autorizzazioni

L'APE è una procedura di ristrutturazione del debito a cui possono fare ricorso le società ai sensi della Legge Fallimentare Argentina, che consiste in un concordato stragiudiziale tra il debitore e i propri creditori chirografari. Tale concordato, una volta approvato dai creditori con le maggioranze richieste dalla legge argentina, deve essere omologato dal competente tribunale civile argentino. Vi è tuttavia una certa incertezza sia sui criteri di calcolo delle maggioranze che sull'ambito della verifica del Tribunale dell'Omologa. Infatti, in caso di *concurso* la Legge Fallimentare Argentina prevede che in caso di obbligazioni negoziabili emesse in serie, come le Obbligazioni Esistenti, il tribunale considererà ai fini della votazione da parte dei creditori di ciascuna serie di obbligazioni che supportino il piano di ristrutturazione i voti di tali creditori come se fossero un unico voto a favore del piano di riorganizzazione, mentre i voti dei creditori che non abbiano consentito al piano di ristrutturazione saranno considerati come un unico voto contrario. Il Consulente argentino della Società ha reso noto che lo stesso principio dovrebbe applicarsi per determinare l'adesione all'APE. Tuttavia tre recenti pronunce emesse da tre tribunali diversi hanno stabilito che il debito detenuto da creditori che non abbiano partecipato alle relative assemblee o il debito dei creditori che si siano astenuti dal votare nelle relative assemblee non verrà computato al fine del calcolo delle maggioranze richieste per l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa. Due di queste decisioni sono state recentemente appellate. Di conseguenza non si può dare conto con certezza di come il Tribunale dell'Omologa calcolerà le relative maggioranze. Per maggiori informazioni sulla procedura di APE e sui diritti dei creditori e della Società, si rinvia all'Appendice 2 "Informazioni sulla procedura di APE". Inoltre, benché la Legge Fallimentare Argentina non stabilisca espressamente in tal senso in relazione all'APE, la casistica che si è sviluppata nel contesto delle procedure di *concurso*, suggerisce che il Tribunale dell'Omologa possa rifiutare di approvare l'APE se quest'ultimo non riesce a raggiungere certi standard minimi di equità. In via subordinata alla legge applicabile, il presente APE prevede che i creditori partecipanti che costituiscano le Maggioranze Richieste per la Risoluzione (come definite nell'Accordo di APE riportato all'Appendice 1), possano decidere di revocare l'APE nelle seguenti circostanze: (i) che la Società non depositi l'APE entro il 31 dicembre 2004; (ii) che il Tribunale dell'Omologa abbia apportato modifiche ai termini del piano di ristrutturazione (diverse rispetto al riparto proporzionale e/o all'allocazione dei creditori partecipanti e non partecipanti in altre opzioni) che siano sostanzialmente dannose ai titolari del debito; e (iii) che il Tribunale dell'Omologa non approvi l'APE entro sei mesi dal suo deposito, se non sono state avanzate obiezioni da parte dei creditori, o entro diciotto mesi se tali obiezioni siano state avanzate.

Per il completamento degli adempimenti contemplati dall'APE sono inoltre richiesti i seguenti consensi e autorizzazioni: (a) l'approvazione dell'offerta pubblica d'acquisto delle Obbligazioni Esistenti da parte della CNV (che sarà richiesta successivamente al deposito dell'APE presso il Tribunale dell'Omologa), della Borsa Lussemburghese e della SEC, , (b) l'autorizzazione della Banca Centrale Argentina per le conversioni della valuta eventualmente previste e (c) l'approvazione dell'assemblea degli azionisti della Società.

L'assemblea degli azionisti che approverà l'emissione delle Nuove Obbligazioni sarà tenuta tra la Data di Deposito dell'APE presso il Tribunale per l'Omologa e la Data di Emissione delle Nuove Obbligazioni.

L'offerta in Italia è stata comunicata alla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 129 del d. lgsl. 385/1993 in data 23 gennaio 2004. La Società ha ricevuto conferma della presa d'atto da parte della Banca d'Italia con comunicazione datata 10 marzo 2004. Il 12 maggio 2004, la Società ha informato la Banca d'Italia circa i termini finali delle Nuove Obbligazioni.

2.4 La procedura di adesione

Gli Obbligazionisti che non siano partecipanti diretti ai sistemi di deposito accentrato *Euroclear*, *Clearstream Luxembourg* o Monte Titoli dovranno aderire alla presente Sollecitazione **esclusivamente attraverso la banca o impresa di investimento tramite cui detengono le Obbligazioni Esistenti (il "Depositario")**, secondo le procedure di seguito specificate. Il Depositario agirà anche in qualità di mandatario per conto dell'aderente e dovrà svolgere per conto di quest'ultimo tutte le formalità necessarie per l'adesione, come previste dal Documento d'Offerta e dalla Scheda di Adesione e Delega. Attraverso la Scheda di Adesione e Delega gli Obbligazionisti daranno istruzioni e i necessari poteri al Depositario affinché conferisca una delega all'Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini e al *Settlement Agent* ad eseguire l'APE e il conferimento delle Obbligazioni Esistenti per proprio conto. Tali istruzioni devono pervenire al Depositario in anticipo rispetto alla Data di Scadenza per permettere al Depositario di preparare e sottoscrivere la *Letter of Transmittal and Authorisation* da far pervenire al *Settlement Agent.*

La sottoscrizione della *Letter of Transmittal and Authorisation* da parte del Depositario dovrà essere autenticata da un notaio in Italia e apostillata ai sensi della Convenzione dell'Aja, ovvero consolarizzata da un consolato argentino, entro la Data di Scadenza. Resta ad esclusivo carico degli aderenti il rischio di omissioni o ritardi da parte dei Depositari nell'espletare le procedure di adesione o nel consegnare le Obbligazioni Esistenti in adesione alla Sollecitazione.

Inoltre, qualora le Obbligazioni Esistenti siano detenute attraverso Euroclear Bank ("Euroclear") o Clearstream Banking, *société anonime* ("Clearstream, Lussemburgo"), per il loro conferimento, dovranno essere seguite le procedure previste da tali sistemi di deposito accentrato.

Subordinatamente all'approvazione e al completamento dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa e alla consegna da parte di Telecom Argentina delle Nuove Obbligazioni, del corrispettivo in denaro e del pagamento di interessi ai sensi dell'APE, l'aderente trasferirà a Telecom Argentina tutti i diritti e la titolarità sulle Obbligazioni Esistenti conferite.

L'emissione di Nuove Obbligazioni ai sensi dell'APE è effettuata (a) all'interno degli Stati Uniti o nei confronti di U.S. Person come definite nella Rule 902 (k)(1) della *Regulation S* ai sensi del *Securities Act* del 1933, e (b) fuori dagli Stati Uniti, in operazioni *offshore* sulla base della *Regulation S* ai sensi del *Securities Act* del 1933.

Ogni domanda o richiesta di assistenza in merito alle procedure di adesione alla Sollecitazione può essere rivolta all'*Information Agent*, all'indirizzo e al numero verde indicati nel retrocopertina del presente Documento d'Offerta.

2.4.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione alla Sollecitazione da parte dei titolari delle Obbligazioni Esistenti (o del rappresentante che ne abbia i poteri), concordato con la CONSOB, avrà inizio il 22 giugno 2004 e si chiuderà alle ore 17:00 (ora italiana) del 21 luglio 2004 (la "Data di Scadenza"), salvo proroga. L'adesione dovrà avvenire tramite la sottoscrizione dell'apposita Scheda di Adesione debitamente compilata e sottoscritta, e sarà irrevocabile salvo il caso indicato al successivo paragrafo 2.4.5 "Casi di revocabilità dell'adesione alla Sollecitazione e all'APE".

La Società, qualora al termine del Periodo di Adesione le adesioni alla Sollecitazione Globale non risultino sufficienti a garantire le maggioranze necessarie per l'approvazione dell'APE, si riserva la facoltà, una o più volte, di fissare un nuovo Periodo di Adesione, nelle giurisdizioni in cui questo sia consentito dalle norme applicabili e subordinatamente alla pubblicazione di un supplemento alla documentazione d'offerta, nel qual caso la Data di Scadenza cadrà al termine dell'estensione del Periodo di Adesione. In caso di fissazione di un nuovo Periodo di Adesione, le adesioni alla Sollecitazione e alla Sollecitazione Globale già ricevute dalla Società non saranno revocate o revocabili. La Società annuncerà qualsiasi estensione del Periodo di Adesione non più tardi delle ora 11:00 del Giorno Lavorativo successivo alla Data di Scadenza prevista e pubblicherà un annuncio sui quotidiani secondo quanto previsto al paragrafo 11 del presente Documento d'Offerta. Eventuali proroghe e/o rifissazioni del Periodo di Adesione potranno comportare ritardi nei tempi della procedura di omologa. Nel caso di estensione del Periodo di Adesione o di fissazione di un nuovo Periodo di Adesione, le adesioni già presentate non saranno revocabili.

2.4.2 Procedure di adesione alla Sollecitazione APE

Le seguenti procedure sono state formulate anche tenendo conto dell'operatività degli intermediari e delle prassi di mercato.

Ai termini e alle condizioni descritti nel presente Documento d'Offerta e nei relativi allegati, la Società invita i portatori delle Obbligazioni Esistenti, a:

(a) aderire alla proposta di APE ai termini e condizioni di cui al Documento d'Offerta e conferire le Obbligazioni Esistenti, comprensive delle relative cedole; e

(b) approvare e accettare i termini dell'APE e incaricare l'Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini, con sede in Piazza del Gesù 49, Roma, nella persona del suo legale rappresentante *pro tempore*, perché agisca quale proprio mandatario e rappresentante affinché, in nome e per conto dell'aderente: (i) stipuli l'APE e ogni documento necessario al completamento delle operazioni relative all'APE; (ii) (a) partecipi per conto dei portatori delle obbligazioni ad ogni assemblea degli Obbligazionisti o dei creditori della Società nel loro complesso o di classi di creditori che sia stata o che sarà convocata al fine di confermare l'adesione alla Sollecitazione Globale, di approvare l'APE o di dare attuazione allo stesso (le "Assemblee"); e (b) nelle suddette Assemblee, voti solamente a favore dell'approvazione dell'APE, sostanzialmente ai termini descritti nel Documento d'Offerta; e (iii) compia tutti gli atti necessari o opportuni per la formalizzazione dei voti esercitati in forza del mandato conferito, per l'accettazione e la sottoscrizione dell'APE e per la sottoscrizione di ogni altro atto funzionale alla stipula e all'esecuzione dell'APE; (iv) approvi modifiche non sostanziali all'APE che possano rendersi necessarie al fine di dare attuazione all'APE e alle operazioni in esso contemplate; e

(c) conferire al proprio Depositario mandato irrevocabile, con facoltà di subdelega all'Associazione per la Tutela degli investitori in Titoli Argentini e al *Settlement Agent*, al fine di effettuare anche in nome e per conto dell'aderente ogni adempimento necessario o utile al fine di dare efficacia legale all'adesione e al conferimento del mandato di cui ai precedenti punti (a) e (b), ed eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al conferimento delle Obbligazioni Esistenti (presentando le Obbligazioni Esistenti), al trasferimento e assegnazione delle Obbligazioni Esistenti alla Società anche sui registri contabili tenuti da Euroclear, Clearstrema Luxembourg o DTC, all'approvazione e stipula dell'APE e alla ricezione del corrispettivo, nei termini e condizioni della Sollecitazione, ivi inclusa: (i) la stipula della *Letter of Transmittal and Authorisation* attraverso la quale, tra l'altro, sarà formalizzata l'adesione e il conferimento di mandato all'Associazione per la Tutela degli investitori in Titoli Argentini e al *Settlement Agent,* e l'eventuale *Notice of Guaranteed Delivery*; (ii) l'invio delle necessarie istruzioni attraverso i *clearing systems*; e (iii) l'autorizzazione al *Settlement Agent* a confermare l'avvenuta consegna delle Nuove Obbligazioni e l'avvenuta effettuazione dei pagamenti e di ricevere nuovamente indietro le Obbligazioni Esistenti nei termini del Documento d'Offerta, della *Letter of Transmittal and Authorisation* e dell'APE e in caso di non accettazione e/o rinuncia a restituire il Debito Esistente.

L'adesione all'APE, il conferimento delle Obbligazioni Esistenti e dei mandati di rappresentanza saranno da considerarsi irrevocabili, salvo quanto previsto al paragrafo 2.4.5 *"*Casi di revocabilità dell'adesione alla Sollecitazione e all'APE*"*.

Per aderire all'APE e conferire Obbligazioni Esistenti in adesione alla Sollecitazione, gli aderenti devono:

a) compilare e sottoscrivere la Scheda di Adesione e Delega, e
b) consegnare la Scheda di Adesione e Delega al Depositario presso il quale detengono le Obbligazioni Esistenti.

Taglio minimo. Le Obbligazioni Esistenti possono essere conferite in adesione alla Sollecitazione e verranno accettate solo per un ammontare nominale pari al taglio minimo delle stesse ovvero a un multiplo intero di tale taglio minimo.

Libera trasferibilità e vincoli sui titoli. Per poter conferire Obbligazioni Esistenti in adesione alla Sollecitazione, l'aderente deve esserne il titolare e averne la piena disponibilità (ovvero essere il rappresentante debitamente autorizzato di uno o più soggetti che sono titolari e hanno la disponibilità delle Obbligazioni Esistenti). Le Obbligazioni Esistenti devono altresì essere libere da vincoli ed oneri di qualsiasi genere e natura e liberamente trasferibili alla Società.

Selezione dell'Opzione e del Prezzo Minimo Richiesto. L'Obbligazionista che intenda conferire in adesione alla Sollecitazione le proprie Obbligazioni Esistenti, conformemente alle istruzioni contenute nella Scheda di Adesione e Delega, deve, tra l'altro:

a) specificare le Obbligazioni Esistenti conferite;
b) specificare una preferenza tra l'Opzione A, l'Opzione B e l'Opzione C; e
c) nel caso in cui sia selezionata l'Opzione C, o:

i) specificare il Prezzo Minimo Richiesto al quale conferisce le Obbligazioni Esistenti, compreso tra il Prezzo Minimo Offerto e il Prezzo Massimo Offerto; ovvero

ii) non specificare alcun Prezzo Minimo Richiesto nella suddetta sezione, nel qual caso il Prezzo Minimo Richiesto al quale l'aderente conferisce le Obbligazioni Esistenti sarà considerato pari al Prezzo Minimo Offerto.

Un Obbligazionista può presentare più Schede di Adesione e Delega relativamente a diverse Obbligazioni Esistenti dallo stesso detenute, anche appartenenti alla medesima Serie, indicando per ciascuna adesione un diverso Prezzo Minimo Richiesto. Una stessa Obbligazione Esistente non può essere conferita ai sensi di diverse adesioni.

Qualora un aderente eserciti, con riferimento ad Obbligazioni Esistenti della stessa Serie, Opzioni diverse (con riferimento al corrispettivo prescelto), lo stesso sarà tenuto a compilare una Scheda di Adesione e Delega distinta per ciascuna delle Opzioni dallo stesso esercitate.

Attraverso la Scheda di Adesione e Delega, l'aderente, tra l'altro, conferirà al Depositario istruzioni irrevocabili affinché blocchi le Obbligazioni Esistenti e adempia, anche in nome e per conto dell'aderente, a ogni formalità necessaria o utile al conferimento delle Obbligazioni Esistenti.

Dal momento dell'adesione, le obbligazioni saranno "bloccate", con la conseguenza l'investitore si troverà nell'impossibilità di negoziare le proprie Obbligazioni Esistenti.

Dichiarazioni contenute nella Scheda di Adesione e Delega, attestazioni e garanzie degli aderenti. Le dichiarazioni, prese d'atto e impegni assunti dall'aderente con l'adesione all'APE saranno considerati validi e rinnovati alla Data di Scadenza, alla data in cui l'APE è sottoscritto, alla Data di Deposito dell'APE presso il Tribunale dell'Omologa e al Giorno di Pagamento dei corrispettivi e Data di Emissione delle Nuove Obbligazioni. All'atto dell'adesione alla Sollecitazione, l'aderente, tra l'altro:

- ai termini e condizioni dell'APE, irrevocabilmente (i) trasferisce in custodia alla Società o al *Settlement Agent* la titolarità e ogni altro diritto, titolo e interesse relativo alle Obbligazioni Esistenti conferite, così come ogni pretesa ad esse relativa o da esse derivante, e (ii) rinuncia a qualsiasi pretesa o diritto, anche contrattuale, in fatto e in diritto, nei confronti della Società o ogni fiduciario, *trustee*, *fiscal agent* o altro soggetto relativamente alle Obbligazioni Esistenti o derivante dalle Obbligazioni Esistenti (incluso, a mero titolo esemplificativo, ogni eventuale diritto che ha origine diretta o indiretta da inadempimenti presenti o passati della Società ai sensi delle Obbligazioni Esistenti, ogni diritto di ricevere ulteriori pagamenti per capitale o interessi o a beneficiare di rimborsi o annullamenti relativi alle Obbligazioni Esistenti conferite), fatta eccezione per quanto espressamente contemplato dall'APE, e rinuncia a qualsiasi diritto ai sensi della legge argentina o della legge che regola le obbligazioni a contestare la validità dei pagamenti effettuati ai sensi dell'APE o dell'offerta conclusasi nel Giugno 2003;

- manleva la Società, i propri amministratori, funzionari, sindaci, azionisti, affiliati e qualsiasi fiduciario o agente da ogni pretesa presente o futura del titolare, derivante o relativa alle Obbligazioni Esistenti, compresi, a mero titolo esemplificativo, ogni eventuale diritto che ha origine diretta o indiretta da inadempimenti presenti o passati della Società ai sensi delle Obbligazioni Esistenti, ogni diritto di ricevere ulteriori pagamenti per capitale o interessi o a beneficiare di rimborsi o annullamenti relativi alle Obbligazioni Esistenti conferite, fatta eccezione per quanto espressamente contemplato dall'APE.

Inoltre, l'aderente, attraverso la sottoscrizione della Scheda di Adesione e Delega, tra l'altro:

- dichiara di aver preso conoscenza del Documento d'Offerta e di accettare tutti i termini e le condizioni della Sollecitazione, come specificati nel Documento d'Offerta e nella Scheda di Adesione e Delega, in quanto conformi alle leggi in vigore e rinuncia al diritto di iniziare qualsiasi causa legale che possa mettere in dubbio la legalità e la validità della Sollecitazione APE o ad agire contro gli amministratori e i dirigenti di Telecom Argentina e conviene che la rinuncia sopravviverà all'eventuale risoluzione dell'APE;

- (i) dichiara che nessuno tra Telecom Argentina, il *Settlement Agent*, l'*Information Agent*, il *Solicitation Agent* o altri che agissero per loro conto, hanno espresso nessuna dichiarazione, notizia o garanzia, implicita o esplicita, con riguardo alla Società o alla Sollecitazione APE o all'offerta o alla consegna delle Nuove Obbligazioni, del corrispettivo o del pagamento di interessi in contanti, diverse da quelle contenute nel Documento d'Offerta; e (ii) dichiara che le informazioni ricevute riguardanti la Società o alla Sollecitazione APE o all'offerta o alla consegna delle Nuove Obbligazioni, del corrispettivo o del pagamento di interessi in contanti, compresa una copia del Documento d'Offerta gli sono state fornite;

- dichiara che, nel valutare la Sollecitazione e nell'assumere la decisione se aderire o meno ad essa, l'Obbligazionista ha svolto una propria valutazione indipendente delle informazioni contenute nel Documento d'Offerta e negli altri documenti a disposizione del pubblico e non si sta basando (i) su affermazioni, dichiarazioni o garanzie, implicite o esplicite, fatte a tale portatore dalla Società, dai Consulenti Finanziari, o da loro rappresentanti, diverse da quelle contenute nel presente Documento d'Offerta (così come eventualmente modificato o incrementato anteriormente alla Data di Scadenza) o (ii) su indagini che sono state svolte dal *Solicitation Agent* o dalle sue società affiliate, con riferimento alle Nuove Obbligazioni, al corrispettivo o al pagamento di interessi in denaro;

- dichiara di avere la piena proprietà (ovvero di essere rappresentante debitamente autorizzato di uno o più proprietari), e disponibilità delle Obbligazioni Esistenti conferite in adesione, libera da vincoli, oneri, pretese, gravami, interessi e limitazioni di alcun tipo, e che le Obbligazioni Esistenti sono liberamente trasferibili alla Società che ne acquisirà la piena proprietà, libera da vincoli, oneri, pretese, gravami, interessi e limitazioni di alcun genere, e di avere piena facoltà e poteri per aderire all'APE in relazione a tali Obbligazioni Esistenti;

- dichiara, nel caso di adesioni da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, di avere ottenuto l'autorizzazione del giudice tutelare;

- dichiara che, a partire dalla data di sottoscrizione della Scheda di Adesione e Delega e sino alla data di cessazione di efficacia della Sollecitazione APE e dell'Accordo di APE, non venderà, sottoporrà a vincoli o gravami di alcun genere, darà in garanzia o trasferirà le Obbligazioni Esistenti conferite, né conferirà altre

deleghe o mandati in relazione tali Obbligazioni Esistenti e qualsiasi intenzione in tal senso sarà nulla e senza effetto;

- acconsente, letta l'informativa di cui al Decreto Legislativo n. 196/2003, al trattamento dei propri dati personali anche da parte dell'eventuale Depositario, dell'Information Agent, del Settlement Agent, dell'Offerente o di società da queste individuate che svolgono attività funzionali o di supporto in relazione all'esecuzione dell'operazione;

- prende atto che la sottoscrizione e la consegna della Scheda di Adesione e Delega costituisce un impegno a sottoscrivere qualsiasi ulteriore documento e a rendere ulteriori dichiarazioni che potranno essere necessarie in relazione a quanto espresso in precedenza, in ciascun caso ai termini ed alle condizioni enunciati, e a cui si fa riferimento, nel presente Documento d'Offerta;

- prende atto che i termini e le condizioni della Sollecitazione saranno ritenuti incorporati, e costituiranno parte, della Scheda di Adesione e Delega, che sarà letta ed interpretata di conseguenza;

- prende atto che, a determinate condizioni stabilite nel Documento d'Offerta, la Società può revocare o modificare la Sollecitazione o può posporre il pagamento ovvero, in caso di riparto, può allocare a una certa Opzione un numero di Obbligazioni Esistenti inferiore rispetto a quello conferito in adesione (per maggiori informazioni si rimanda all'Appendice 1 "Accordo di APE");

- prende atto che, attraverso la Scheda di Adesione e Delega, ai termini e alle condizioni della presente Sollecitazione APE, l'aderente dà mandato e istruisce il mandatario irrevocabilmente a sottoscrivere tutti i moduli di trasferimento e gli altri documenti necessari o utili in relazione alle Obbligazioni Esistenti presentati a favore della Società o a favore di un terzo o di terzi a seconda delle istruzioni della Società e di consegnare tali moduli di trasferimento e altri documenti richiesti dal procuratore e agente e/o i certificati e gli altri documenti di titolo relativi alla registrazione delle Obbligazioni Esistenti e di sottoscrivere tutti gli altri documenti ed eseguire tutti gli altri atti e fatti che secondo il procuratore o agente possano essere necessari o utili ai fini o in relazione con l'accettazione della presente Sollecitazione APE e per conferire alla Società o ai suoi rappresentanti le Obbligazioni Esistenti;

- riconosce che i mandatari nominati attraverso la Scheda di Adesione e Delega agiranno esclusivamente nell'ambito delle prerogative loro espressamente attribuite ai sensi dei rispettivi mandati e non si assumono alcun obbligo ulteriore né danno luogo a un rapporto di agenzia o fiduciario con l'aderente;

- prende atto che la Società e terzi faranno affidamento sulla veridicità e l'accuratezza delle dichiarazioni e garanzie contenute nella Scheda di Adesione e Delega e si impegna a dare immediata comunicazione nel caso in cui tali dichiarazioni e garanzie non dovessero essere più accurate;

- riconosce che i mandatari dell'aderente nominato attraverso la stipula della Scheda di Adesione e Delega agiranno secondo i termini del Documento d'Offerta e della Scheda di Adesione e Delega e godranno dei diritti, delle immunità, dei benefici e delle protezioni loro riconosciuti ai sensi degli accordi contrattuali con la Società;e

- prende atto e accetta che, qualora abbia optato per l'Opzione B e l'Opzione C non dovesse essere interamente sottoscritta, fino al 37,5% dell'ammontare nominale (più ammontare nominale rettificato) delle sue Obbligazioni sarà allocato all'Opzione C, ad un Prezzo Minimo Richiesto pari a 850, e che le Obbligazioni Serie B saranno denominate in Dollari USA;

- accetta di ricevere il corrispettivo secondo quanto indicato nel presente Documento d'Offerta, inclusi i criteri di riparto, come accetta anche di ricevere nuovamente il proprio debito in caso di non accettazione o di revoca dell'APE; e

- è a conoscenza del fatto che il *Settlement Agent* reimmetterà le Obbligazioni Esistenti nella disponibilità dell'aderente in caso di mancato perfezionamento dell'APE.

Dichiarazione relativa allo stato di" non-US Person"

Inoltre, coloro che abbiano la titolarità delle Obbligazioni Esistenti ovvero che ne siano beneficiari e per conto dei quali i rispettivi intestatari ricevano Nuove Obbligazioni, che non siano una *"U.S. Person"* come definita dalla *Rule 902(k)(2)* della *Regulation S* del Securities Act, saranno tenuti a dichiarare, garantire e prendere atto: (1) di non essere una US Person e di trovarsi al di fuori degli Stati Uniti e, nel caso in cui le Nuove Obbligazioni "Regulation S" non siano ricevute per proprio conto ma per conto di un mandatario, che anche il mandatario non sia una U.S. Person e si trovi al di fuori degli Stati Uniti (ovvero di essere una non-U.S. Person che agisce come broker o fiduciario per un'altra non-

U.S. Person); (2) che le Nuove Obbligazioni saranno rappresentate da una "Regulation S" global security e che, per un periodo di 40 giorni dalla Data di Emissione, non possono essere trasferite a una U.S. Person o a fiduciari di U.S. Persons; (3) che nel contesto della distribuzione iniziale delle Nuove Obbligazioni, non venderà o trasferirà le Nuove Obbligazioni o il rischio relativo alle stesse a U.S. Persons; (4) che fino al quarantesimo giorno successivo alla Data di Emissione informerà ogni acquirente della sussistenza delle suddette limitazioni, e richiederà agli acquirenti di fare lo stesso; (5) che le Nuove Obbligazioni "Regulation S" conterranno un'avvertenza in linea con quanto segue, salvo diverso accordo tra la Società e il detentore: "QUESTA *NOTE* (OVVERO LA *NOTE* ORIGINARIA) NON È STATA REGISTRATA AI SENSI DELLO US SECURITIES ACT DEL 1933, COME MODIFICATO (IL "SECURITIES ACT") E, DI CONSEGUENZA, NON PUÒ ESSERE OFFERTA, VENDUTA, DATA IN PEGNO O ALTRIMENTI TRASFERITA NEGLI STATI UNITI O A US PERSONS O A FIDUCIARI DI US PERSONS, SALVO CHE IN VIRTÙ DI UN REGISTRATION STATEMENT AI SENSI DEL SECURITIES ACT O DI CERTE OPERAZIONI ESENTI DA OBBLIGHI DI REGISTRAZIONE AI SENSI DEL SECURITIES ACT".

Ai sensi della Rule 902(k)(1) della Regulation S del Securities Act, per *"U.S. Person"* si intende: (i) ogni persona fisica residente negli Stati Uniti, (ii) ogni società o ente organizzato o registrato a norma del diritto degli Stati Uniti; (iii) qualsiasi patrimonio il cui esecutore o amministratore sia una U.S. Person; (iv) qualsiasi *trust* il cui trustee sia una U.S. Person; (v) qualsiasi agenzia o filiale di un ente straniero con sede negli Stati Uniti; (vi) qualsiasi conto non discrezionale o conto simile (diverso da patrimonio o *trust*) detenuto da un operatore o un altro fiduciario a favore o per conto di una U.S. Person; (vii) qualsiasi conto discrezionale o conto simile (diverso da patrimonio o *trust*) detenuto da un operatore o un altro fiduciario organizzato, registrato o (se persona fisica) residente negli Stati Uniti e (viii) qualsiasi società o ente se: (A) organizzato o registrato nell'ambito del diritto di qualsiasi giurisdizione straniera e (B) costituito da una U.S. Person ai fini di investire in titoli non registrati sotto la Legge sulle azioni, a meno che non sia organizzato o incorporato e di proprietà di investitori accreditati (come da definizione della Rule 501(a) del Securities Act) che non siano persone fisiche, patrimoni o trust.

Ai sensi della Rule 902(k)(2) della Regulation S del Securities Act, le seguenti persone sono *"non-U.S. Persons"*: (i) qualsiasi conto cifrato o conto simile (diverso da patrimonio o *trust*) detenuto a favore o per conto di una non-U.S. Person da un operatore o un altro fiduciario professionale organizzato, registrato o (se persona fisica) residente negli Stati Uniti; (ii) qualsiasi patrimonio il cui fiduciario professionale che agisce come esecutore o amministratore sia una U.S. Person se: (A) l'esecutore o amministratore del patrimonio non è una U.S. Person e abbia la discrezione d'investimento esclusiva o congiunta rispetto all'*asset* del patrimonio; e (B) il patrimonio sia governato dal diritto straniero; (iii) qualsiasi *trust* il cui fiduciario professionale che agisce da trustee sia una U.S. Person, se il *trustee* che non è una U.S. Person ha la discrezione d'investimento esclusiva o congiunta rispetto all'*asset* del *trust* e nessun beneficiario del *trust* (e nessun *settlor* se il *trust* è revocabile) sia una U.S. Person; (iv) un piano di incentivazione dei dipendenti fondato e amministrato ai sensi della legge del paese diverso dagli Stati Uniti e delle pratiche usuali nonché della documentazione di tale paese; (v) qualsiasi agenzia o filiale di una U.S. Person situata fuori dagli Stati Uniti se: (A) l'agenzia o la filiale opera per valide ragioni della propria attività; e (B) l'agenzia o la filiale si occupa dell'attività assicurativa o bancaria ed è soggetta a norme assicurative o bancarie essenziali, nella giurisdizione in cui è situata; e (vi) il Fondo Monetario Internazionale, la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo, la Banca Interamericana per lo Sviluppo, la Banca per lo Sviluppo in Asia, la Banca per lo Sviluppo in Africa, le Nazioni Unite e le loro agenzie, i loro enti affiliati e piani previdenziali, e qualsiasi altra organizzazione internazionale simile, sue agenzie, affiliati e piani pensione.

2.4.3 Adempimenti del Depositario

Al fine di perfezionare l'adesione alla Sollecitazione, ciascun Depositario dovrà, per conto dell'aderente alla Sollecitazione, svolgere le procedure indicate nella *Letter of Transmittal and Authorisation* disponibile presso l'*Information Agent,* ed in particolare:

a) verificare che la Scheda di Adesione e Delega sia stata debitamente compilata e sottoscritta dall'aderente;

b) entro la chiusura dell'orario lavorativo del venerdì di ogni settimana durante il Periodo di Adesione, inviare in forma elettronica, le necessarie istruzioni al sistema di deposito accentrato (Euroclear o Clearstream, Lussemburgo) presso il quale sono detenute le Obbligazioni Esistenti, uniformandosi alle procedure di adesione alla Sollecitazione previste da tale sistema di deposito accentrato, affinché le Obbligazioni Esistenti in questione siano vincolate in adesione alla Sollecitazione;

c) bloccare le Obbligazioni Esistenti conferite in adesione alla Sollecitazione;

d) al termine del Periodo di Adesione, sottoscrivere la *Letter of Transmittal and Authorisation*; **la sottoscrizione dovrà essere autenticata da un notaio in Italia e apostillata ai sensi della Convenzione dell'Aja**;

e) far pervenire al *Settlement Agent* entro la Data di Scadenza la *Letter of Transmittal and Authorisation,* secondo le istruzioni in essa contenute;

f) compiere ogni altro adempimento previsto dai termini della *Letter of Transmittal and Authorisation*;

g) non appena possibile dopo la chiusura del Periodo di Adesione, inviare all'*Information Agent* una copia delle Schede di Adesione e Delega ricevute dai propri clienti.

La Società non si assume alcuna responsabilità nel caso in cui il Depositario non sia in grado di rispettare i termini. Nel caso in cui non sia possibile per il Depositario far pervenire la *Letter of Transmittal and Authorisation* al *Settlement Agent*, debitamente autenticata e postillata o consolarizzata, entro la Data di Scadenza, il Depositario dovrà, entro la Data di Scadenza, far pervenire al *Settlement Agent* la *Notice of Guaranteed Delivery* (che può essere richiesta all'*Information Agent*), debitamente compilata e sottoscritta, con la quale il Depositario si impegnerà a completare le procedure di adesione inviando la *Letter of Transmittal and Authorisation* secondo le procedure ivi descritte entro i cinque giorni lavorativi successivi, secondo le procedure indicate nella *Notice of Guaranteed Delivery* medesima.

Per qualsiasi dubbio sulle procedure di adesione, i Depositari potranno rivolgersi all'*Information Agent*.

Invio delle istruzioni ai sistemi di deposito accentrato. Le Obbligazioni Esistenti sono emesse in forma globale e la registrazione è tenuta dagli incaricati di Euroclear/Clearstream, Lussemburgo o di DTC. A loro volta, le Obbligazioni Esistenti sono registrate tramite annotazione contabile nei registri di DTC, che riportano i nominativi dei soggetti che hanno conti presso DTC, di seguito denominati "partecipanti DTC", che detengono le Obbligazioni Esistenti per conto dei beneficiari. Se le Obbligazioni Esistenti sono detenute tramite Euroclear o Clearstream, Lussemburgo, per partecipare alla presente Sollecitazione APE è necessario rispettare le procedure applicabili stabilite da Euroclear o Clearstream, Lussemburgo. Euroclear e Clearstream, Lussemburgo prevedono di raccogliere dai loro partecipanti diretti (a) istruzioni per (1) conferire in adesione all'APE le Obbligazioni Esistenti per conto dei partecipanti diretti; (2) "bloccare" qualsiasi trasferimento delle Obbligazioni Esistenti conferite fino al completamento della Sollecitazione APE e (3) autorizzazioni irrevocabili a comunicare i nomi dei partecipanti diretti e informazioni circa le relative istruzioni. In seguito al ricevimento di tali istruzioni, Euroclear e Clearstream, Lussemburgo informeranno il S*ettlement Agent* relativamente alle Obbligazioni Esistenti conferite e alle altre informazioni richieste. Euroclear e Clearstream, Lussemburgo possono avere esigenze di tempistica per l'adesione e fissare ulteriori scadenze per l'elaborazione delle adesioni. I Depositari dovranno informarsi ed essere a conoscenza di tali eventuali scadenze. I partecipanti a DTC che detengano le Obbligazioni Esistenti attraverso DTC potranno aderire attraverso il sistema "ATOP".

Obbligazioni Esistenti non detenute presso DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg o Monte Titoli. Qualora l'aderente o il suo Depositario non detengano le Obbligazioni Esistenti su un conto presso DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, o Monte Titoli, per poter aderire alla Sollecitazione, dovrà contattare l'*Information Agent* per ricevere assistenza in merito alle procedure per il conferimento delle Obbligazioni Esistenti.

Stipula della Letter of Transmittal and Authorisation. La *Letter of Transmittal and Authoriosation* dovrà essere sottoscritta dal Depositario e la sottoscrizione dovrà essere autenticata da notaio e apostillata ai sensi della Convenzione dell'Aja o consolarizzata da un consolato argentino, e fatta pervenire al *Settlement Agent* entro la Data di Scadenza.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione e Delega, non accompagnata dall'espletamento di tutte le formalità e gli adempimenti a carico del Depositario indicati nella *Letter of Transmittal and Authorisation* e al conferimento delle Obbligazioni Esistenti attraverso il relativo sistema di deposito accentrato secondo le procedure da questo applicate (che è responsabilità del Depositario), non costituisce valida adesione alla Sollecitazione.

La consegna della *Letter of Transmittal and Authorisation* a DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, o altri soggetti diversi dal *Settlement Agent* non costituirà valido conferimento del debito.

Dal momento dell'adesione, le Obbligazioni Esistenti si intenderanno vincolate in adesione alla Sollecitazione ai termini e alle condizioni della stessa e non ne sarà consentito il trasferimento, la vendita, l'alienazione o altro atto di disposizione.

La procedura di adesione e conferimento delle Obbligazioni Esistenti, incluso il trasferimento delle Obbligazioni Esistenti attraverso eventuali intermediari e i relativi sistemi di gestione accentrata sono a rischio e pericolo dell'aderente.

Il valido conferimento di Obbligazioni Esistenti in adesione alla Sollecitazione da parte di un Obbligazionista secondo la procedura descritta nel presente paragrafo e la conseguente accettazione di tale adesione da parte della Società, daranno luogo a un contratto vincolante tra la Società e l'aderente, ai termini e alle condizioni di cui al presente Documento d'Offerta e alla Scheda di Adesione e Delega. Il debito validamente conferito e il debito non conferito

validamente, ma rispetto a cui la Società ha rinunciato all'invalidità, si riterrà incluso nella Sollecitazione APE se, e nel momento in cui Telecom Argentina abbia mandato una conferma scritta in tal senso al *Settlement Agent*. Il debito che non sia stato accettato dalla *Società* per qualsiasi ragione sarà nuovamente accreditato sui conti DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg da cui le Obbligazioni Esistenti erano state trasferite.

Notice of Guaranteed Delivery (ossia Notifica di Consegna Garantita). La Notifica di Consegna Garantita deve essere predisposta nel caso in cui si intenda conferire Obbligazioni Esistenti ai sensi della Sollecitazione APE ma non si sia in grado di sottoporre al *Settlement Agent* una *Letter of Transmittal and Authorisation* opportunamente sottoscritta, autenticata e apostillata, ovvero consolarizzata da un consolato argentino, entro la Data di Scadenza. La Notifica di Consegna Garantita deve essere opportunamente sottoscritta nelle forme indicate dalla Società e recapitata al *Settlement Agent* entro la Data di Scadenza. Inoltre entro cinque Giorni Lavorativi dalla sottoscrizione della Notifica di Consegna Garantita, deve pervenire al *Settlement Agent:* (i) conferma dell'avvenuto conferimento delle istruzioni si blocco e adesione a Euroclear e Clearstream, Lussemburgo, nonché a una *Letter of Transmittal* debitamente completata e sottoscritta. La Notifica di Consegna Garantita può essere consegnata a mano ovvero trasmessa via fax, telex, telegramma o per posta al *Settlement Agent.*

Irregolarità delle adesioni. La Società si riserva il diritto insindacabile di rifiutare le adesioni che, a giudizio della stessa, non sono regolari o conformi alle istruzioni contenute nel presente Documento d'Offerta e nella Scheda di Adesione e Delega o nel caso in cui, nell'opinione dei legali della Società, l'accettazione di tali Obbligazioni Esistenti o il pagamento del relativo corrispettivo potrebbe comportare la violazione di norme di legge o regolamentari. La Società si riserva inoltre il diritto insindacabile, di rinunciare a condizioni o a modificare i termini delle procedure di adesione alla Sollecitazione, nonché di rinunciare ad un vizio o irregolarità del conferimento in adesione delle Obbligazioni Esistenti apportate da un certo aderente, indipendentemente dal fatto che le medesime rinunce siano effettuate nei confronti di altri aderenti. Salvo quanto sopra indicato, le Schede di Adesione e Delega che, a giudizio della Società, siano incomplete o irregolarmente compilate o sottoscritte, non si considereranno validamente ricevute sino a quando le eventuali irregolarità non siano state sanate. Non saranno ritenute valide le adesioni effettuate difformemente da quanto previsto nel presente Documento d'Offerta, ovvero le adesioni condizionate (salvo quanto previsto per le Prezzo Minimo Richiesto) o vincolate. Il giudizio della Società sulla validità e completezza delle adesioni, sul momento in cui tali adesioni devono ritenersi perfezionate e su ogni altra questione relativa alle adesioni sarà definitivo e vincolante per le parti, fermi restando i diritti acquisiti dagli aderenti ai sensi del Documento d'Offerta. La responsabilità di assicurare che le adesioni siano effettuate correttamente e secondo i termini della Sollecitazione è esclusivamente a carico degli aderenti. Salvo che i vizi e le irregolarità eventualmente riscontrati siano stati sanati entro la Data di Scadenza e fatte salve le altre facoltà dell'Offerente ai sensi del presente Documento d'Offerta, le Obbligazioni Esistenti non regolarmente conferite in adesione alla Sollecitazione verranno restituite agli aderenti. L'interpretazione data dalla Società ai termini e alle condizioni della Sollecitazione (inclusa la Scheda di Adesione e Delega e le indicazioni ad essa allegate) sarà definitiva e vincolante. Né la Società né i consulenti finanziari, né l'*Information Agent* o qualsiasi altra persona avrà l'obbligo di informare gli aderenti di eventuali vizi o irregolarità nel conferimento in adesione delle Obbligazioni Esistenti né si assumerà eventuali responsabilità per il mancato invio di tale informativa.

2.4.4 Convocazione delle assemblee degli Obbligazionisti

Esistono solo pochi precedenti giurisprudenziali relativi alle procedure APE. In alcuni casi, i tribunali hanno considerato sufficiente per determinare il voto degli Obbligazionisti il conferimento di una delega a favore di un *settlement agent* e il voto di questi. Tuttavia, il Tribunale dell'Omologa potrebbe richiedere che vengano indette assemblee speciali dei titolari di Obbligazioni Esistenti al fine di approvare l'APE. La Società non intende indire tali assemblee a meno che non lo richieda il Tribunale dell'Omologa. I titolari di Obbligazioni Esistenti che intendano votare contro l'APE devono partecipare e votare in tali assemblee. I beneficiari delle Obbligazioni Esistenti che intendono partecipare alle assemblee e votare contro l'APE devono darne notizia al *Settlement Agent* e alla Società. Nel caso in cui si debba tenere più di un'assemblea a causa del mancato raggiungimento del quorum o per altre ragioni, la procedura per ottenere l'approvazione del Tribunale dell'Omologa potrebbe essere ritardata.

Se non sono indette assemblee, i titolari del debito non avranno occasione di votare contro l'APE. I titolari di Obbligazioni Esistenti che abbiano conferito le stesse e abbiano consentito all'APE conferendo procura al Depositario, non possono votare contro l'APE stessa, a meno che le Obbligazioni Esistenti conferite non siano state opportunamente ritirate insieme alla procura, e non ne sia stata fornita notizia come previsto sopra. La revoca della procura può essere opportunamente attuata solo a seguito di una modifica dell'APE che a giudizio delle parti possa materialmente danneggiare i creditori stessi.

2.4.5 Casi di revocabilità dell'adesione alla Sollecitazione o dell'APE

L'adesione alla Sollecitazione è irrevocabile eccezion fatta per quanto segue.

Qualora, tra il completamento della Sollecitazione e l'approvazione da parte del Tribunale dell'Omologa, la Società modifichi i termini e le condizioni dell'APE in modo che, secondo il ragionevole giudizio delle parti dell'APE, ne derivi un danno a uno o più titolari di Debito Esistente, questi ultimi hanno diritto di revocare l'adesione alla Sollecitazione APE e la procura conferita al Depositario, con riferimento alla totalità delle Obbligazioni Esistenti conferite (non saranno valide revoche parziali), tramite comunicazione scritta, trasmessa dal Depositario, in originale o via fax (agli indirizzi indicati nel presente Documento d'Offerta), alla Società e al *Settlement Agent* entro le ore 16.00, ora di New York City, del quinto Giorno Lavorativo successivo alla data in cui sia stata comunicata tale modifica.

Tutte le comunicazioni di revoca devono (a) specificare il nome del Depositario e dell'aderente, (b) indicare le Obbligazioni Esistenti conferite e le Opzioni che erano state prescelte dall'aderente e (c) essere sottoscritte dal Depositario, con la stessa firma che appare sulla Scheda di Adesione e Delega. Qualora le Obbligazioni Esistenti oggetto di revoca siano state identificate dal S*ettlement Agent*, la comunicazione di revoca avrà effetto immediato all'atto dopo la comunicazione scritta o per fax di tale revoca anche in assenza di restituzione fisica dei titoli.

Per una descrizione completa dei termini dell'Accordo di APE si rimanda all'Appendice 1 "Accordo di APE".

2.5 Comunicazioni relative alla Sollecitazione

Sino al Giorno di Pagamento, la Società aggiornerà il pubblico in Italia nel momento in cui vengano pubblicati aggiornamenti dei propri dati economici e finanziari. L'aggiornamento avverrà tramite diffusione di un comunicato stampa al mercato e alla CONSOB ai sensi dell'Articolo 41 del Regolamento CONSOB.

La Società si impegna a informare il mercato in Italia, tramite un comunicato stampa inviato a due agenzie di stampa e alla CONSOB, con riferimento alle diverse fasi della procedura APE, ed in particolare non appena: (i) siano state verificate e validate le adesioni all'APE; (ii) sia stato depositato l'APE presso il Tribunale dell'Omologa; (iii) sia stata autorizzata dall'assemblea l'emissione delle Nuove Obbligazioni; e (iv) sia stato fissato il Giorno di Pagamento. Si rimanda al paragrafo 11 per ulteriori informazioni.

La Società si impegna altresì, durante il Periodo d'Offerta, a diffondere al pubblico in Italia attraverso l'invio di un comunicato stampa a due agenzie di stampa e alla CONSOB: (i) le informazioni in merito ad ogni fatto intervenuto nel corso del Periodo di Adesione idoneo ad avere rilevanza sulle condizioni della Sollecitazione, nonché (ii) i comunicati che dovesse diffondere ai sensi della normativa argentina o statunitense e che avessero rilevanza per la Sollecitazione. Sempre tramite diffusione di annunci stampa verranno resi noti settimanalmente durante il Periodo di Adesione i dati relativi alle adesioni ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c) del Regolamento CONSOB.

Qualora i termini della Sollecitazione vengano mutati sostanzialmente in modo da influenzare la valutazione dei prodotti finanziari oggetto della presente Sollecitazione, tali modifiche saranno oggetto di apposito supplemento al presente Documento d'Offerta.

Entro il giorno di borsa aperta antecedente al Giorno di Pagamento, la Società annuncerà, attraverso pubblicazione di un apposito avviso sul quotidiano indicato al successivo paragrafo XI: (i) il perfezionamento della Sollecitazione; (ii) i risultati definitivi della Sollecitazione Globale; (iii) il Prezzo d'Acquisto per l'Opzione C; (iv) il Giorno di Pagamento e (v) i risultati dell'eventuale riparto. E contestualmente, le suddette informazioni saranno inoltre diffuse tramite un comunicato stampa inviato a due agenzie di stampa e alla CONSOB.

Si veda alla Premessa e all'Appendice 2, nella sezione "Informazioni sulla procedura di APE" per una descrizione delle varie fasi in cui si articola la procedura di APE.

2.6 Mercati sui quali è promossa la Sollecitazione

La Sollecitazione di cui al presente Documento d'Offerta è promossa in Italia. La Sollecitazione APE è parte di una Sollecitazione Globale rivolta a parità di condizioni ai portatori dei strumenti di debito in Argentina, Stati Uniti d'America, Lussemburgo e in altri Paesi, posto che: (i) qualora, a giudizio della Società, la promozione della Sollecitazione Globale in un determinato Paese dovesse comportare la violazione di norme locali, la Sollecitazione Globale non verrà promossa in quel Paese; e (ii) qualora, a giudizio della Società, l'accettazione di adesioni provenienti da investitori residenti o che si trovano in un certo Paese dovesse comportare la violazione di norme locali, la Società non accetterà tali adesioni.

In relazione all'effettuazione della sollecitazione negli Stati Uniti, la Società ha depositato un *registration statement* presso la SEC, riguardante le obbligazioni che saranno corrisposte ai propri creditori negli Stati Uniti. La Società richiederà altresì l'autorizzazione all'emissione delle obbligazioni attraverso un'offerta pubblica da parte della *Comision Nacional de Valores* argentina (CNV) nonché l'autorizzazione a effettuare un'offerta pubblica in

Lussemburgo alle competenti autorità lussemburghesi. Per quanto concerne la tempistica si rimanda al paragrafo 2.3 "Autorizzazioni".

2.7 Regime fiscale

2.7.1 Regime fiscale italiano

La presente sezione descrive il regime fiscale applicabile secondo la legge italiana relativamente alla cessione delle Obbligazioni Esistenti in forza del presente Documento d'Offerta nonché all'acquisto, al possesso ed alla cessione delle Nuove Obbligazioni. La presente descrizione ha carattere generale e, conseguentemente, può non trovare applicazione con riguardo a determinate categorie di investitori e non rappresenta una descrizione completa di tutti gli aspetti fiscali rilevanti in relazione alla decisione di acquistare, possedere o cedere le Nuove Obbligazioni. La medesima descrizione non analizza, inoltre, ogni aspetto della tassazione italiana che può assumere rilievo con riferimento ad un possessore delle Nuove Obbligazioni, che si trovi in particolari circostanze o sia soggetto ad un regime speciale ai sensi della legge ad esso applicabile. La presente sezione è altresì fondata sull'assunto che la Società sia residente a fini fiscali in Argentina, sia costituita e svolga la sua attività come illustrato nel presente Documento d'Offerta. Eventuali modificazioni intervenute nella residenza della Società a fini fiscali, nella struttura organizzativa della stessa ovvero nelle modalità in cui la Società opera possono invalidare la descrizione contenuta nella presente sezione.

La presente sezione si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla data della presente Sollecitazione, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo. Allorché si verifichi tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in esso contenute non fossero più valide.

In data 8 giugno 2004, la Direzione Centrale dell'Agenzia delle Entrate ha emesso una risposta all'istanza di interpello presentata dalla Società in data 27 febbraio 2004, confermando che le Nuove Obbligazioni rientrano in linea di principio nell'ambito di applicazione dell'articolo 2, comma 1-bis del Decreto Legislativo 1 aprile 1996, n. 239 (il "Decreto 239/1996"), come successivamente modificato, con conseguente applicazione sui relativi interessi, in taluni casi, di una imposta sostitutiva del 12.5% (si veda il paragrafo 2.7.1.2., *infra*).

La Legge n. 80 del 7 aprile 2003 per la riforma del sistema fiscale statale in Italia ha conferito delega al Governo italiano al fine della realizzazione - entro un termine di due anni - di una generale riforma del regime fiscale dei redditi di natura finanziaria nonché della tassazione delle persone fisiche e delle società, che può avere impatto sull'attuale regime di tassazione delle Nuove Obbligazioni, di seguito descritto. Parte di detta riforma è stata attuata dal Decreto legislativo 12 dicembre 2003, n. 344 (il "Decreto 344/2003"), le cui disposizioni trovano applicazione per i periodi di imposta che hanno inizio a decorrere dal 1 gennaio 2004.

Si consiglia a ciascun possibile investitore di consultare il proprio consulente fiscale per avere maggiori informazioni circa le implicazioni fiscali che lo riguardino in relazione alla cessione delle Obbligazioni Esistenti in forza della presente Sollecitazione, nonché all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Nuove Obbligazioni.

2.7.1.1 Scambio delle Obbligazioni Esistenti

Lo scambio delle Obbligazioni Esistenti con le Nuove Obbligazioni costituisce un'operazione fiscalmente rilevante in Italia ai fini delle imposte dirette. In particolare, la plusvalenza (ovvero la minusvalenza), fiscalmente rilevante è pari alla differenza fra il valore normale delle Nuove Obbligazioni, ricevute dagli Obbligazionisti aderenti alla Sollecitazione (aumentato delle eventuali somme di denaro ricevute dagli stessi), ed il valore fiscalmente riconosciuto delle Obbligazioni Esistenti cedute in adesione alla medesima Sollecitazione. Detto valore normale è determinato in base ai criteri di cui all'Articolo 9 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, come modificato dal Decreto 344/2003 (il "TUIR").

Allorché l'investitore abbia optato per l'Opzione C, la plusvalenza imponibile è pari alla differenza fra la somma di denaro ricevuta dallo stesso ed il valore fiscalmente riconosciuto delle Obbligazioni Esistenti cedute in adesione alla Sollecitazione.

Al fine di determinare le plusvalenze o minusvalenze rilevanti, dal corrispettivo percepito o dalla somma rimborsata, nonché dal costo o valore di acquisto delle Obbligazioni Esistenti debbono essere scomputati gli interessi maturati, ma non riscossi, i quali sono soggetti al regime di cui sotto "Regime fiscale delle Nuove Obbligazioni - Interessi". Detto regime trova altresì applicazione con riguardo al pagamento di interessi in Denaro e/o oggetto di capitalizzazione.

Le plusvalenze realizzate in conseguenza dell'adesione alla Sollecitazione da soggetti non residenti in Italia a fini fiscali non sono ivi soggette ad imposizione.

2.7.1.2 Regime fiscale delle Nuove Obbligazioni

Interessi

Il trattamento fiscale degli interessi, premi ed altri frutti (ivi inclusa ogni differenza tra il prezzo di emissione e quello di rimborso, gli "interessi") derivanti dalle obbligazioni o titoli similari emessi da emittenti non residenti in Italia è disciplinato dal Decreto 239/1996, ai sensi del quale gli interessi su dette obbligazioni e titoli similari, aventi una scadenza non inferiore a 18 mesi, sono soggetti, in taluni casi, ad una imposta sostitutiva del 12.5% (Articolo 2, comma 1-bis).

Investitori residenti in Italia

Se un investitore residente in Italia è (i) una persona fisica che non svolge un'attività d'impresa alla quale le Nuove Obbligazioni siano connesse (salvo che non abbia optato per il Regime del Risparmio Gestito, descritto infra "Plusvalenze"), (ii) una società di persone di cui all'articolo 5 del TUIR, che non svolga attività commerciale; (iii) un ente non commerciale pubblico o privato; o (v) un soggetto esente dall'imposta sul reddito delle persone giuridiche (IRES, a partire dall'esercizio avente inizio a decorrere dal 1 gennaio 2004), gli interessi derivanti dalle Nuove Obbligazioni sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 12,5%.

Qualora l'investitore di cui ai precedenti punti (i) e (iii) detenga le Nuove Obbligazioni in relazione ad un'attività commerciale, gli interessi concorrono a formare il reddito di impresa dello stesso e l'imposta sostitutiva può essere scomputata dalla complessiva imposta sul reddito da esso dovuta.

Ai sensi del Decreto 239/96, l'imposta sostitutiva è applicata dalle banche, società di intermediazione mobiliare, società di gestione del risparmio, società fiduciarie, agenti di cambio ed altri soggetti identificati con decreto del Ministro delle Finanze (gli "Intermediari Autorizzati") che comunque intervengano nella riscossione degli interessi ovvero, anche in qualità di acquirenti, nei trasferimenti delle Nuove Obbligazioni.

Se in una operazione intervengono più Intermediari Autorizzati, l'imposta sostitutiva relativa a tale operazione è applicata dall'Intermediario Autorizzato presso il quale il soggetto, per conto o a favore del quale la medesima operazione è stata effettuata, intrattiene il rapporto di deposito o di gestione dei titoli. Se le Nuove Obbligazioni non sono depositate presso un Intermediario Autorizzato, l'imposta sostitutiva è applicata e trattenuta dall'Intermediario Autorizzato che li eroghi. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, per trasferimento delle Nuove Obbligazioni si intendono le cessioni e qualunque altro atto, a titolo oneroso o gratuito, che comportino il mutamento della titolarità giuridica delle stesse.

La suddetta imposta sostitutiva non trova applicazione nei confronti dei seguenti soggetti, a condizione che le Nuove Obbligazioni siano depositate presso un Intermediario Autorizzato:

- società o enti commerciali (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti cui le Nuove Obbligazioni siano effettivamente connesse): gli interessi concorrono a formare il reddito complessivo degli stessi ai fini dell'IRES, la quale trova applicazione ad aliquota ordinaria del 33% e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, sono anche soggetti all'imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP"), che trova applicazione ad aliquota in linea di principio pari al 4,25%;

- fondi d'investimento, aperti o chiusi, ovvero SICAV (i "Fondi"): gli interessi maturati durante il periodo di possesso sono inclusi nel risultato di gestione del Fondo maturato alla fine di ciascun periodo d'imposta, soggetto ad una imposta sostitutiva *ad-hoc*, pari al 12,5%. Ai sensi del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito dalla Legge 24 novembre 2003, n. 326 (di seguito, il "Decreto 269"), in vigore dal 2 ottobre 2003, l'aliquota dell'imposta sostitutiva viene ridotta al 5% in caso di Fondi che investono principalmente in azioni ammesse alla quotazione nei mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione Europea di società di piccola o media capitalizzazione;

- fondi pensione (soggetti al regime previsto dagli articoli 14, 14-ter e 14-quarter, comma 1, del D.Lgs. 21 aprile 1993, n. 124, i "Fondi Pensione"), gli interessi maturati durante il periodo di possesso sono inclusi nel risultato di gestione del Fondo Pensione, maturato alla fine di ciascun periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva *ad-hoc*, pari all'11%;

- fondi di investimento immobiliare: i fondi di investimento immobiliare sono esenti da imposte a partire dal 1 gennaio 2004, ai sensi del Decreto 269.

Rimborso anticipato

Indipendentemente dal trattamento fiscale sopra descritto, qualora le Nuove Obbligazioni siano rimborsate in tutto o in parte entro 18 mesi dalla Data di Emissione, taluni investitori residenti dovranno corrispondere un importo pari al 20% degli interessi maturati sino al momento del rimborso anticipato. Tale somma sarà trattenuta dall'intermediario autorizzato residente in Italia che effettuerà il pagamento degli interessi o il rimborso delle Nuove Obbligazioni.

Investitori non residenti

Gli interessi corrisposti in relazione a Nuove Obbligazioni detenute da investitori non residenti in Italia non sono ivi soggetti ad imposizione.

Plusvalenze

Le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso delle Nuove Obbligazioni, sono soggette ad imposta sostitutiva, ad aliquota pari al 12,5%.

Al fine di determinare le plusvalenze o minusvalenze imponibili, dal corrispettivo percepito o dalla somma rimborsata, nonché dal costo o valore di acquisto delle Nuove Obbligazioni debbono essere scomputati gli interessi maturati, ma non riscossi.

In relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva, oltre al regime ordinario consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente (il c.d. Regime del Risparmio Amministrato ed il c.d. Regime del Risparmio Gestito):

- ai sensi del "*Regime della Dichiarazione*", il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta e versare l'imposta sostitutiva nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute in relazione al medesimo periodo. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto. Poiché detto regime costituisce il regime ordinario, esso troverà applicazione qualora il contribuente non opti per uno degli altri regimi di seguito indicati;

- ai sensi del "*Regime del Risparmio Amministrato*", l'imposta sostitutiva trova applicazione su ciascuna plusvalenza realizzata in relazione alla cessione, al trasferimento o al rimborso delle Nuove Obbligazioni. Detta imposizione separata delle plusvalenze trova applicazione a condizione che: (i) le Nuove Obbligazioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso banche, SIM ed altri intermediari abilitati (di seguito, "Intermediari"); e (ii) il contribuente eserciti un'espressa opzione scritta per il Regime del Risparmio Amministrato. L'opzione ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. L'Intermediario è tenuto a considerare, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ogni plusvalenza realizzata in occasione della cessione, trasferimento o del rimborso delle Nuove Obbligazioni. L'Intermediario è tenuto a corrispondere detta imposta sostitutiva alle autorità fiscali entro il sedicesimo giorno del secondo mese successivo a quello in cui la stessa sia stata applicata, trattenendone l'importo dagli ammontari da corrispondersi all'investitore. Qualora dalla cessione, trasferimento o rimborso delle Nuove Obbligazioni derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta da eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. L'investitore non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi; e

- ai sensi del "*Regime del Risparmio Gestito*", il risultato della gestione individuale del portafoglio conferito maturato, anche se non realizzato, alla fine del periodo di imposta (alla cui determinazione concorrono le plusvalenze sulle Nuove Obbligazioni), è soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,5%, la quale trova applicazione, per conto del contribuente, da parte del soggetto gestore abilitato. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto.

Società (incluse banche e società d'assicurazione)

Le plusvalenze realizzate da società residenti in Italia (incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti cui le Nuove Obbligazioni siano effettivamente connesse) mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso delle Nuove Obbligazioni concorrono alla formazione del reddito complessivo delle medesime ai fini dell'IRES. Le banche e le società di assicurazione sono altresì soggette ad IRAP. Le plusvalenze imponibili sono rappresentate dalla differenza fra il corrispettivo di cessione ed il valore fiscalmente riconosciuto delle Nuove Obbligazioni. Subordinatamente a certe

condizioni, dette plusvalenze possono concorrere alla formazione del reddito complessivo ai fini IRES e IRAP in quote costanti nell'esercizio in cui le stesse siano realizzate e nei successivi, ma non oltre il quinto.

Fondi Pensione

Le plusvalenze realizzate in relazione alle Nuove Obbligazioni dai Fondi Pensione residenti in Italia concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta, soggetto ad una imposta sostitutiva dell'11% (si veda sopra "Interessi").

Fondi italiani

Le plusvalenze realizzate in relazione alle Nuove Obbligazioni da Fondi residenti in Italia concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta, soggetto ad una imposta sostitutiva del 12,5% ovvero del 5% (si veda sopra "Interessi").

Fondi di investimento immobiliare italiani

Le plusvalenze realizzate in relazione alle Nuove Obbligazioni da fondi di investimento immobiliari sono esenti a partire dal 1 gennaio 2004 (si veda sopra "Interessi").

Investitori non residenti

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti derivanti dalla vendita o dal rimborso di Nuove Obbligazioni non sono soggette ad alcuna imposizione in Italia, a condizione che le Nuove Obbligazioni siano quotate in un mercato regolamentato.

Tassa sui contratto di borsa

Ai sensi del Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, come modificato dall'Articolo 1 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 435, nonché della Circolare Ministeriale 21 dicembre 2001, n. 106/E, la tassa sui contratti di borsa trova applicazione nelle seguenti ipotesi ed alle seguenti aliquote:

- contratti conclusi direttamente fra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi da banche o altri intermediari abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento, di cui al Decreto Legislativo 23 luglio 1996, n. 415, successivamente abrogato dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, o agenti di cambio o SIM (di seguito, "Intermediari Autorizzati"): 0,0083 Euro ogni 51,65 Euro, o frazione, del prezzo delle Nuove Obbligazioni;

- contratti conclusi: (a) fra privati ed Intermediari Autorizzati; ovvero (b) tra privati, con l'intervento di Intermediari Autorizzati: 0,00465 Euro ogni 51.65 Euro, o frazione, del prezzo delle Nuove Obbligazioni; e

- contratti conclusi tra Intermediari Autorizzati: 0,00465 Euro ogni 51,65 Euro, o frazione, del prezzo delle Nuove Obbligazioni.

Nei casi (ii) e (iii), tale imposta non può comunque eccedere l'importo di Euro 929,62.

Esenzioni

I seguenti contratti sono invece esenti dalla tassa sui contratti di borsa:
- contratti conclusi nei mercati regolamentati;
- contratti aventi a oggetto titoli ammessi a quotazione nei mercati regolamentati e conclusi al di fuori di tali mercati:
  - tra Intermediari Autorizzati;
  - tra Intermediari Autorizzati e soggetti non residenti;
  - tra Intermediari Autorizzati, anche non residenti, e organismi di investimento collettivo del risparmio;
- contratti relativi a operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi a oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione su tali mercati;
- contratti di importo non superiore a Euro 206,58, e
- contratti di finanziamento in valori mobiliari e ogni altro contratto che persegua la medesima finalità economica.

Imposta di successione e donazione

L'imposta sulle successioni è stata abrogata. I trasferimenti di beni e diritti per donazione o altra liberalità tra vivi, fatti a favore di soggetti diversi dal coniuge, dai parenti in linea retta e dagli altri parenti fino al quarto grado, sono soggetti alle imposte sui trasferimenti ordinariamente applicabili per le operazioni a titolo oneroso, e comunque soltanto sulla parte che eccede l'importo di Euro 180.759,91.

Monitoraggio fiscale

Ai sensi del Decreto Legge 28 giugno 1990, n. 167, convertito, con modificazioni, dalle Legge 4 agosto 1990, n. 227, e successive modifiche, le persone fisiche residenti in Italia che, al termine del periodo d'imposta, detengono investimenti all'estero ovvero attività estere di natura finanziaria, debbono, a certe condizioni, dichiararli nella dichiarazione dei redditi. L'obbligo di dichiarazione non sussiste se l'ammontare complessivo degli investimenti ed attività al termine del periodo d'imposta, e l'ammontare complessivo dei movimenti effettuati nel corso dell'anno, non supera l'importo di Euro 12.500.

Direttiva per l'imposizione sui redditi da risparmio

Il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato una direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi (Direttiva 2003/48/CE del 3 giugno 2003). Detta direttiva prevede che, subordinatamente al verificarsi di una serie di rilevanti condizioni, gli Stati membri forniscano alle autorità fiscali degli altri Stati membri le informazioni relative al pagamento di interessi (o redditi di natura similare) corrisposti da soggetti stabiliti all'interno delle rispettive giurisdizioni ad investitori persone fisiche residenti in un altro Stato membro, ad eccezione del Belgio, del Lussemburgo e dell'Austria, i quali, per un periodo transitorio, effettueranno una ritenuta d'imposta su tali interessi.

Si consiglia a ciascun possibile investitore di consultare il proprio consulente fiscale per avere maggiori informazioni circa le implicazioni della Direttiva che lo riguardino specificamente.

2.7.2 Regime Fiscale Argentino

Introduzione

Quanto segue è un resoconto delle conseguenze fiscali argentine che derivano dall'offerta e scambio di Obbligazioni Esistenti per Obbligazioni Quotate e/o contanti, e del Debito Bancario Esistente per Obbligazioni non Quotate e/o contanti. Quanto segue è anche un resoconto delle conseguenze fiscali argentine che derivano dalla proprietà e dalla alienazione di Obbligazioni Quotate, e dalla proprietà delle Obbligazioni non Quotate. Il presente resoconto è basato sulle leggi e sui regolamenti fiscali in Argentina con efficacia alla data del presente Documento d'Offerta. Lo stesso è soggetto alle modifiche delle leggi e dei regolamenti argentini che potranno occorrere, anche su base retroattiva, dopo tale data. Non vi è garanzia che i tribunali o le autorità fiscali responsabili delle leggi e regolamenti qui descritti concorderanno con la presente interpretazione.

Ai fini della presente sezione, si presume che le Obbligazioni Quotate saranno emesse in conformità con la *Negotiable Obligation Law* e beneficino dell'esenzione fiscale di cui all'articolo 36 della suddetta legge (le "condizioni ex articolo 36"). Le condizioni *ex* art. 36 sono adempiute se:

- i titoli sono collocati attraverso un'offerta pubblica autorizzata dalla CNV;
- i proventi del collocamento sono utilizzati dall'emittente per:

- il capitale d'esercizio in Argentina,
- investimenti in attività materiali localizzate in Argentina,
- rifinanziamento di passività, e/o
- contributi di capitale a società controllate o affiliate, i cui proventi sono applicati esclusivamente per i summenzionati fini; e
- l'emittente fornisce prova alla CNV, nei tempi e nei modi prescritti dai regolamenti, dei modi di utilizzo dei proventi dell'offerta pubblica per i fini prescritti.

Ai fini della presente sezione, si presume che le Obbligazioni Esistenti siano state emesse in conformità alla *Negotiable Obligations Law* e beneficino dell'esenzione fiscale di cui all'Articolo 36, e che le condizioni *ex* articolo 36 siano adempiute.

Capitalizzazione e pagamento in contanti degli interessi sul Debito Esistente

La capitalizzazione degli interessi sul Debito Esistente relativo al periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2003, fino al punto in cui la suddetta implica un pagamento in conformità alla Sezione 18 della Legge Argentina sull'Imposta sul Reddito (LAIR), e il pagamento in contanti degli interessi, saranno soggetti al trattamento fiscale corrispondente ad ogni Strumento di Debito. La sezione 18 del LAIR definisce ampliamente il concetto di pagamento, sia effettuato in contanti sia in natura. Il pagamento si considera avvenuto quando i fondi sono disponibili e sono stati reinvestiti, accumulati, capitalizzati, conservati o collocati in un fondo di ammortamento o assicurativo, qualunque sia la sua denominazione, o siano stati distribuiti in qualunque altro modo.

Titolari non argentini

La presente analisi è relativa ai titolari che non siano né enti argentini né persone fisiche residenti in Argentina né patrimoni indivisi residenti in Argentina ("titolari non argentini"). Le entità argentine sono entità soggette a variazioni fiscali per le norme sull'inflazione ai sensi del Titolo VI della legge argentina sull'imposta sul reddito (in generale, enti organizzati o costituiti in base alla legge argentina, succursali locali di enti non argentini, imprese e individui che svolgono certe attività commerciali in Argentina).

Imposta sul Reddito

Sollecitazione
I titolari non argentini delle Obbligazioni Esistenti saranno esenti dall'imposta sul reddito su qualunque profitto derivante dall'offerta delle Obbligazioni Esistenti per le Obbligazioni Quotate e/o contanti consegnati in base alla Sollecitazione APE.

Pagamento di interessi

Il pagamento degli interessi sulle Obbligazioni Quotate (incluso l'eventuale sconto d'emissione originaria) sarà esente dall'imposta sul reddito a condizione che le Obbligazioni Quotate siano emesse in conformità alla *Negotiable Obligation Law*, e siano soddisfatte le condizioni *ex* articolo 36.

È intenzione della Società emettere Obbligazioni Quotate in conformità alle condizioni *ex* articolo 36 e richiedere l'approvazione per il programma in base al quale le medesime saranno emesse. Se la Società non dovesse conformarsi alle condizioni previste dall'articolo 36, sarà responsabile per il pagamento di ogni imposta argentina che sarà dovuta dai titolari delle Obbligazioni Quotate in borsa così come previsto dall'articolo 38 della *Negotiable Obligation Law*. In tale caso, i titolari delle Obbligazioni Quotate in borsa riceveranno l'importo dell'interesse contemplato per tali titoli come se tale imposta non fosse stata richiesta.

In conformità alle condizioni delle Obbligazioni Quotate, se una ritenuta a titolo d'acconto d'imposte argentine fosse applicata sugli interessi delle Obbligazioni Quotate, saremo responsabili per il pagamento di tali importi addizionali in modo che il titolare riceva l'importo dell'interesse contemplato per le Obbligazioni Quotate libere da ogni ritenuta.

Plusvalenze

A condizione che siano soddisfatte le condizioni ex articolo 36, i titolari non argentini non saranno soggetti all'imposizione fiscale sui proventi di capitale derivati dalla vendita o da altre cessioni di Obbligazioni Quotate. In ogni caso, anche se le condizioni ex articolo 36 non sono soddisfatte, il Decreto n. 2284/91, convertito dalla legge n. 24.307, stabilisce che i non residenti in Argentina non sono soggetti a imposizione fiscale sulle plusvalenze derivanti dalla vendita o da altre cessioni di strumenti finanziari come le Obbligazioni Quotate.

Imposta sul patrimonio personale

Individui domiciliati e proprietà non separate localizzate in Argentina o fuori dall'Argentina devono includere strumenti finanziari come le Obbligazioni Quotate, al fine di determinare la loro base imponibile ai fini dell'imposta sul patrimonio personale. Anche se le Obbligazioni Quotate in borsa, detenute direttamente da individui domiciliati e proprietà non separate localizzati fuori dall'Argentina, sarebbero tecnicamente soggette all'imposta sul patrimonio personale, la legge d'imposta sul patrimonio personale non stabilisce alcuna modalità o procedura per la raccolta di tale imposta in relazione a strumenti come le Obbligazioni Quotate che sono detenute direttamente da tali individui o proprietà non separate.

L'imposta sul patrimonio personale generalmente non è applicabile in relazione a strumenti finanziari detenuti da soggetti non domiciliati in Argentina. La legge d'imposta sul patrimonio personale stabilisce una presunzione legale irrefutabile che certi strumenti finanziari (come i titoli quotati in borsa emessi da emittenti argentini, che sono

direttamente posseduti ("*titularidad directa*") da entità legale estera che (i) è localizzata in un paese che non richiede che gli strumenti finanziari siano detenuti in forma nominativa; (i) in base alla sua natura o al suo statuto; (iii) la sua attività principale è investire al di fuori del proprio paese di costituzione; e/o (iv) non è idonea ad effettuare certe attività nel suo paese o di effettuare certi investimenti), sono considerati come posseduti da individui domiciliati o patrimoni indivisi localizzati in Argentina e, di conseguenza, soggette all'imposta sul patrimonio personale.

In tali casi, la legge impone l'obbligo di pagare l'imposta sul patrimonio personale ad un'aliquota composta dell'1,5% all'emittente argentino (il "debitore sostituto"). L'imposta sul patrimonio personale inoltre autorizza il debitore sostituto a richiedere il rimborso dell'importo da lui pagato, incluso, a titolo esemplificativo, per mezzo di trattenuta o sottoponendo a pignoramento il patrimonio da cui deriva tale pagamento.

La suddetta presunzione legale non si applica alle seguenti entità non residenti che posseggono direttamente strumenti finanziari come titoli quotati in borsa:

- società di assicurazione;
- fondi di investimento aperti;
- fondi pensione e
- banche o entità finanziarie la cui sede legale è localizzata in paesi la cui banca centrale o autorità equivalenti hanno adottato gli standard internazionali di supervisione stabiliti dal Comitato Bancario di Basilea.

Nonostante quanto sopra detto, il Decreto 812/96 stabilisce che la suddetta presunzione legale non si applicherà a strumenti finanziari connessi a debiti la cui offerta pubblica è stata autorizzata dalla CNV e che sono commercializzati in borse valori localizzate in Argentina o all'estero. Al fine di assicurare che la suddetta presunzione legale non sia applicata e, di conseguenza, che la Società non sia responsabile come debitore sostituto, la Società stessa si impegna a tenere nei propri archivi una copia debitamente certificata della decisione della CNV che autorizza l'offerta pubblica delle Obbligazioni Quotate in Argentina e la prova che tale certificato di autorizzazione è efficace dal 31 dicembre dell'anno in cui è intercorsa la responsabilità fiscale, come richiesto dalla Decisione Generale n. 4.203 emessa da AFIP. È intenzione della Società ottemperare a tali requisiti.

Imposta sul valore aggiunto

Tutte le transazioni e le operazioni finanziarie relative all'emissione, collocamento, acquisto, trasferimento, pagamento del capitale e/o degli interessi su, o rimborso delle Obbligazioni Quotate, sono esenti dall'imposta sul valore aggiunto, a condizione che le condizioni *ex* articolo 36 siano soddisfatte. Inoltre, anche se le condizioni dell'Articolo 36 della *Negotiable Obligations Law* non sono soddisfatte, i pagamenti degli interessi effettuati in relazione ai titoli quotati in borsa saranno esenti dall'imposta sul valore aggiunto nel limite in cui i titoli quotati in borsa furono collocati attraverso un'offerta pubblica autorizzata dalla CNV.

Imposta sui depositi e prelievo dai conti bancari

L'imposta sui depositi in, e prelievi da, conti bancari si applica a certi depositi in, e prelievi da, conti bancari aperti presso enti finanziari argentini regolati dalla legge n. 21.526 e ad altre transazioni che, data la loro particolare natura e caratteristiche, sono simili e possono essere utilizzate in luogo di conti bancari. Perciò, ogni deposito in, o prelievo da, conti bancari aperti presso un'entità regolata dalla Legge n. 21.526 ed ogni transazione utilizzata in luogo di conti bancari, sarà soggetta all'imposta sui depositi e sui prelievi, salvo che sia applicata un'esenzione particolare. L'aliquota d'imposta generale è lo 0,6%. Di conseguenza, se un titolare dei titoli riceve il pagamento del capitale e/o gli interessi o il prezzo di rimborso nel conto aperto presso l'istituzione finanziaria argentina, sarà soggetto a questa imposta all'aliquota dello 0,6% di tale pagamento.

III. (D) NUMERO DI TITOLI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE E OPERAZIONI SUI TITOLI

L'offerente non possiede attualmente alcuna Obbligazione Esistente.

Nei mesi di aprile-giugno 2003, l'offerente ha promosso un'offerta pubblica per il riacquisto di parte degli Strumenti di Debito attraverso una procedura di *"modified dutch auction"* (la "Precedente OPA"). Attraverso la Precedente OPA, Telecom Argentina ha riacquistato e cancellato una parte del proprio debito finanziario per un ammontare nominale complessivo equivalente a circa US$175 milioni di obbligazioni e US$34 milioni di debito bancario (pari a circa l'11% delle obbligazioni e al 4% del suo debito bancario al 31 dicembre 2002) per un corrispettivo complessivo pari all'equivalente di US$115 milioni circa. Il prezzo di acquisto è stato pari al 55% dell'ammontare nominale degli Strumenti di Debito conferiti in adesione all'offerta, equivalente a 550 Dollari USA/Euro per ogni 1.000 Dollari USA/Euro di nominale. I titoli riacquistati attraverso tale offerta sono stati cancellati.

IV. (E) IL CORRISPETTIVO E LE NUOVE OBBLIGAZIONI

4.1 Il Corrispettivo

4.1.1 Rettifica dell'Ammontare Nominale

Ai sensi dell'APE, il valore nominale del Debito Esistente ristrutturato sarà rettificato in aumento, moltiplicando il valore nominale delle obbligazioni denominate in Dollari, Euro, Pesos o Yen (esclusi gli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi moratori) al 31 dicembre 2003, per un fattore di rettifica pari a 1,058.

In conseguenza della rettifica del valore nominale, per ogni 1.000 unità di valore nominale del Debito Esistente non garantito denominato nelle differenti valute, ai creditori sarà riconosciuto un ammontare pari a 1.058 unità di valore nominale del debito finanziario da ristrutturare ai sensi dell'APE, nella rispettiva valuta di denominazione (il Debito Bancario Esistente non garantito denominato in Pesos sarà altresì rettificato sulla base del CER).

Pertanto l'ammontare nominale del debito da ristrutturare, pari all'equivalente di circa US$2.701 milioni, comprende un ammontare nominale pari a US$2.553 milioni più l'ammontare della rettifica, pari all'equivalente di circa US$148 milioni.

Tale rettifica, nel caso dell'Opzione A (laddove il valore nominale del corrispettivo è pari al 100% del Valore Nominale Rettificato), corrisponde alla capitalizzazione di una porzione degli interessi maturati ma non corrisposti sul Debito Esistente non garantito (escluse le obbligazioni commerciali) per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2003. Il coefficiente di rettifica corrisponde a un rendimento pari al LIBOR più il 3% sul nominale complessivo del Debito Esistente della Società, dedotto l'importo complessivo del pagamento parziale degli interessi già maturati corrisposto ai creditori nel giugno 2003, relativo al periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2002 (nel mese di giugno 2003, la Società aveva corrisposto a favore di tutti i creditori finanziari un pagamento parziale degli interessi precedentemente maturati e non corrisposti, pari: (i) al 100% degli interessi maturati e non corrisposti per il periodo fino al 24 giugno 2002 e (ii) al 30% del tasso contrattuale degli interessi maturati e non corrisposti per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2002 - in entrambi i casi gli interessi vennero riconosciuti al tasso contrattuale senza applicare penali o interessi di mora).

L'ammontare della rettifica (pari all'equivalente di circa nominali US$148 milioni) non rappresenta però l'ammontare contrattuale degli interessi maturati ma non pagati sul capitale nominale complessivo del debito per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2003. L'ammontare complessivo di tali interessi, tenendo conto delle penali e degli interessi moratori al 31 dicembre 2003, era pari a circa l'equivalente di US$248 milioni.

Di conseguenza, per gli aderenti all'Opzione A, il riconoscimento del Valore Nominale Rettificato può risultare in un pagamento superiore o inferiore rispetto al tasso di interesse legale o contrattuale sul Debito Esistente per il relativo periodo.

Per quanto riguarda le Opzioni B e C, la rettifica del valore nominale delle Obbligazioni Esistenti non corrisponde al riconoscimento di interessi capitalizzati, in quanto ai sensi di tali Opzioni il corrispettivo riconosciuto sarà a sconto rispetto al Valore Nominale Rettificato.

4.1.2 Corrispettivi

Le Opzioni A e B prevedono, a fronte del conferimento delle Obbligazioni Esistenti, la corresponsione di Nuove Obbligazioni Telecom Argentina, mentre l'Opzione C prevede la corresponsione di un pagamento in contanti in Dollari USA.

Corrispettivo complessivo e limiti massimi

Ai sensi dell'APE, la Società riconoscerà un corrispettivo complessivo massimo pari a nominali US$2.701 milioni, e ai seguenti limiti massimi per tipo di corrispettivo: (1) l'equivalente di massimi US$2.701 milioni di Obbligazioni Serie A, (2) l'equivalente di massimi US$1.301 milioni di Obbligazioni Serie B (a fronte di US$1.376 milioni di Debito Esistente da ristrutturare), e (3) il corrispettivo ai sensi dell'Opzione C pari all'equivalente di massimi US$663 milioni, che sarà stabilito in base a un meccanismo di *Modified Dutch Auction*, ai sensi del quale potrà essere ritirato debito da ristrutturare per un ammontare nominale pari all'equivalente di US$825 milioni di debito (ossia il 70-80% del debito) compreso l'ammontare nominale rettificato (calcolati in base ai tassi di cambio rilevati alla chiusura dei mercati della Data di Riferimento FX).

Conferendo la delega al *Settlement Agent*, i portatori del Debito Esistente consentono a ricevere il corrispettivo reso disponibile ai sensi dell'APE a piena soddisfazione delle proprie pretese relativamente al debito, comprese le pretese relative al capitale nominale, agli interessi, agli interessi moratori, alle penali e ad altre eventuali somme.

I titolari di Debito Esistente che optino per l'Opzione C possono scegliere di ricevere il corrispettivo in Dollari USA. In tal caso la Società userà i tassi di cambio in essere alla chiusura dei mercati della Data di Riferimento FX per determinare l'ammontare di corrispettivo che sarà pagato alla Data di Emissione. Si riterrà che i creditori partecipanti, che omettano di determinare la valuta in cui vogliano ricevere il proprio corrispettivo in contanti, e i creditori non partecipanti, abbiano scelto di ricevere il proprio corrispettivo nella stessa valuta di denominazione del proprio debito.

Corrispettivo unitario

Attraverso la Scheda di Adesione e Delega, i titolari del Debito Esistente potranno esprimere una preferenza in merito all'opzione di corrispettivo. La scelta dell'Opzione è libera per tutti gli aderenti.

Le Opzioni A e B prevedono, a fronte del conferimento delle Obbligazioni Esistenti, la corresponsione di Nuove Obbligazioni Telecom Argentina, mentre l'Opzione C prevede la corresponsione di un pagamento in contanti in Dollari USA.

La seguente tabella illustra i corrispettivi riconosciuti per US$1.058 o €1.058 di Valore Nominale Rettificato delle Obbligazioni Esistenti:

Opzione A(1) *(per l'equivalente di massimi 2701 milioni di USD di Valore Nominale Rettificato complessivo del Debito Esistente)*		**Opzione B**(1) *(per l'equivalente di massimi 1.376 milioni di USD di Valore Nominale Rettificato complessivo del Debito Esistente)*		**Opzione C**(1) *(per l'equivalente di massimi 825 milioni di USD di Valore Nominale Rettificato complessivo del Debito Esistente)*		**Opzione B con il 37,5% dell'Opzione C**(2)	
Obbligazioni Serie A	1.058	Obbligazioni Serie B(3)	1.000			Obbligazioni Serie B	625
				Contanti(5)	740-850	Contanti	319
Corrispettivo totale per 1.058 unità di capitale nominale.....	1.058(4)	Corrispettivo totale per 1.058 unità di capitale nominale.....	1.000(4)	Corrispettivo totale per 1.058 unità di capitale nominale	740-850(4)	Corrispettivo totale per 1.058 unità di capitale nominale	944(4)

(1) I titolari del debito che riceveranno l'Opzione A, l'Opzione B o l'Opzione C riceveranno un pagamento parziale di interessi come descritto nel presente Documento d'Offerta.

(2) Assume come dato che i titolari del debito che scelgono di ricevere l'Opzione B abbiano il 37,5% del loro Debito Esistente e ammontare nominale rettificato allocato ai sensi dell'Opzione C.

(3) Ai creditori che abbiano scelto l'Opzione B a fronte delle Obbligazioni Esistenti denominate in Dollari USA saranno corrisposte Obbligazioni Serie B per un ammontare nominale complessivo pari a US$1.000, mentre a fronte delle Obbligazioni Esistenti denominate in Euro saranno corrisposte Obbligazioni Serie B per un ammontare nominale corrispondente all'equivalente in Dollari USA del 94,5% del loro valore nominale, comprensivo degli interessi capitalizzati).

(4) In relazione alla ristrutturazione del debito ai sensi dell'Opzione A, un ammontare di interessi maturati e non pagati pari all'ammontare nominale rettificato sarà capitalizzato, o sommato all'ammontare del debito da ristrutturare. Poiché i titolari del Debito Esistente che scelgano di ricevere il corrispettivo ai sensi dell'Opzione B o dell'Opzione C non riceveranno il 100% del loro ammontare nominale rettificato, l'ammontare nominale rettificato non si riterrà capitalizzato per i titolari e si considererà rinunciato per legge alla Data di Emissione.

(5) I titolari che abbiano scelto l'Opzione C riceveranno US$740-US$850 in Dollari per ogni 1.058 ammontare di capitale nominale e valore nominale rettificato o l'equivalente in Dollari USA di 1.058 ammontare nominale e valore nominale rettificato del debito denominato in Euro, Pesos e Yen. Il corrispettivo ai sensi dell'Opzione C verrà pagato esclusivamente in Dollari USA.

Come risulta dalla tabella riportata sopra, con riferimento a ogni 1.058 unità di valore nominale del debito da ristrutturare, il corrispettivo spettante ai titolari di Debito Esistente ammonta a 100% di 1.058 ai sensi dell'Opzione A, a circa il 94,5% di 1.058 ai sensi dell'Opzione B e tra il 70-80% di 1.058 ai sensi dell'Opzione C. Se l'Opzione C non è interamente sottoscritta, fino al 37,5% dell'ammontare di capitale nominale e ammontare nominale rettificato del debito di coloro che abbiano scelto di ricevere l'Opzione B sarà allocato all'Opzione C. Il corrispettivo da corrispondere ai creditori che abbiano scelto l'Opzione B e abbiano avuto il 37,5% del loro debito e ammontare nominale rettificato allocato all'Opzione C è circa dell'89% di 1.058.

Aderendo alla Sollecitazione APE con le modalità descritte nel presente Documento d'Offerta, gli Obbligazionisti potranno scegliere una delle tre Opzioni di corrispettivo.

È possibile indicare diverse Opzioni per diverse obbligazioni detenute attraverso diverse Schede di Adesione e Delega.

Pertanto, in caso di completamento dell'APE, agli aderenti che abbiano conferito Obbligazioni Esistenti e a cui sia riconosciuta:

(a) l' Opzione A: riceveranno obbligazioni con *step-up* con scadenza 2014 (le "Obbligazioni Serie A"), per un ammontare nominale complessivo pari a 1.058 unità;

(b) l' Opzione B: riceveranno obbligazioni con *step-up* con scadenza 2011 denominate in Dollari USA (le "Obbligazioni Serie B"), per un ammontare nominale pari a US$1.000 (a fronte delle Obbligazioni Esistenti denominate in Dollari USA) ovvero pari all'equivalente in Dollari USA del 94,5% di 1.058 unità (per le Obbligazioni Esistenti denominate in Euro);

(c) l' Opzione C: riceveranno un corrispettivo in contanti denominato in Dollari USA, per un ammontare compreso tra 740 e 850 unità (vale a dire, non superiore all'80% e non inferiore al 70% di 1.058 unità), da determinarsi attraverso un meccanismo d'asta denominato "*Modified Dutch Auction*", ai sensi del quale la Società determinerà il minor prezzo determinato dagli aderenti, compreso tra 740 e 850 per ogni 1.058 di Valore Nominale Rettificato, che le consenta di acquistare Debito Esistente per un ammontare nominale massimo pari all'equivalente di US$825 milioni e per l'equivalente di massimi 663 milioni di Dollari USA di corrispettivo (calcolati ai tassi di cambio rilevati alla chiusura dei mercati alla Data di Riferimento FX, come specificato di seguito "*Conversione in Dollari USA per il calcolo del Corrispettivo*").

Qualora l'Opzione C non dovesse essere interamente sottoscritta, fino al 37,5% del Valore Nominale Rettificato delle Obbligazioni di coloro che abbiano optato per l'Opzione B potrà essere allocato all'Opzione C (ad un Prezzo Minimo Richiesto pari a 850). Pertanto, tali aderenti riceveranno un minimo di 625 unità nominali di Obbligazioni Serie B e un massimo di 319 unità di corrispettivo in contanti ai sensi dell'Opzione C, che varierà sulla base della valuta applicabile, come illustrato dal seguente esempio (dove si presuppone che il 37,5% del Valore Nominale Rettificato del debito allocato all'Opzione B sia riallocato all'Opzione C):

Esempio (su un Valore Nominale Rettificato complessivo di debito da ristrutturare pari a 1.058 unità):

- 62,5% all'Opzione B → Debito all'Opzione C: 661 → Percentuale di Rettifica: 94,5% → Debito all'Opzione B: 625 (Opzione B = 661 x 94,5% = 625)

- 37,5% all'Opzione C → Debito all'Opzione C: 397 → Prezzo dell'Opzione C: 850 → Corrispettivo pagato: 319 (Opzione C = 397 x (850/1.058) = 319).

Le Obbligazioni Serie A saranno denominate nella valuta di denominazione del debito originario ovvero, a richiesta dell'aderente, in Dollari USA. Le Obbligazioni Serie B saranno denominate esclusivamente in Dollari USA. Il corrispettivo in contanti ai sensi dell'Opzione C sarà corrisposto esclusivamente in Dollari USA.

Il Valore Nominale Rettificato degli Strumenti di Debito che la Società convertirà ai sensi dell'Opzione A, non è soggetto a limiti (pertanto, la Società potrà emettere Obbligazioni Serie A fino a un ammontare massimo pari all'equivalente di 2.701 milioni di USD); mentre il Valore Nominale Rettificato degli Strumenti di Debito che la Società convertirà ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C in esecuzione dell'APE, è soggetto a un limite massimo prestabilito, come segue: (a) fino a massimi US$1.376 milioni saranno ritirati in base all'Opzione B; (b)fino a massimi US$825 milioni saranno ritirati in base all'Opzione C (per un corrispettivo complessivo massimo pari all'equivalente di 663 milioni di Dollari USA).

Alla Data di Emissione, immediatamente prima della cancellazione del Debito Esistente, il *Settlement Agent* potrà, su espressa richiesta degli aderenti alla Sollecitazione Globale che hanno selezionato l'Opzione B, sostituire tutte o una parte delle Obbligazioni Esistenti e/o del Debito Bancario Esistente da cancellare ai sensi dell'Opzione B, con un pari ammontare di Obbligazioni Esistenti e Debito Bancario Esistente da cancellare ai sensi dell'Opzione C. Questo scambio non modificherà l'ammontare di corrispettivo riconosciuto a tali aderenti, ma permetterà ai portatori di Obbligazioni Esistenti che scelgano l'Opzione B e che ne facciano richiesta, di ricevere Nuove Obbligazioni non quotate anziché quotate.

Modified Dutch Auction

Il Prezzo d'Acquisto ai sensi dell'Opzione C sarà unico per tutti gli aderenti a tale opzione e verrà determinato dall'Emittente solo al termine del Periodo di Adesione sulla base delle quantità di Obbligazioni Esistenti complessivamente conferite ai differenti livelli di prezzo, attraverso un meccanismo d'asta noto come *Modified Dutch Auction*. Tale meccanismo è stato in passato utilizzato soprattutto nel contesto di offerte rivolte a investitori istituzionali

e nella Precedente OPA. La comprensione del meccanismo di *Modified Dutch Auction* è necessaria al fine di comprendere e poter valutare i termini dell'Opzione C. Infatti, in base a tale meccanismo, aderendo ad un Prezzo Minimo Richiesto superiore al Prezzo Minimo Offerto, l'aderente da un lato ha la possibilità di concorrere alla formazione di un Prezzo d'Acquisto superiore al Prezzo Minimo Offerto, dall'altro aumenta le possibilità che parte o la totalità delle Obbligazioni Esistenti conferite non siano convertite ai sensi dell'Opzione C e siano quindi allocate all'Opzione A secondo il meccanismo di riparto. Infatti, qualora il Prezzo Minimo Richiesto dall'aderente sia pari al Prezzo d'Acquisto l'aderente subirà il riparto e una parte delle proprie Obbligazioni Esistenti sarà allocata all'Opzione A, mentre qualora il Prezzo Minimo Richiesto dall'aderente sia superiore al Prezzo d'Acquisto l'intera adesione sarà allocata all'Opzione A.

Optando per l'Opzione C, l'aderente potrà dunque selezionare un prezzo compreso tra 740 e 850 per 1.058 unità di capitale (comprensivo degli interessi capitalizzati), che è disposto ad accettare come corrispettivo (come definito, Prezzo Minimo Richiesto) ai sensi dell'Opzione C. In caso di mancata indicazione di un Prezzo Minimo Richiesto, questo sarà considerato pari a 740. Ogni titolare che sceglie l'Opzione B ma il cui debito sia allocato all'Opzione C, si riterrà che abbia conferito il proprio debito a un prezzo pari a 850, ossia il prezzo maggiore previsto nell'intervallo, determinando così la fissazione del Prezzo di Acquisto a 850.

In base alle adesioni ricevute all'Opzione C, la Società calcolerà il prezzo finale, che sarà pari al minor prezzo specificato dagli aderenti, compreso tra 740 e 850, che consenta alla Società di ritirare il debito finanziario per un Valore Nominale Rettificato pari all'equivalente di US$825 milioni (calcolati sulla base dei tassi di cambio in vigore alla chiusura dei mercati della Data di Riferimento FX).

Il prezzo finale sarà unico per tutti gli Strumenti di Debito ritirati ai sensi dell'Opzione C, indipendentemente dal fatto che un titolare partecipante abbia scelto un prezzo più basso o si sia ritenuto che un creditore non partecipante abbia scelto o sia stato allocato all'Opzione C.

Salvo il caso di riparto, la Società acquisterà tutti gli Strumenti di Debito conferiti ai sensi dell'Opzione C a un Prezzo d'Acquisto pari al prezzo finale. Pertanto, nel caso in cui l'Obbligazionista desideri massimizzare le proprie possibilità di essere soddisfatto tramite l'Opzione C, all'atto dell'adesione dovrà specificare un Prezzo Minimo Richiesto pari a 740 ovvero non specificare alcun Prezzo Minimo Richiesto. Infatti, in base al meccanismo di calcolo del prezzo finale, aderendo ad un Prezzo Minimo Richiesto superiore al Prezzo Minimo Offerto, l'aderente da un lato ha la possibilità di concorrere alla formazione di un prezzo finale superiore al Prezzo Minimo Offerto, dall'altro aumenta le possibilità che parte o la totalità delle Obbligazioni Esistenti conferite non siano soddisfatte ai sensi dell'Opzione C.

Se l'Opzione C eccede l'equivalente di US$663 milioni, la Società acquisterà e pagherà prima il debito di coloro che abbiano scelto l'Opzione C a un prezzo inferiore al Prezzo d'Acquisto determinato ai sensi delle scelte di prezzo operate dai creditori. In seguito verrà acquistato e pagato il debito dei creditori che abbiano scelto l'Opzione C al Prezzo d'Acquisto sulla base di riparto, proporzionalmente all'ammontare del debito posseduto.

Per le modalità di comunicazione del Prezzo d'Acquisto, si veda al Paragrafo 2.5 "Comunicazioni relative alla Sollecitazione".

Esempio del meccanismo di Modified Dutch Auction

Ai sensi del meccanismo di *Modified Dutch Auction* (nell'ambito dell'Opzione C), la Società si offrirà di acquistare il debito finanziario ad un determinato intervallo di prezzo, stabilendo inoltre un corrispettivo massimo complessivo.

Tutti i titolari del Debito Esistente le cui offerte saranno accettate, riceveranno lo stesso Prezzo di Acquisto, inclusi i creditori che sono stati soggetti a riparto proporzionale nell'ambito dell'Opzione C.

Il Prezzo di Acquisto è pari al minor prezzo specificato dagli aderenti nell'ambito dell'intervallo di prezzo determinato che consente alla Società di riacquistare Strumenti di Debito sino a un corrispettivo massimo complessivo pari all'equivalente di US$663 milioni di Dollari USA. Gli Strumenti di Debito conferiti a un prezzo inferiore al Prezzo d'Acquisto saranno acquistati interamente. Gli Strumenti di Debito conferiti a un prezzo superiore al Prezzo d'Acquisto confluiranno nell'Opzione A. Gli Strumenti di Debito conferiti al Prezzo d'Acquisto saranno soggetti a riparto proporzionale.

I titolari di Debito Esistente che scelgono di conferire i propri Strumenti di Debito devono indicare: (i) l'ammontare nominale di debito che intendono vendere e (ii) il prezzo al quale intendono vendere il proprio debito. Se il creditore non indica il prezzo, l'adesione si considererà effettuata al prezzo minimo (i.e., 740 per ogni 1.058 unità di ammontare nominale rettificato del Debito Esistente).

Se l'Opzione C non è interamente sottoscritta, il Prezzo d'Acquisto sarà determinato sulla base del prezzo più alto cui gli Strumenti di Debito siano stati conferiti attraverso adesioni, comunque nell'ambito dell'intervallo di prezzo determinato. Poiché il debito finanziario allocato dall'Opzione B all'Opzione C si riterrà conferito al prezzo più alto, nel caso in cui l'Opzione C sia sottoscritta in difetto, il Prezzo d'Acquisto sarà il prezzo più alto tra quelli previsti nell'intervallo del meccanismo di *Modified Dutch Auction*.

Si vedano le tabelle di seguito per un esempio illustrativo di *Modified Dutch Auction* sulla base del presupposto che la Società intende acquistare US$825 milioni di ammontare nominale rettificato del Debito Esistente:

Fase 1: Raccolta delle adesioni e ordinamento in base al Prezzo Minimo Richiesto.

Adesione	Adesione 1	Adesione 2	Adesione 3	Adesione 4	Adesione 5	Adesione 6	Adesione 7	Adesione 8
Prezzo Minimo Richiesto	740,0	740,0	770,0	780,0	790,0	810,0	810,0	850,0
Ammontare nominale conferito (Milioni di Dollari)	120,0	100,0	120,0	140,0	220,0	100,0	125,0	75,0
Ammontare nominale complessivo (Milioni di Dollari)	**120,0**	**220,0**	**340,0**	**480,0**	**700,0**	**800,0**	**925,0**	**1000,0**

Qualora l'Opzione C non fosse stata interamente sottoscritta, fino al 37,5% del debito di coloro che abbiano scelto di ricevere l'Opzione B sarà allocato all'Opzione C (cfr precedente paragrafo "*Il corrispettivo unitario*")

Fase 2: Determinazione del Prezzo di Acquisto (supponendo che siano da riacquistare US$825 milioni).

Prezzo d'Acquisto (1)	810
Totale nominale Strumenti di Debito da riacquistare (Milioni di Dollari)	**825**

(1) 810 è il minor prezzo che consenta all'Offerente di acquistare nominali 825 milioni di Debito Esistente

Fase 3: Indicazione delle adesioni che saranno pienamente soddisfatte.
Dopo aver determinato il Prezzo d'Acquisto più basso, la Società acquisterà il Debito Esistente conferito al prezzo pari o inferiore al Prezzo d'Acquisto come segue:

- tutto il debito conferito a un prezzo inferiore al Prezzo d'Acquisto sarà ritirato; e
- il debito conferito al Prezzo d'Acquisto sarà soggetto a riparto proporzionale.

Il debito conferito a un prezzo superiore al Prezzo d'Acquisto non sarà ritirato, e sarà invece allocato nell'Opzione A. Nell'esempio di *Modified Dutch Auction*, le adesioni da 1 a 5, che sono state conferite a prezzi inferiori al Prezzo d'Acquisto di 810, saranno ritirate interamente al prezzo di 810. Le adesioni 6 e 7 che sono state conferite al Prezzo d'Acquisto pari a 810 saranno ritirate ai sensi del riparto proporzionale descritto nella Fase 4. Il debito conferito ai sensi dell'adesione 8 non sarà ritirato ai sensi dell'Opzione C.

Fase 4: Determinazione del riparto proporzionale.

Totale nominale Strumenti di Debito da riacquistare (Milioni di Dollari)	825,0
Meno: nominale Strumenti di Debito conferiti ad un Prezzo Minimo Richiesto inferiore al Prezzo d'Acquisto (Milioni di Dollari)	700,0
Ammontare nominale residuo da riacquistare (Milioni di Dollari)	125,0

Adesioni al Prezzo di Acquisto	**Ammontare Nominale Rettificato Conferito (Milioni di Dollari)**	**Fattore di Riparto**	**Ammontare Riacquistato (Milioni di Dollari)**
Adesione 6	100,0	55,6%	55,6
Adesione 7	125,0	55,6%	69,4
Totale	225,0		125,0

Fase 5: Determinazione del corrispettivo, acquisto degli Strumenti di Debito conferiti e pagamento dei creditori.

Adesione:	Nominale conferito (Milioni di Dollari)	Nominale riacquistato (Milioni di Dollari)	Corrispettivo pagato (Milioni di Dollari)
Adesione 1	120,0	120,0	91,9
Adesione 2	100,0	100,0	76,6
Adesione 3	120,0	120,0	91,9
Adesione 4	140,0	140,0	107,2
Adesione 5	220,0	220,0	168,4
Adesione 6	100,0	55,6	42,5
Adesione 7	125,0	69,4	53,1
Adesione 8	75,0	0,0	0,0
Totale	**1000,0**	**825,0**	**631,6**

Il Prezzo di Acquisto per tutte le adesioni accettate (ancorché effettuate a un Prezzo Minimo Richiesto inferiore a 810) sarà pertanto pari a 810.

Per ulteriori informazioni si rimanda altresì al paragrafo 8 "Ipotesi di riparto".

Per ulteriori dettagli sui termini dell'APE e degli Strumenti di Debito, si rinvia alle bozze dell'accordo APE in Appendice 1 e all'Appendice 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni", che sono allegati al presente Documento d'Offerta, mentre il testo integrale dell'*Indenture* per le Nuove Obbligazioni è a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al paragrafo 11.

4.1.3 Termini finanziari delle Nuove Obbligazioni

4.1.3.1 Premessa

Le Nuove Obbligazioni che saranno attribuite agli Obbligazionisti ai sensi della Sollecitazione APE, saranno inizialmente rappresentate da *Global Notes* in forma registrata (*Registered Notes*). Si prevede che le Nuove Obbligazioni saranno quotate alla Borsa di Buenos Aires o al *Mercado Abierto Electronico S.A.* e, in relazione ai titoli in Euro, presso la Borsa del Lussemburgo (le Obbligazioni Quotate).

I portatori di Debito Bancario Esistente riceveranno una Serie separata di titoli in forma di certificati registrati regolati negli stessi termini delle Obbligazioni Quotate ma che non saranno quotati in nessuna borsa (le Obbligazioni non Quotate).

La Società emetterà titoli con step-up con scadenza 2014 (sia quotati che non quotati) (le "Obbligazioni Serie A"), titoli con step-up con scadenza 2011 (sia quotati che non quotati) le ("Obbligazioni Serie B").

Le Obbligazioni Serie A saranno emesse in uno o più *tranches*. Le Obbligazioni Serie A quotate potranno essere denominate in Dollari USA o Euro e le Obbligazioni Serie A non quotate potranno essere denominate in Dollari USA, Euro, Pesos o Yen. I titolari di Debito Esistente che ricevano Obbligazioni Serie A riceveranno obbligazioni denominate nella stessa valuta del Debito Esistente detenuto, o a scelta dei titolari in Dollari USA. Le Obbligazioni Serie B saranno emesse in Dollari USA. Il pagamento del capitale e degli interessi sulle Nuove Obbligazioni (compresi gli Importi Aggiuntivi, così come definiti di seguito) verrà effettuato nella valuta di denominazione del Debito Esistente.

Ciascuna Serie verrà emessa ai sensi dell'*Indenture* avente data pari alla Data di Emissione, tra Telecom Argentina e The Bank of New York, che agirà in qualità di come Trustee. La Società avrà la responsabilità e l'obbligo di ottemperare a tutti gli obblighi da essa assunti secondo quanto previsto dalle Nuove Obbligazioni e dall'*Indenture*, ivi compresi l'obbligo al pagamento del capitale, degli interessi e degli eventuali Importi Aggiuntivi.

Inizialmente, il Trustee opererà anche quale *Principal Paying Agent, Transfer Agent, Calculation Agent* e *Registrar*. I termini delle Nuove Obbligazioni comprendono quelli specificati nell'*Indenture* e quelli inclusi in ogni *indenture* con riferimento al *Trust Indenture Act* del 1939 ("TIA").

Le Nuove Obbligazioni saranno costituite da obbligazioni negoziabili (*obligaciones negociables*) e saranno emesse in conformità e secondo quanto previsto dai requisiti della *Argentine Negotiable Obligations Law* n. 23.576, come

modificata (la "Legge sulle Obbligazioni Negoziabili") e dalle altre disposizioni delle leggi argentine applicabili. L'offerta pubblica delle Nuove Obbligazioni in Argentina sarà autorizzata dalla CNV.

Per ulteriori informazioni sui termini delle Nuove Obbligazioni, si rinvia all'Appendice 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni".

4.1.3.2 Obbligazioni Serie A

- avranno un valore nominale iniziale complessivo sino a US$2.701 milioni;
- denominate nella valuta delle Obbligazioni Esistenti detenute (Dollari USA o Euro) ovvero a scelta del portatore in Dollari USA;
- prevederanno il rimborso del capitale in rate semestrali a partire dal 15 ottobre 2004 così come indicato nel seguente piano di ammortamento (soggetto a rettifica per tenere conto di qualsiasi rimborso anticipato o riacquisto), unitamente agli eventuali interessi maturati e a non pagati alla data di rimborso:

Date di pagamento	Percentuale rimborsata del capitale iniziale
15 ottobre 2004	3,20%
15 aprile 2005	2,80%
15 ottobre 2005	2,80%
15 aprile 2006	2,40%
15 ottobre 2006	2,40%
15 aprile 2007	0,80%
15 ottobre 2007	0,80%
15 aprile 2008	0,40%
15 ottobre 2008	0,40%
15 aprile 2009	7,14%
15 ottobre 2009	7,14%
15 aprile 2010	7,14%
15 ottobre 2010	7,14%
15 aprile 2011	7,14%
15 ottobre 2011	7,14%
15 aprile 2012	7,14%
15 ottobre 2012	7,14%
15 aprile 2013	7,14%
15 ottobre 2013	7,14%
15 aprile 2014	6,30%
15 ottobre 2014	6,30%

Qualora la Data di Emissione non fosse antecedente al 15 ottobre 2004, la Società corrisponderà alla Data di Emissione ogni pagamento di capitale nominale come programmato che fosse corrisposto prima di tale Data di Emissione.

- prevederanno che gli interessi sul capitale nominale maturino a un tasso annuo fisso pari al Tasso Fisso Applicabile (determinato ai sensi della seguente tabella).

Le Obbligazioni Serie A pagheranno interessi annui ai seguenti tassi (a seconda della valuta di denominazione):

	Obbligazioni in Dollari	**Obbligazioni in Euro**
Data di Emissione fino al 15 ottobre 2008	5,53%	4,83%
16 ottobre 2008 fino al 15 ottobre 2014	8,00%	6,89%

- gli interessi saranno pagabili su base semestrale posticipata in ciascuna Data di Pagamento degli Interessi; e

- gli interessi di mora sul nominale e gli interessi scaduti matureranno, in quanto permesso dalla sensi della legge, al tasso applicabile maggiorato del 2% annuo.

Gli interessi saranno calcolati (i) per quanto concerne le obbligazioni in Dollari, su base annua, considerando un anno come composto da 360 giorni di 12 mesi da 30 giorni e (ii) e con riguardo alle obbligazioni in Euro, Yen e Pesos sulla base di un anno da 365 giorni (o 366 giorni in caso di anno bisestile) e saranno corrisposti in relazione al numero di giorni effettivamente trascorso (calcolando il primo giorno del periodo di riferimento ma escludendo l'ultimo).

Il tasso di interesse pagabile sulle Obbligazioni Serie A denominate in Euro e Yen costituisce l'equivalente di mercato del tasso di interesse pagabile sulle Obbligazioni Serie A denominate in Dollari emesse il 15 ottobre 2004, aventi la stessa scadenza e piano di ammortamento, calcolato sulla base dei tassi *swap* medi di mercato pubblicati da Bloomberg L.P. alle 4:59, ora di New York City, del 3 maggio 2004, sulla Forward Rate Curve Analysis Page (FWCV) e sulla Basis Curve Page (TTSA). Ai fini del calcolo dell'equivalente di mercato, non si è tenuto conto del pagamento parziale di interessi.

4.1.3.3 Obbligazioni Serie B

- avranno un valore nominale iniziale complessivo sino a US$1.301 milioni;

- saranno denominate in Dollari USA;

- prevederanno il rimborso del capitale in rate semestrali a partire dal 15 ottobre 2004 così come indicato nel seguente piano di ammortamento (soggetto a rettifica per tenere conto di qualsiasi rimborso anticipato o riacquisto), unitamente agli eventuali interessi maturati e a non pagati alla data di rimborso:

Date di pagamento programmate	Percentuale rimborsata del capitale nominale iniziale
15 ottobre 2004	4,0%
15 aprile 2005	5,0%
15 ottobre 2005	5,0%
15 aprile 2006	6,0%
15 ottobre 2006	6,0%
15 aprile 2007	7,0 %

Date di pagamento programmate	Percentuale rimborsata del capitale nominale iniziale
15 ottobre 2007	7,0%
15 aprile 2008	7,5%
15 ottobre 2008	7,5%
15 aprile 2009	7,5%
15 ottobre 2009	7,5%
15 aprile 2010	7,5%
15 ottobre 2010	7,5%
15 aprile 2011	7,5%
15 ottobre 2011	7,5%

Qualora la Data di Emissione non fosse antecedente al 15 ottobre 2004, la Società corrisponderà alla Data di Emissione ogni pagamento di capitale nominale come programmato che fosse corrisposto prima di tale Data di Emissione.

- prevederanno che gli interessi sul capitale nominale maturino a un tasso annuo fisso pari al Tasso Fisso Applicabile, come segue:

Data di Emissione fino al 15 ottobre 2005	9,00%
16 ottobre 2005 fino al 15 ottobre 2008	10,00%
16 ottobre 2008 fino a scadenza	11,00%

- gli interessi saranno pagabili su base semestrale posticipata in ciascuna Data di Pagamento degli Interessi; e

- gli interessi di mora sul nominale e gli interessi scaduti matureranno, in quanto permesso dalla sensi della legge, al tasso applicabile maggiorato del 2% annuo.

Gli interessi saranno calcolati su base annua, considerando un anno come composto da 360 giorni di 12 mesi, e ciascun mese di 30 giorni.

4.1.3.4 Stato delle Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni costituiranno obbligazioni dirette, incondizionate e non subordinate di Telecom Argentina, in ogni momento saranno almeno *pari passu* tra loro e con tutto l'indebitamento non garantito della Società presente o futuro, fatti salvi i privilegi di legge.

Si segnala che, considerato che Telecom Argentina conduce alcune attività tramite società controllate, i crediti dei creditori delle società controllate, compresi i creditori commerciali e i creditori garantiti, in generale avranno priorità sui beni e utili di tali società controllate rispetto ai crediti degli Obbligazionisti di Telecom Argentina. Di conseguenza le Nuove Obbligazioni saranno effettivamente subordinate ai creditori (inclusi i creditori commerciali) delle società controllate di Telecom Argentina. Al 31 dicembre 2003 le controllate di Telecom Argentina avevano un indebitamento complessivo pari a US$758 milioni.

4.1.3.5 Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa

Previa autorizzazione della Banca Centrale, ai sensi di quanto previsto dalla legge applicabile, se l'ultimo giorno di un qualsiasi semestre a partire dal 1° luglio o dal 1° gennaio (la "Data di Calcolo"), periodo che termina dopo la Data di Emissione ("Periodo di Eccesso di Cassa"), si verifichi un Eccesso di Cassa, allora, entro il successivo 15 aprile o 15

ottobre, rispettivamente (ognuna, una "Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio"), Telecom Argentina utilizzerà tale Eccesso di Cassa come segue:

(1) (1) se il saldo di cassa (come definito nelle Nuove Obbligazioni) di Telecom Argentina alla Data di Calcolo è inferiore a US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute), Telecom Argentina utilizzerà fino al 30% dell'Eccesso di Cassa per tale periodo di Eccesso di Cassa per aumentare il Saldo di Cassa a tale Data di Calcolo sino a un massimo di US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute);

(2) a discrezione di Telecom Argentina, fino al 29% dell'ammontare pari all'Eccesso di Cassa meno ogni ammontare impiegato ai sensi del punto (1) precedente ("Riserva Eccesso di Cassa") dovrà essere depositato in un "conto riserve"(il "Conto Riserve") a tale Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio; e

(3) ogni restante Eccesso di Cassa (sia che il Saldo di Cassa sia incrementato fino a US$50 milioni o meno, come risultato dell'applicazione dell'Eccesso di Cassa ai sensi del punto (1) sopra), unitamente a ogni altro ammontare che debba essere pagato dal Conto di Riserva a tale data ai sensi dell'Indenture, dovrà essere utilizzato (A) a discrezione di Telecom Argentina, per acquistare titoli attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o attraverso rimborso dei titoli e (B) nella misura in cui tale Eccesso di Cassa non sia utilizzato prima della Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio, tale Eccesso di Cassa dovrà essere impiegato per il rimborso dei titoli non più tardi di tale Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio;

posto che, qualora in ogni momento durante tale Periodo di Eccesso di Cassa Telecom Argentina pagasse dei dividendi , l'ammontare complessivo di Eccesso di Cassa per tale Periodo di Eccesso di Cassa utilizzabile per acquistare titoli attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o attraverso rimborso dei titoli, dovrebbe essere almeno due volte e mezzo la somma pagata come dividendo, indipendentemente da ogni previsione contraria riguardante l'utilizzo dell'Eccesso di Cassa in tale Periodo di Eccesso di Cassa.

Se l'Eccesso di Cassa disponibile per acquistare titoli attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o attraverso rimborso dei titoli è inferiore a US$5 milioni (o il suo equivalente in altre valute), l'ammontare corrispondente all'Eccesso di Cassa, per la parte non utilizzata per acquistare titoli come descritto in precedenza, dovrebbe essere depositato in un Conto Riserve e impiegato alla successiva Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio.

L'Eccesso di Cassa sarà calcolato in Pesos ai sensi dei GAAP argentini (salva l'esclusione di Telecom Personal e delle sue controllate dal consolidamento). Al fine di determinare l'ammontare di denaro da impiegare da parte di Telecom Argentina ai sensi del punto (1), l'ammontare del Saldo di Cassa sarà convertito in dollari USA usando i tassi di cambio in vigore alla relativa data di valutazione. In relazione a ciascun Pagamento dei Dividendi, al fine di determinare l'ammontare da corrispondere ai titolari di obbligazioni denominate in varie valute, l'ammontare del capitale nominale delle obbligazioni dovrà essere ritenuto equivalente all'ammontare in Dollari USA alla data di valutazione. I pagamenti saranno corrisposti ai portatori di Nuove Obbligazioni nelle rispettive valute di denominazione del debito originario. Pagamenti in valute diverse dal Dollaro saranno calcolati convertendo l'importo applicabile in Pesos, Euro e Yen, a seconda dei casi e utilizzando lo stesso tasso di cambio applicato per determinare l'Equivalente in Dollari delle obbligazioni in essere.

Qualora alla data o prima della Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio non fossero ancora disponibili eventuali autorizzazioni necessarie da parte della Banca Centrale relative all'esecuzione di tali pagamenti, Telecom Argentina depositerà l'Eccesso di Cassa da impiegare ai sensi della clausola (3) di cui sopra, in un conto in trust alla Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio, e tali fondi saranno detenuti dal trustee di tale trust a beneficio dei titolari delle obbligazioni fino a che tale pagamento possa essere realizzato. Ogni utile da investimenti realizzato dal trust sarà sommato all'importo di Eccesso di Cassa da corrispondere ai titolari delle obbligazioni. Telecom Argentina si impegnerà per ottenere ogni autorizzazione richiesta dalla Banca Centrale entro 90 giorni successivi alla Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio. Nel caso in cui Telecom Argentina non ottenga le autorizzazioni della Banca Centrale entro tale periodo di 90 giorni, Telecom Argentina compierà i pagamenti seguendo le procedure illustrate nel paragrafo "Limiti ai cambi esteri". In caso di ritardo nei pagamenti come previsti:

- la determinazione dell'ammontare di Eccesso di Cassa pagabile ai titolari delle Nuove Obbligazioni nelle diverse valute verrà determinato alla chiusura della giornata lavorativa nel terzo giorno antecedente la data del pagamento in questione;

- Telecom Argentina realizzerà pagamenti dall'Eccesso di Cassa ai titolari di tutte le obbligazioni di ciascuna tranche alla stessa data, eccetto che i pagamenti realizzati ai titolari che richiedano pagamenti in pesos ai sensi del paragrafo "Limitazioni ai cambi esteri" (pagamenti che potranno impiegare i fondi detenuti nel conto trust di cui sopra); e

- Telecom Argentina si doterà dell'assistenza di una banca d'investimento riconosciuta a livello nazionale, di una banca commerciale o entità simile che abbia esperienza nell'ottenere l'autorizzazione dalla Banca Centrale per l'accesso al cambio estero al fine di conformarsi ai debiti obbligazionari detenuti dai creditori fuori dall'Argentina, e fornirà al Trustee le copie di ogni richiesta, applicazione o altra documentazione inoltrata alla Banca Centrale con la richiesta delle approvazioni necessarie ai fini del pagamento.

Qualsiasi ritardo nei pagamenti previsti, entro 90 giorni dopo tale Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio, e qualsiasi inadempimento nei pagamenti, dovuto all'incapacità di completare le procedure previste nel paragrafo "Limitazioni ai cambi esteri" (compresa l'incapacità di acquistare e vendere titoli, o di acquistare Dollari, Euro o Yen, attraverso un qualsiasi meccanismo legale, non potrà essere considerato come Caso di Inadempimento e non verranno corrisposti interessi ai portatori di Nuove Obbligazioni in relazione ai relativi importi.

A richiesta di Telecom Argentina, il trustee per il trust menzionato sopra, utilizzerà i fondi detenuti nel conto trust per acquistare Dollari o Euro e utilizzerà tali fondi per effettuare i pagamenti programmati di capitale e interessi sulle obbligazioni, se consentito dalla Banca Centrale.

Presumendo che la Data di Emissione sia il 31 dicembre 2004 o altra data antecedente, la prima Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio potrà cadere il 15 aprile 2005.

"Eccesso di Cassa" significa, in ogni determinato Periodo di Eccesso di Cassa, l'ammontare pari alla somma dei seguenti elementi per Telecom Argentina e le sue Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e dalla sue controllate):

(1) l'EBITDA incrementato della somma dei dividendi ricevuti e dei ricavi da interessi; più

(2) ogni variazione negativa/positiva del *working capital*; meno

(3) l'ammontare totale delle spese finanziarie nette pagate durante tale periodo (escluse tariffe dilazionate e interessi finanziari); meno

(4) tutte le imposte sui redditi e altre imposte simili pagate durante tale periodo di Eccesso di Cassa; meno

(5) tutti i pagamenti sul capitale e sugli interessi programmati (comprese le imposte dirette sul pagamento di interessi) sulle Nuove Obbligazioni e ai sensi di ogni altro debito di Telecom Argentina previsto dall'Indenture e pagato in denaro durante tale periodo di Eccesso di Cassa utilizzando liquidità maturata in tale Periodo di Eccesso di Cassa); meno

(6) tutte le Spese in conto capitale permesse pagate in liquidità in tale periodo (diverse dalle Spese in conto capitale finanziate ai sensi del punto (4) della definizione di Investimento Consentito, che non vengono pagate in denaro); meno

(7) l'ammontare di ogni Investimento Consentito realizzato ai sensi dei seguenti punti della definizione di Investimento Consentito pagati durante tale periodo: punti (7) e (14) e punto (12) per la parte che tali obbligazioni assunte non siano imputate a pagamenti di tasse o altre obbligazioni ai sensi della legge argentina durante tale periodo; *più/meno*

(8) ogni garanzia richiesta da rilasciare/predisporre durante tale periodo in connessione con i Contratti di Hedging; *meno*

(9) il 50% dell'ammontare delle Spese in Conto Capitale Obbligatorie pagate in denaro durante tale periodo; *meno*

(10) il 50% di ogni Investimento Obbligatorio pagato in denaro durante tale periodo; *meno*

(11) senza duplicazione ogni altra spese in conto capitale pagata durante tale periodo e non inclusa nel calcolo dell'utile operativo; *più*

(12) un ammontare pari a ogni pagamento di capitale nominale effettuato durante il Periodo di Cura dell'Evento Svalutativo sull'Indebitamento di Telecom Argentina assunto dopo la Data di Emissione con un termine iniziale di tre anni o più;

salvo comunque che per il periodo di Eccesso di Cassa iniziale l'ammontare di Eccesso di Cassa dovesse essere maggiore (i) dell'ammontare di Eccesso di Cassa per tale periodo calcolato ai sensi della formula indicata prima o (ii)

l'ammontare (se esiste) per cui il Saldo di Cassa alla Data di Calcolo eccede US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute), il tutto determinato in Pesos ai sensi dei GAAP argentini (eccetto per l'esclusione di Telecom Personal e delle sue Società Controllate dal consolidamento). Ove in futuro i GAAP argentini richiedessero rettifiche a seguito di fenomeni inflattivi, l'Eccesso di Cassa sarà calcolato utilizzando importi non rettificati a fini inflattivi.

Ai fini della determinazione dell'Eccesso di Cassa per la parte che le somme incluse nei punti da (3) a (12) sopra sono incluse nel calcolo della Modifica dell'Attivo Circolante, tali somme non dovranno essere duplicate nel calcolo dei punti da (3) a (12).

4.1.3.6 Valuta di denominazione, diritto applicabile, quotazione dei titoli e riacquisto

Gli aderenti potranno scegliere di ricevere Obbligazioni Serie A quotate denominate nella valuta delle Obbligazioni Esistenti conferite ovvero, a loro scelta, denominate in Dollari USA. Nel caso in cui l'aderente non specifichi alcuna valuta, la sua adesione sarà trattata come se avesse scelto di ricevere Nuove Obbligazioni denominate nella stessa valuta delle Obbligazioni Esistenti conferite. Le Obbligazioni Serie B saranno denominate in Dollari USA.

Le Nuove Obbligazioni saranno rette dalla legge di New York.

Ai fini dell'APE, tutti i creditori finanziari costituiranno un'unica classe di creditori. Le Nuove Obbligazioni emesse a fronte delle Obbligazioni Esistenti saranno inizialmente rappresentate da un *global certificate* in forma registrata. Tali Nuove Obbligazioni saranno quotate. La Società si riserva comunque il diritto, ma non l'obbligo, di modificare l'APE per concedere ai titolari di Obbligazioni Esistenti di scegliere, attraverso la specifica indicazione nella Scheda di Adesione e nella *Letter of Transmittal*, di ricevere Obbligazioni non Quotate e di permettere ai titolari di Debito Bancario Esistente di scegliere di ricevere Obbligazioni Quotate, se a solo giudizio della Società, concedere ai creditori queste opzioni non comporti un trattamento fiscale poco favorevole.

Per 60 giorni consecutivi dalla Data di Emissione, la Società offrirà ai titolari delle obbligazioni la facoltà di convertire le proprie obbligazioni, in tutto ma non in parte, con prestiti (*loans*), a condizione che Telecom Argentina sia soddisfatta del fatto che tale conversione non violi alcuna legge applicabile e non abbia un impatto fiscale sfavorevole per Telecom Argentina.

Telecom Argentina ha la facoltà in qualunque momento e di volta in volta di acquistare titoli attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o attraverso rimborso dei titoli o per altri canali nel mercato secondario a un qualsiasi prezzo, fermo restando che la Società non può acquistare titoli durante il periodo di cura da un evento svalutativo. Tuttavia la Società non dovrà acquistare obbligazioni o altri strumenti di debito di Telecom Argentina e delle controllate. Ogni titolo così acquistato da Telecom Argentina dovrà essere immediatamente reso al *Trustee* ai fini della cancellazione. I titoli così acquistati, nonostante siano detenuti da o per conto di Telecom Argentina non autorizzeranno il portatore al voto in sede di assemblea degli obbligazionisti e non dovranno essere considerati in circolazione ai fini del calcolo del quorum nell'ambito di dette assemblee. Telecom Argentina non acquisirà alcun diritto di beneficiario, né consentirà ad alcuna delle sue Società Controllate Limitate di acquisire diritti di beneficiario sulle Nuove Obbligazioni, salvo il caso in cui la società acquirente dia notifica al *Trustee* in merito a detta acquisizione. Il *Trustee* e tutti i portatori di Nuove Obbligazioni saranno autorizzati a fare affidamento su detta notifica (o sulla mancanza della stessa) senza obbligo di ulteriore accertamento.

4.1.3.7 Limitazioni all'Operatività e indebitamento

L'*Indenture* che regola le Nuove Obbligazioni conterrà alcuni accordi relativi tra le altre cose alla limitazione della capacità di Telecom Argentina e in certi casi delle sue società controllate di (i) accordare privilegi; (ii) contrarre debiti; (iii) vendere beni; (iv) concludere operazioni di vendita e leaseback; (v) condurre operazioni con gli azionisti e le società affiliate; (vi) fare spese; (vii) compiere pagamenti (compresi prestiti e investimenti); (viii) imporre restrizioni di pagamento che colpiscano le società controllate limitata; (ix) emettere azioni di Telecom Personal che risultino in una perdita del controllo di Telecom Personal (x) intraprendere nuove linee di attività; (xi) compiere fusioni.

Per ulteriori informazioni sui termini delle Nuove Obbligazioni, si rinvia all'Appendice 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni".

4.1.4 Pagamento di interessi in contanti ai creditori

Inoltre, in caso di completamento dell'APE, la Società intende effettuare un pagamento parziale di interessi in contanti per il periodo dal 1 gennaio 2004 al Giorno di Pagamento.

Tali interessi saranno calcolati sulla base del valore nominale del corrispettivo riconosciuto.

Per i creditori allocati all'Opzione A e all'Opzione B, il pagamento sarà calcolato a un tasso annuo pari: (i) al 5,53% qualora il corrispettivo sia rappresentato da Obbligazioni Serie A denominate in Dollari USA; (ii) al 4,83% qualora il corrispettivo sia rappresentato da Obbligazioni Serie A denominate in Euro; (iii) al 9% qualora il corrispettivo sia rappresentato da Obbligazioni Serie B. La Società si aspetta che tali interessi saranno approssimativamente pari a circa US$118 milioni, assumendo che la Data di Emissione sia il 15 ottobre 2004.

Inoltre la Società intende corrispondere un pagamento di interessi ai sensi dell'Opzione C ai creditori che abbiano scelto di ristrutturare il proprio debito ai sensi dell'Opzione C, calcolato sulla base dell'ammontare di interessi maturati dal 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione su US$663 milioni di corrispettivo disponibile ai sensi dell'Opzione C;

Tali pagamenti saranno effettuati alla Data di Emissione. Laddove la Data di Emissione non cada prima del 15 ottobre 2004, il pagamento degli interessi programmato come maturato ai sensi del piano di ammortamento prima della Data di Emissione, sarà dovuto alla Data di Emissione. Nel caso delle Opzioni A e B, il pagamento sarà effettuato nella valuta di denominazione delle Nuove Obbligazioni emesse. Nel caso dell'Opzione C, il pagamento sarà effettuato nella valuta di denominazione del debito convertito sottostante ovvero, a scelta dell'aderente, in Dollari USA.

Ad eccezione di tale pagamento di interessi in contanti e alla parziale capitalizzazione di interessi sopra descritta, a seguito del completamento dell'APE e del regolamento dei corrispettivi, gli Obbligazionisti non avranno diritto al pagamento di altri interessi (compresi interessi maturati ma non pagati, penali e interessi moratori) relativamente a qualsiasi periodo antecedente alla Data di Emissione (compresa).

Se l'APE sarà conclusa nella forma proposta dalla Società, ogni credito nei confronti della Società ai sensi delle Obbligazioni Esistenti per capitale, gli interessi e ad altro titolo (incluse penali) saranno estinti *ex lege* in virtù del diritto argentino alla Data di Emissione.

4.1.5 Giustificazione dei corrispettivi

Da quando è stata annunciata la sospensione dei pagamenti di importi in linea capitale e degli interessi sul debito finanziario della Società, Telecom Argentina ha lavorato con i propri consulenti finanziari per la realizzazione di un piano globale di ristrutturazione dell'intero debito corrente della Società, per riportarlo a livelli che la Società sia in grado di sostenere.

Dopo aver annunciato la sospensione dei pagamenti nel 2002, la Società si è impegnata altresì in trattative e discussioni con i rappresentanti dei creditori, nel corso delle quali sono state analizzate proposte alternative per dare effetto a una ristrutturazione del debito finanziario della Società. Nell'ambito delle discussioni, i creditori hanno espresso un'ampia serie di preferenze, in alcuni casi in conflitto tra loro, in merito ai termini dell'eventuale ristrutturazione. Nel gennaio 2004 la Società ha annunciato un piano complessivo per ristrutturare il Debito Esistente. A partire da tale momento sono state intavolate ulteriori discussioni e intraprese negoziazioni con i rappresentanti dei creditori, comprese banche, agenzie di credito all'esportazione e altre istituzioni portatrici di crediti nei confronti della Società e rappresentanti dei titolari delle obbligazioni. Quale risultato di queste recenti discussioni, sono state apportate modifiche alla proposta iniziale di ristrutturazione al fine di, tra le altre cose, semplificare la proposta e, alla luce dei recenti miglioramenti nelle attività di Telecom Argentina, al fine di ottenere l'appoggio da parte di certi creditori sulla base della promessa da loro prestata di supportare una proposta modificata. La Società ha cercato di soddisfare il maggior numero di preoccupazioni espresse dai creditori che ha ritenuto possibile, al fine di ricevere l'appoggio delle maggioranze richieste, e nello stesso tempo di garantire alla Società la possibilità di continuare la propria operatività tenendo conto del contesto argentino, caratterizzato dall'incertezza delle variabili macroeconomiche.

Nell'intento di soddisfare il maggior numero possibile di tali preferenze la Società ha sviluppato tre Opzioni in funzione delle diverse preferenze espresse da alcuni creditori. Queste opzioni sono:

- una prima Opzione (Opzione A) volta alla ristrutturazione dell'intero importo nominale del Debito Esistente tenendo conto degli interessi capitalizzati mediante corresponsione di nuovi Strumenti di Debito rimborsabili nell'arco di un periodo di tempo più lungo e a un tasso di interesse più basso (rispetto all'Opzione B), anziché procedere alla ristrutturazione del debito ad un prezzo di sconto rispetto al suo valore nominale, tenendo conto degli interessi capitalizzati;

- una seconda Opzione (Opzione B) prevede il rimborso nell'arco di un periodo di tempo più breve ad un tasso di interesse più alto (rispetto all'Opzione A), ma senza ricevere l'intero valore del capitale nominale, tenendo conto degli interessi capitalizzati; fino al 37,5% dell'ammontare del debito compresi gli interessi capitalizzati di coloro che abbiano scelto questa opzione sarà allocato al corrispettivo in contanti, in ammontare inferiore rispetto al valore del capitale nominale del debito originario;

- una terza Opzione (Opzione C) di ricevere un corrispettivo in contanti in ammontare inferiore rispetto al valore del valore nominale del debito originario, senza emissione di nuovo debito, anch'essa a sconto rispetto al nominale.

Benché la Società abbia tenuto conto di alcuni dei dubbi espressi dai propri creditori durante le citate discussioni, non tutte le esigenze espresse dai creditori vengono riflesse nel piano di ristrutturazione proposto dalla Società.

La rinuncia dei creditori a parte dei loro crediti attraverso l'APE, è finalizzata a ridurre l'ammontare complessivo dell'indebitamento della Società, riportandolo a una misura "sostenibile" e consentendo quindi alla Società di tornare *in bonis* e riprendere i pagamenti.

La Società stima che le sue obbligazioni da ristrutturazione comprenderanno fino a US$663 milioni circa di corrispettivi in contanti da pagare ai titolari del Debito Esistente ai sensi dell'APE, come pagamento in contanti nell'ambito dell'Opzione C. Inoltre, la Società prevede di pagare ai creditori del Debito Esistente che abbiano scelto l'Opzione A e l'Opzione B, interessi in contanti alla Data di Emissione pari all'equivalente di US$119 milioni per il periodo dal 1° gennaio 2004 fino alla Data di Emissione. La Società intende corrispondere un pagamento parziale degli interessi ai sensi dell'Opzione C al Giorno di Pagamento. La Società necessita anche di ulteriori US$25 milioni in liquidità per accantonare i costi residui della ristrutturazione, compresi i costi amministrativi dello scambio del Debito Esistente dopo l'approvazione dell'APE, i costi previsti dai regolamenti e di deposito dei titoli e i corrispettivi legali e ai consulenti in relazione all'APE e alla ristrutturazione. Oltre a tali obblighi e al fabbisogno di liquidità operativa, la Società avrà bisogno anche di liquidità per rimborsare le spese in conto capitale. Sebbene attualmente la Società ritenga di avere sufficiente liquidità per soddisfare le obbligazioni di cassa in relazione alla ristrutturazione e il suo fabbisogno di liquidità operativa e di liquidità per le spese in conto capitale, questa considerazione si fonda su determinate ipotesi, anche di tipo macroeconomico, che comprendono fattori che esulano dal controllo della Società e pertanto è soggetta a determinati rischi e incertezze. Si rimanda al paragrafo "Avvertenze - 21. Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale".

Attualmente la Società prevede che l'ultimazione dell'APE produrrà un grado di debito che la Società è in grado di servire con la liquidità operativa. Questa convinzione si basa su una serie di considerazioni su fattori macroeconomici che interessano componenti basilari della sua attività, tra cui: un tasso di cambio dei Pesos argentini verso i Dollari USA compreso tra P$3,00 e P$5,00 per US$1,00 ai sensi delle condizioni delle Nuove Obbligazioni; minori tassi di inflazione per le condizioni dei titoli rispetto a quelli del 2002, con un calo stimato del 12,8% nel 2005 e il 7,5% nel 2011; aggiustamenti tariffari fondamentali per i canoni di base, addebiti per le tariffe a tempo e altre tariffe per servizi in relazione con l'inflazione e la crescita moderata in Argentina del prodotto interno lordo reale del 3,0% annuo fino al 2011.

Le previsioni fatte dalla Società sono ritenute prudenziali, poiché le ipotesi macroeconomiche riguardano fattori che esulano dal controllo di Telecom Argentina. Le affermazioni contenute nei paragrafi precedenti costituiscono le dichiarazioni previsionali nell'ambito del significato del *Private Securities Litigation Reform Act* del 1995 e comprendono rischi e incertezze. Si veda per maggiori informazioni il paragrafo 1.1.12.2 "Liquidità e risorse di capitale".

V. (F) REGOLAMENTO DEI CORRISPETTIVI E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

5.1 REGOLAMENTO DEI CORRISPETTIVI

La Società intende regolare i corrispettivi ed emettere le Nuove Obbligazioni non appena emessa la sentenza di omologa dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa e una volta che tutte le condizioni dell'APE siano state soddisfatte o rinunciate. Comunque, la Società ritiene che il Giorno di Pagamento, salvo impedimenti oggettivi, non cadrà oltre i 90 Giorni Lavorativi dalla data dell'omologa.

A titolo puramente indicativo, la Società, anche sulla base del parere dei propri consulenti legali argentini, ritiene ragionevole prevedere che il Periodo di Omologa potrebbe durare 3-4 mesi in assenza di opposizioni e 4-6 mesi nel caso in cui alcuni creditori presentino opposizioni. Tuttavia, non è possibile preventivare con esattezza i tempi della procedura, che potrebbero anche risultare sostanzialmente più lunghi. Una serie di fattori, non soggetti al controllo della Società, potrebbero contribuire ad allungare tali termini, non ultimi l'incertezza sul grado di approfondimento della verifica condotta da parte del Tribunale dell'Omologa, le eventuali opposizioni da parte dei creditori e i tempi necessari al Tribunale dell'Omologa per vagliare tali opposizioni.

Alla Data di Emissione, la Società emetterà e consegnerà le Nuove Obbligazioni, effettuerà il pagamento dei corrispettivi in contanti di cui all'Opzione C nonché il pagamento parziale di interessi in contanti.

La Società comunicherà il Giorno di Pagamento o Data di Emissione con le modalità indicate al paragrafo 2.5 "Comunicazioni relative alla Sollecitazione".

5.2 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

Ai sensi dell'APE, il corrispettivo massimo che la Società si è impegnata a corrispondere ai sensi dell'Opzione C (senza tener conto del pagamento parziale di interessi) è pari all'equivalente di massimi US$663 milioni (l'"Ammontare Massimo").

La Società ha depositato in *trust* presso Deutsche Bank S.A., con sede in Tucumán 1, Piso 13 (1049) Buenos Aires, Argentina (il "Trustee") una somma in contanti pari all'importo massimo in denaro che la Società sarà tenuta a corrispondere ai propri creditori ai sensi dell'APE alla Data di Emissione (i "Fondi").

Ai sensi dell'accordo di *trust* con il Trustee, la Società ha impartito al Trustee istruzioni irrevocabili (le "Istruzioni") affinché, ai termini e condizioni dell'APE, della Sollecitazione e dell'Accordo di Trust: (i) una volta che tutti i Fondi siano stati depositati presso il Trustee, il Trustee detenga i Fondi in *trust* affinché siano utilizzati a servizio degli obblighi di pagamento assunti dalla Società ai sensi dell'APE e della Sollecitazione (i "Pagamenti"); e (ii) alla Data di Emissione comunicata dalla Società o prima di tale data, il Trustee trasferisca l'ammontare di Fondi che sarà indicato dal *Settlement Agent* nominato dalla Società, al *Settlement Agent* per effettuare i Pagamenti.

I Fondi, dal momento del loro deposito presso il Trustee e conformemente alle Istruzioni, garantiscono irrevocabilmente i Pagamenti ai sensi dell'APE.

VI. (G) PRESUPPOSTI GIURIDICI, MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI

6.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI

L'operazione di Sollecitazione per la raccolta di deleghe per l'approvazione dell'APE descritta nel presente Documento d'Offerta è disciplinata in Italia ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte IV del Testo Unico e delle disposizioni contenute nel Capo I, Titolo I, Parte II del Regolamento CONSOB.

6.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE, PROGRAMMI FUTURI E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO

6.2.1 Motivazioni della Sollecitazione APE

Come descritto al paragrafo 1.1.13 "Andamento Recente e Prospettive", negli ultimi anni l'Argentina ha attraversato una profonda crisi economica.

Sostanzialmente tutti i beni, crediti e clienti della Società si trovano in Argentina, mentre la maggior parte del Debito Esistente è espresso in Dollari USA ed Euro. Di conseguenza, la situazione finanziaria di Telecom Argentina e i risultati operativi dipendono in misura significativa dalle condizioni economiche e politiche prevalenti in Argentina e dai tassi di cambio tra Peso, Dollaro USA ed Euro. Come meglio descritto al paragrafo 1.1.13 "Andamento recente e prospettive future" del Documento d'Offerta, negli ultimi anni l'economia argentina ha subito una grave recessione, che unitamente all'abbandono della parità Peso-Dollaro ha causato una forte svalutazione del Peso nei confronti delle principali valute internazionali. In seguito al deterioramento della situazione economica in Argentina, alla svalutazione e alla volatilità del Peso argentino, alla conversione in Pesos delle tariffe della Società al tasso di cambio di P$1,00=US$1,00 e alle incertezze che gravano in relazione all'adeguamento delle tariffe regolamentate della Società, la Società non è stata più in grado di servire il proprio debito finanziario e, di conseguenza, nei mesi di aprile 2002 e giugno 2002 ha annunciato la sospensione dei pagamenti di importi in linea capitale e degli interessi sul proprio debito finanziario e su quello delle sue società controllate argentine.

Attraverso l'APE, la Società intende sostituire l'intero Debito Esistente non consolidato a fronte della corresponsione di un importo complessivo pari a un massimo di US$2.701 milioni, in titoli e/o contanti, secondo le tre Opzioni illustrate nel presente Documento d'Offerta. Inoltre, la Società corrisponderà ai propri creditori finanziari che abbiano scelto l'Opzione A e l'Opzione B parte degli interessi maturati e non corrisposti sul suddetto debito.

Al 31 dicembre 2003, l'ammontare nominale del debito finanziario esistente non consolidato della Società, escludendo interessi maturati ma non corrisposti, penali e interessi moratori) era pari all'equivalente di circa US$2.553 milioni. Tale ammontare comprende anche alcune commissioni pagabili alle banche sul Debito Bancario Esistente oggetto della ristrutturazione. Alla stessa data, l'ammontare nominale del debito finanziario esistente non consolidato della Società comprensivo degli interessi maturati ma non corrisposti, delle penali e degli interessi moratori, era pari all'equivalente di circa US$2.801 milioni.

Nel caso in cui l'APE venga completata nella forma proposta dalla Società, il totale del debito finanziario attuale, ad eccezione del debito commerciale, verrà ristrutturato o rifinanziato e l'obbligo di pagamento spettante alla Società di qualsivoglia importo in linea capitale, interessi, penali o altra somma non corrisposta secondo i termini contrattuali e i tassi applicabili per legge al Debito Esistente, sarà estinto in base alla legge argentina alla Data di Emissione.

6.2.2 Programmi futuri

6.2.2.1 Futuro di Telecom Argentina in caso di insuccesso della ristrutturazione

Qualora l'APE non sia completato, la Società potrebbe dover avviare procedimenti di Concurso o di bancarotta (*quiebra*) secondo la legge argentina. Se la Sollecitazione APE fallisce, ovvero il livello di consenso dei creditori, o l'approvazione dell'APE da parte del tribunale e altre condizioni siano soddisfatte o rinunciate, i diritti di tutti i titolari di Debito Esistente ne saranno colpiti sia che abbiano o no partecipato alla Sollecitazione APE. Diversamente, il successo della Sollecitazione APE non sarà vincolante e non avrà nessun impatto sui creditori commerciali.

Una porzione sostanziale del debito è denominato in valute straniere ed è governata da legge straniera. Nonostante la crisi economica in Argentina e la successiva svalutazione e pesificazione, la Società ha registrato le proprie obbligazioni nelle rispettive valute straniere originarie nella speranza che la ristrutturazione del debito sia completata con successo. Se il piano di ristrutturazione ai sensi dell'APE non è completato, gli amministratori della Società analizzeranno differenti scenari per preservare la continuità delle attività della Società. Come discusso nella Nota 12 del bilancio consolidato di Telecom Argentina per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, tali attività potrebbero includere la presentazione di argomenti legali per supportare la pesificazione del debito denominato in valuta estera e retto da legge

straniera. In tal caso Telecom Argentina cercherà di trattare il proprio debito denominato in valuta estera e quello delle proprie sussidiarie come se fosse stato pesificato a un tasso di un Pesos per un Dollaro o l'equivalente in valute straniere.

Inoltre se la partecipazione minima richiesta ai sensi dell'opzione A o il livello di consenso dei creditori non sono soddisfatte o altre condizioni non sono soddisfatte o rinunciate, questa Sollecitazione APE fallirà e c'è una significativa possibilità che si debbano attuare procedure fallimentari. Il Concurso e il procedimento di APE sono simili per certi aspetti e non è possibile affermare se i creditori saranno trattati in modo più o meno favorevole nell'ambito di un Concurso o di un APE.

Numerose sono le incertezze che gravano sulla condotta dei procedimenti di Concurso o di bancarotta (*quiebra*), dal momento che entrambi i tipi di procedimento sarebbero regolati in base a una legge modificata nel 2002, e molte delle nuove norme non sono state ancora oggetto di verifica da parte della giurisprudenza. Di conseguenza, tali procedure potrebbero comportare un trattamento più o meno favorevole per alcuni creditori rispetto all'APE.

6.2.2.2 Futuro di Telecom Argentina in caso di successo della ristrutturazione

Qualora l'APE ottenga l'approvazione da parte del Tribunale dell'Omologa nella forma in cui è stata proposta dalla Società e le condizioni dell'APE vengano soddisfatte o rinunciate, l'intero debito finanziario della Società verrà estinto e sostituito dal nuovo debito emesso e dai pagamenti dovuti ai sensi della presente Sollecitazione e dal pagamento degli interessi (calcolati come descritti nel Documento d'Offerta a partire dal 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione).

La Sollecitazione APE è finalizzata alla ristrutturazione del Debito Esistente della Società in termini che, secondo le previsioni, metteranno la Società in condizione di onorare il proprio debito sino a scadenza, senza richiedere un rifinanziamento dello stesso. Tale previsione si basa su un numero di supposizioni relative ai fattori macroeconomici che influenzerebbero l'attività di Telecom Argentina, ivi compresi, a titolo puramente esemplificativo e non esaustivo:

- il mantenimento di un tasso di cambio tra Peso argentino e Dollaro statunitense nell'ambito di P$3,00 e P$5,00 per US$1,00, per la durata delle Nuove Obbligazioni. Nel caso in cui il Peso si svaluti al di sotto di tale soglia minima per un periodo significativo di tempo, la capacità della Società di onorare il proprio debito, che sarà in larga misura denominato in valute diverse da quella argentina, potrebbe risultare compromessa;

- il mantenimento di un tasso di inflazione per tutta la durata dei titoli più basso rispetto a quello registrato nel 2002 e in particolare il mantenimento del tasso di inflazione tra il 12,8% nel 2005 e il 7,5% nel 2011. Qualora i tassi di inflazione ritornino ai livelli dei primi nove mesi del 2002 o risultino superiori a detti livelli, si riscontrerebbe una persistente riduzione dei salari reali, che potrebbe provocare una diminuzione della domanda dei servizi offerti dalla Società nonché una riduzione dell'importo dei ricavi della Società necessari a coprire il debito della stessa. Inoltre, il persistere dell'inflazione potrebbe avere come risultato un'ulteriore svalutazione del Peso argentino, che influenzerebbe la capacità della Società di onorare il proprio debito denominato in Euro e Dollari statunitensi;

- che alla Società verrà infine consentito di attuare gli adeguamenti tariffari per i canoni di base, gli addebiti dei servizi a tempo e altre tariffe per i servizi offerti dalla stessa almeno in misura sufficiente a compensare i principali effetti dell'inflazione. Per maggiori informazioni si veda il paragrafo 1.1.7.8 "Quadro normativo". In assenza di un adeguamento tariffario, la Società potrebbe non essere in grado di incassare le entrate previste e gli afflussi di denaro liquido per coprire il proprio debito successivamente alla ristrutturazione; e

- una crescita moderata del prodotto interno lordo argentino in termini reali. Nel caso in cui il prodotto interno lordo effettivo argentino cresca ad un tasso sostanzialmente inferiore rispetto al tasso moderato di crescita previsto dalla Società, ciò si tradurrebbe in un impatto negativo sulla domanda dei servizi erogati dalla Società e, di conseguenza, sulla sua capacità di coprire il proprio debito. La Società presume che il prodotto interno lordo reale crescerà del 3,0% annualmente fino al 2011.

I presupposti macroeconomici da cui è partita la Società rappresentano dei presupposti prudenti in quanto coinvolgono dei fattori che esulano dal controllo della Società stessa. Nella misura in cui le effettive condizioni macroeconomiche siano migliori dei presupposti contemplati dalla Società, e gli eventuali miglioramenti vadano a vantaggio dei risultati finanziari della stessa, la Società prevede di essere in grado di pagare in anticipo il proprio indebitamento mediante liquidità eccedente, secondo i termini delle Nuove Obbligazioni.

Al momento, la Società prevede che le disponibilità liquide in cassa e i flussi di cassa derivanti dall'operatività, le permetteranno di continuare a svolgere la propria attività fino al momento dell'emissione delle Nuove Obbligazioni, nonché a soddisfare gli obblighi finanziari assunti in ordine alla ristrutturazione. Secondo le stime, gli obblighi relativi

alla ristrutturazione comprenderanno un esborso fino ad un massimo di US$663 milioni di corrispettivo in denaro liquido da corrispondere alla Data di Emissione quale pagamento in contanti ai creditori che abbiano scelto l'Opzione C. Inoltre, secondo le previsioni della Società, il pagamento in contanti degli interessi ai creditori che abbiano scelto l'Opzione A o l'Opzione B per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2004 e la Data di Emissione dovuti ai sensi dell'APE, sarà pari all'equivalente di circa US$119 milioni. Inoltre la Società intende corrispondere un pagamento parziale degli interessi ai sensi dell'Opzione C al Giorno di Pagamento fino all'equivalente di US$5 milioni. Il pagamento degli interessi per il periodo dal 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione ai sensi dell'Opzione C gli interessi saranno calcolati sulla base dell'ammontare di interessi maturati tra il 1 gennaio 2004 alla Data di Emissione sui US$663 milioni di corrispettivo disponibile ai sensi dell'Opzione C. Le stime fornite qui, assumono che l'APE sia completato entro il 15 ottobre 2004. Laddove la Data di Emissione non cada prima del 15 ottobre 2004, il pagamento degli interessi programmato come maturato ai sensi del piano di ammortamento prima della Data di Emissione, sarà dovuto alla Data di Emissione. Comunque l'ammontare in contanti che la Società dovrà pagare dipenderà dall'allocazione finale del Debito Esistente tra le tre opzioni alla Data di Emissione. La Società avrà inoltre necessità di circa US$25 milioni aggiuntivi in liquidità di cassa per finanziare gli altri costi relativi alla ristrutturazione, ivi compresi i costi amministrativi per la conversione delle Obbligazioni Esistenti ai sensi dell'APE, le commissioni alle Autorità di Vigilanza, nonché le spese legali e del tribunale e le spettanze dei consulenti in relazione all'APE e alla ristrutturazione. In aggiunta a detti obblighi e ai requisiti di disponibilità liquide d'esercizio, la Società avrà altresì necessità di una disponibilità di cassa per coprire le spese in conto capitale. Benché la Società sia al momento convinta di disporre della liquidità di cassa sufficiente per soddisfare le suddette necessità, a causa di varie incertezze, ivi comprese quelle relative alle tempistiche del processo di approvazione e stipula dell'APE, l'importo effettivo delle spese di ristrutturazione e lo stato dell'economia argentina, la Società non è in grado di garantire ai sottoscrittori che la disponibilità di cassa sia sufficiente per ottemperare a tutti gli obblighi finanziari correlati alla ristrutturazione, o che, successivamente alla Data di Emissione, Telecom Argentina sarà in grado di pagare tempestivamente gli interessi o gli importi in linea capitale relativi alle Nuove Obbligazioni.

Assumendo il completamento dell'APE, la Società prevede di gestire le proprie operazioni in maniera tale da garantire entrate e flussi di cassa necessari a rispettare gli obblighi finanziari. La Società si impegnerà a continuare nel perseguimento di una politica di controllo dei costi di esercizio e di massimizzazione dell'uso della propria capacità di Rete installata. Telecom Argentina intende altresì mantenere le proprie reti di linea fissa al fine di assicurare una continua qualità del servizio, di potenziare le proprie reti *wireless* attuando la transizione dalla tecnologia TDMA alla GSM, e di continuare l'espansione dei propri servizi Internet, in particolare del servizio ADSL. Tuttavia, la Società prende atto del fatto che i termini delle Nuove Obbligazioni imporranno determinate restrizioni che a loro volta limiteranno la capacità della Società stessa di finanziare le proprie attività future ed effettuare spese in conto capitale e altri investimenti.

Le dichiarazioni di cui sopra rappresentano dichiarazioni a carattere previsionale in base al significato dato dal "Private Securities Litigation Reform Act del 1995" e comprendono rischi e incertezze. I risultati effettivi potrebbero risultare sostanzialmente differenti dai presupposti e dalle aspettative illustrate sopra in conseguenza a vari fattori.

Sintesi del rapporto tra utile e costi fissi

Il rapporto tra utile e costi fissi di Telecom Argentina in base ai GAAP argentini e agli U.S. GAAP è rappresentato nella tabella che segue:

	Al la chiusura dell'esercizio chiuso nel				
	Settembre 1999	**Settembre 2000**	**Dicembre 2001**	**Dicembre 2002**	**Dicembre 2003**
GAAP argentini	2,9	1,8	1,2	_(1)	1,7
U.S. GAAP	3,1	1,7	_(1)	_(1)	2,0

(1) Al fine di determinare il rapporto tra utili e costi fissi, gli utili sono definiti come la somma di (a) utile (perdita) prima delle imposte delle attività continuative prima della rettifica per le partecipazioni di minoranza nelle controllate consolidate o guadagno azionario o perdite derivanti dalle società collegate, meno la somma dei (b) costi fissi e [(c) ammortamento del valore degli interessi capitalizzati (d)gli interessi capitalizzati]. Un costo fisso è definito come la somma di: (1) tutti gli interessi, sia corrisposti che capitalizzati, (2) l'ammortamento dei costi dell'emissione del debito e (3) la parte legata agli interessi della spesa per l'affitto. Ai sensi dei GAAP argentini, il rapporto dei guadagni ai costi fissi, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002, indica una copertura inferiore all'unità. Conseguentemente, le entrate nel periodo sono state insufficienti a coprire i costi fissi. Un ammontare di entrate pari a 5.667 milioni di Pesos è richiesta per mantenere un rapporto di uno a uno ai sensi dei GAAP argentini per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002. Ai sensi dei GAAP argentini, i rapporti relativi agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2002 e 2001 indicano una copertura inferiore all'unità. Conseguentemente, le entrate nel periodo sono state insufficienti a coprire i costi fissi. Un ammontare di entrate pari a 2.861 milioni di Pesos e 3.379 milioni di Pesos è richiesta per mantenere un rapporto di uno a uno ai sensi dei U.S. GAAP per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002 e 2001 rispettivamente.

Tabelle relative alla ristrutturazione

Le tabelle riportate di seguito indicano il piano di ammortamento complessivo per il debito non consolidato al 31 dicembre 2003 per gli esercizi fiscali indicati, confrontando i pagamenti dovuti pre e post ristrutturazione.

Nel redigere le tabelle post-ristrutturazione, si è presupposto quanto segue:

1. che l'interesse maturato sull'importo capitale nominale del Debito Esistente denominato in Dollari statunitensi, Euro e Yen giapponesi ristrutturato ai sensi dell'Opzione A verrà capitalizzato in un ammontare di interessi pari all'ammontare nominale rettificato, mentre il Debito Bancario Esistente ristrutturato ai sensi dell'Opzione A denominato in Peso sarà capitalizzato in un ammontare di interessi pari all'ammontare nominale rettificato e adeguato in base al CER per il periodo compreso tra il 25 giugno 2002 e il 31 dicembre 2003;

2. che la Società corrisponderà ai creditori che abbiano avuto il proprio debito ristrutturato ai sensi dell'Opzione A e dell'Opzione B, un pagamento in contanti degli interessi su un ammontare pari al valore del capitale nominale delle Nuove Obbligazioni, in relazione al periodo compreso tra il 1° gennaio 2004 e la Data di Emissione, ad un tasso annuale pari al 5,53% per le Obbligazioni Serie A denominate in Dollari (o al tasso del 4,83% per le Obbligazioni Serie A denominate in Euro, dell'1,93% per quelle denominate in Yen e 3,23% per quelle in Pesos) e al 9% per le Obbligazioni Serie B;

3. che il Debito Esistente denominato in Euro sia convertito in Dollari al tasso di cambio di €0,7954 per US$1,00, il Debito Bancario Esistente denominato in Yen sia convertito in Dollari al tasso di cambio di ¥107,09 per US$1,00 e che il Debito Bancario Esistente denominato in Peso sia convertito in Dollari al tasso di cambio di P$2,93 per US$1,00, ovvero i tassi di cambio in vigore al 31 dicembre 2003;

4. che le Nuove Obbligazioni siano rimborsate solo secondo il piano di ammortamento programmato nel caso della prima tabella post-ristrutturazione, e che un singole rimborso anticipato di Eccesso di Cassa sia compiuto il 15 ottobre 2004, nel caso della seconda tabella post-ristrutturazione;

5. che la Data di Emissione cada il 15 ottobre 2004 (benché la Società non sia in grado di garantire che entro quella data riceverà l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa); e

6. i titolari di debito denominato in Dollari scelgano l'Opzione B o scelgano di ricevere Nuove Obbligazioni in Dollari USA.

Ai fini della prima tabella post-ristrutturazione, la Società presume che l'Opzione B e l'Opzione C siano pienamente sottoscritte e che il meccanismo di *Modified Dutch Auction* dia come risultato un Prezzo d'Acquisto pari a 850 Dollari, Euro, Yen e Pesos per ogni 1.058 Dollari, Euro, Yen e Pesos, a seconda dei casi, di ammontare di capitale nominale di debito e ammontare nominale rettificato. Di conseguenza, la tabella post-ristrutturazione di cui sotto, assume che i creditori partecipanti abbiano scelto, o si ritiene abbiano scelto di (i) ristrutturare l'equivalente di US$500 milioni di debito e ammontare nominale rettificato con US$500 milioni di Obbligazioni Serie A; (ii) ristrutturare l'equivalente di US$1.376 milioni di debito e ammontare nominale rettificato con US$1.301 milioni di Obbligazioni Serie B: (iii) ritirare l'equivalente dei rimanenti US$825 milioni di Debito Esistente e ammontare nominale rettificato ai sensi dell'Opzione C per un corrispettivo pari a US$663 milioni.

L'equivalente di US$2.701 milioni di debito esistente da ristrutturare comprende un ammontare di capitale nominale pari all'equivalente di US$2.553 milioni più ammontare nominale rettificato pari all'equivalente di circa US$148 milioni.

Si veda il paragrafo 1.1.10 "Indebitamento e Patrimonio Netto Consolidato" per la spiegazione relativa all'indebitamento consolidato stimata conseguente alla ristrutturazione. Gli obblighi relativi alla copertura attuale del debito della Società dipenderanno dalle scelte effettive e dalle scelte presupposte oltre che dall'allocazione e dagli aggiustamenti ai sensi del riparto proporzionale, e dall'effettiva Data di Emissione, che fissa la decorrenza della maturazione degli interessi sulle Nuove Obbligazioni in base ai termini stabiliti dalle obbligazioni stesse nonché il momento in cui gli interessi cessano di maturare sulle Obbligazioni Esistenti e sul Debito Bancario Esistente.

Si ricorda anche che al 31 dicembre 2002 (prima della Precedente OPA), l'indebitamento finanziario non consolidato della Società comprendeva (i) obbligazioni, per un ammontare nominale complessivo pari all'equivalente di circa 1.595 milioni di Dollari USA; (ii) debiti verso banche, per un ammontare nominale complessivo pari all'equivalente di circa 886 milioni di dollari USA e (iii) interessi maturati ma non corrisposti, per un ammontare nominale complessivo pari all'equivalente di circa 147 milioni di Dollari USA (calcolati ai tassi di cambio al tempo applicabili, come indicato nel documento d'Offerta relativo alla Precedente OPA a disposizione del pubblico). Attraverso la Precedente OPA, Telecom Argentina ha riacquistato e cancellato una parte del proprio debito finanziario per un ammontare nominale

complessivo pari all'equivalente di circa US$175 milioni di obbligazioni e US$34 milioni di debito bancario (pari a circa l'11% delle obbligazioni e al 4% del suo debito bancario al 31 dicembre 2002).

PRE-RISTRUTTURAZIONE(1)
Al 31 dicembre 2003

	Debito Esistente denominato in valute diverse dal Peso	**Debito Esistente denominato in Peso**	
In scadenza nel	**Somma capitale(2)**	**Somma capitale (2)**	**Adeguamento CER (3)**
	(in milioni di US$)		
Prima e fino al 2002 compreso	608	16	7
2003	702	—	—
2004	546	—	—
2005	69	—	—
2006	36	—	—
2007	267	—	—
2008	261	—	—
2009	18	—	—
2010	10	—	—
2011 e successivamente	13		
Totale	2.530	16	7
			(2530 + 16 + 7 = 2553)

POST-RISTRUTTURAZIONE(1)(4)
Al 31 dicembre 2003

In scadenza nel	**Somma capitale**	**Interessi**
	(in milioni di US$)	
2004	68	-
2005	158	136
2006	180	133
2007	190	115
2008	199	97
2009	267	91
2010	267	64
2011	267	37
2012	71	15
2013	71	9
2014	63	4

(1) Il debito denominato in Peso, Dollari e Yen è stato convertito in Dollari statunitensi ai tassi in vigore il 31 dicembre 2003.

(2) Al 31 dicembre 2003, gli interessi maturati e non corrisposti, calcolati in base al tasso di interesse contrattuale o al tasso applicabile per legge sull'importo in linea capitale di tutto il Debito Esistente, ivi comprese penali o tassi moratori secondo i termini dei relativi Strumenti di Debito, era di US$245 milioni sugli Strumenti di Debito denominati in valute diverse dal Peso e US$3 milioni sugli Strumenti di Debito denominati in Peso.

(3) Comprende gli adeguamenti CER, ove applicabili, al 31 dicembre 2003.

(4) Tali importi non riflettono alcun ammortamento del costo complessivo della ristrutturazione. In aggiunta a tali obblighi e ai requisiti relativi alle liquidità di esercizio, la Società avrà bisogno di disponibilità liquide per finanziare le spese in conto capitale, nonché i costi della ristrutturazione, e per pagare i corrispettivi in denaro liquido pari a un importo massimo di US$663 milioni, corrispondere i pagamenti degli interessi stimati ai sensi dell'Opzione A e dell'Opzione B sulle Nuove Obbligazioni in contanti pari a US$119 milioni e compiere un pagamento degli interessi stimati ai sensi dell'Opzione C pari all'equivalente di US$5 milioni (calcolati secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta).

Allocazione all'Opzione A al 100%

È stata inclusa una seconda tabella post-ristrutturazione al fine di illustrare i pagamenti complessivi programmati del debito non consolidato nel caso in cui venga emesso l'ammontare massimo di obbligazioni ai sensi della Sollecitazione

APE. Ai fini della seconda tabella post-ristrutturazione si assume che venga compiuta un'allocazione del debito al 100% all'Opzione A e che non vengano rimborsati debito e ammontare nominale rettificato ai sensi dell'Opzione B o dell'Opzione C.

La tabella post-ristrutturazione di cui sotto assume che i creditori partecipanti abbiano avuto rimborsato l'equivalente di US$2.701 milioni di debito e ammontare nominale rettificato attraverso l'emissione di US$2.701 milioni di Obbligazioni Serie A in Dollari USA.

POST-RISTRUTTURAZIONE(1)(2)
Al 31 dicembre 2003

In scadenza nel	Somma capitale (in milioni di US$)	Interessi
2004	749 (3)	-
2005	151	106
2006	130	98
2007	43	92
2008	22	90
2009	386	121
2010	386	90
2011	386	59
2012	386	28
2013	62	3

(1) Il debito denominato in Peso, Dollari e Yen è stato convertito in Dollari statunitensi ai tassi in vigore il 31 dicembre 2003.

(2) Tali importi non riflettono alcun ammortamento del costo complessivo della ristrutturazione. In aggiunta a tali obblighi e ai requisiti relativi alle liquidità di esercizio, la Società avrà bisogno di disponibilità liquide per finanziare le spese in conto capitale, nonché i costi della ristrutturazione, corrispondere i pagamenti degli interessi stimati ai sensi dell'Opzione A e dell'Opzione B sulle Nuove Obbligazioni in contante fino all'equivalente di US$119 milioni ai sensi dell'Opzione A (calcolati secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta).

(3) Questo ammontare riflette l'impiego di US$663 milioni di corrispettivo distribuito ai portatori che abbiano scelto l'Opzione C.

Le tabelle sopra riportate hanno finalità unicamente illustrative. L'ammontare effettivo del debito successivo alla ristrutturazione dipenderà dalle preferenze effettive e supposte elette dai creditori partecipanti e non partecipanti. Inoltre l'ammontare effettivo del debito successivo alla ristrutturazione dipenderà dagli aggiustamenti per i riparti pro-rata che verranno realizzati ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C, e dall'eventuale diversa ripartizione del corrispettivo offerto ai creditori non partecipanti attuata dal Tribunale dell'Omologa. Infine l'ammontare del debito espresso in Pesos (o in Dollari a seconda dei casi) varierà a seconda dei tassi di cambio prevalenti.

Come indicato al precedente paragrafo 1.1.4 "Andamento recente e prospettive future", alla data di pubblicazione del presente Documento d'Offerta, la Società prevede che, sino alla chiusura dell'esercizio 2004, i propri risultati operativi e la propria situazione finanziaria saranno in linea con le tendenze evidenziate nel primo trimestre del 2004. Tuttavia, rispetto al primo trimestre, la Società prevede di incorrere in maggiori esborsi per spese in conto capitale e costi relativi all'attività commerciale e operativa, sia per la propria attività che per quella delle proprie controllate. Inoltre, l'eventuale svalutazione nel valore del Peso rispetto al Dollaro, Euro o Yen, potrebbe avere un impatto negativo sui risultati della Società, poiché una parte delle spese e una parte sostanziale del debito della Società sono denominati in Dollari, Euro e Yen. La Società prevede che, in caso di successo dell'APE, questo sarà completato entro il 31 marzo 2005, e anticipa che il completamento dell'APE avrà ripercussioni positive sulla situazione finanziaria del 2005. Pertanto, alla luce di quanto precede, la Società prevede che i risultati operativi finali per il 2004 saranno in linea con i risultati operativi del 2003.

Come precedentemente indicato, i risultati operativi e l'utile netto nel primo trimestre 2004 sono stati pari, rispettivamente, a 65 milioni di Pesos e a 124 milioni di Pesos. I risultati operativi e l'utile netto nel 2003 sono stati pari, rispettivamente, a 107 milioni di Pesos e a 351 milioni di Pesos.

In caso di successo della ristrutturazione, gli Obbligazionisti che siano stati allocati all'Opzione A o all'Opzione B, conserveranno l'esposizione al rischio di credito dell'Emittente. Al riguardo, si segnala che l'investimento in titoli della Società anche in considerazione del rischio paese, deve essere considerato come investimento ad alto rischio e deve essere pertanto contemplata la possibilità di perdita dell'intero investimento. Questo significa che l'Emittente, anche qualora la procedura di APE venga completata e in considerazione del rischio paese, potrebbe

comunque trovarsi in difficoltà finanziarie e potrebbe non essere in grado di evitare l'insolvenza. In particolare non vi è alcuna garanzia in merito al pagamento futuro della quota di interessi e della quota capitale e ciò dipenderà, per le Opzioni di tipo A e B, dall'andamento societario e dall'economia argentina.

6.2.3 Modalità di finanziamento dell'operazione

La Società intende far fronte al pagamento della componente in contanti del corrispettivo attraverso l'utilizzo della liquidità rinveniente dalla propria gestione ordinaria e dalla cassa disponibile, senza far ricorso a ulteriore indebitamento.

VII. (H) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

7.1 COMMISSIONI PER LA RACCOLTA DELLE ADESIONI

Una commissione (la "Commissione per la Raccolta delle Adesioni") sarà riconosciuta agli intermediari per il trattamento di ciascuna adesione da parte dei propri clienti che abbia ad oggetto un ammontare nominale complessivo di Obbligazioni Esistenti pari o inferiore all'equivalente di 100.000 Dollari USA.

Le eventuali Commissioni per la Raccolta delle Adesioni saranno corrisposte al Depositario e saranno pari allo 0,50% calcolato sull'ammontare nominale delle relative Obbligazioni Esistenti conferite, posto che le Commissioni per la Raccolta delle Adesioni complessivamente corrisposte a ciascun Depositario e alle società del gruppo di appartenenza del Depositario non potranno eccedere l'equivalente di 500.000 Dollari USA.

Una banca o intermediario finanziario che sia un partecipante diretto *Euroclear, Clearstream, Luxembourg* o Monte Titoli e conferisca in conto proprio Obbligazioni Esistenti di cui è titolare, potrà indicarsi come soggetto avente diritto alla Commissione per la Raccolta delle Adesioni. Nessuna Commissione per la Raccolta delle Adesioni verrà corrisposta per le Obbligazioni Esistenti conferite rispetto alle quali non è stato nominato alcun Depositario.

La Commissione per la Raccolta delle Adesioni non sarà riconosciuta per il conferimento di quote di Debito Bancario Esistente nel contesto della Sollecitazione Globale.

La Società effettuerà i pagamenti dell'ammontare necessario al pagamento delle Commissioni per la Raccolta delle Adesioni tramite i sistemi di compensazione, con istruzioni affinché tale ammontare sia ripartito tra i rispettivi aventi diritto. Nel caso in cui le informazioni fornite nella *Letter of Transmittal* siano insufficienti o la Società non sia comunque in grado di verificare la legittimità della richiesta del Depositario, la Commissione per la Raccolta delle Adesioni non sarà riconosciuta.

In relazione alla Sollecitazione in Italia, solo le banche o altri intermediari autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento avranno diritto alla corresponsione di eventuali Commissioni per la Raccolta delle Adesioni.

7.2 ALTRE COMMISSIONI E SPESE

La Commissione per la Raccolta delle Adesioni e le altre commissioni e le spese dovute ai Consulenti Finanziari, al *Information Agent,* al *Custodian* e all'*Information Agent* in relazione alla Sollecitazione, saranno a carico della Società. Gli Obbligazionisti che aderiscono alla Sollecitazione non saranno tenuti a pagare tali commissioni.

La Società non riconoscerà alcun compenso o commissione a Depositari, promotori o altri soggetti (ad eccezione dei Consulenti Finanziari e dell'*Information Agent*) per l'attività di sollecitazione eventualmente svolta da tali soggetti nell'ambito della Sollecitazione APE.

Alcuni Depositari potrebbero addebitare spese o costi agli Obbligazionisti che siano anche loro clienti in relazione al conferimento, trasferimento o ritrasferimento delle Nuove Obbligazioni. La Società non si farà carico di tali oneri o spese: gli Obbligazionisti sono invitati a verificarne la sussistenza direttamente con il proprio Depositario.

La Società non si farà altresì carico di oneri fiscali (incluse tasse di trasferimento) eventualmente gravanti in relazione alle adesioni.

VIII. (I) IPOTESI DI RIPARTO

Riparto proporzionale

La Scheda di Adesione e Delega permetterà all'aderente di specificare le opzioni di corrispettivo che desidera ricevere a fronte delle Obbligazioni Esistenti conferite, indicando una preferenza.

Il Valore Nominale Rettificato degli Strumenti di Debito che la Società convertirà ai sensi dell'Opzione A, non è soggetto a limiti (pertanto, la Società potrà emettere Obbligazioni Serie A fino a un ammontare massimo pari all'equivalente di 2.701 milioni di USD); mentre il Valore Nominale Rettificato degli Strumenti di Debito che la Società convertirà ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C in esecuzione dell'APE, è soggetto a un limite massimo prestabilito, come segue:

- fino a massimi US$1.376 milioni saranno ritirati in base all'Opzione B;
- fino a massimi US$825 milioni saranno ritirati in base all'Opzione C (per un corrispettivo complessivo massimo pari all'equivalente di 663 milioni di Dollari USA).

Il riparto avverrà come segue. Innanzi tutto, qualora l'Opzione C non dovesse essere sottoscritta interamente, si procederà all'allocazione all'Opzione C (fino al limite massimo di US$825 milioni ai sensi dell'Opzione C) del Debito Esistente rispetto al quale sia stata selezionata l'Opzione B, per un ammontare sino al 37,5% del Valore Nominale Rettificato di tale Debito Esistente.

Qualora (anche dopo tale eventuale riallocazione) l'Opzione B risulti sottoscritta in eccesso rispetto all'ammontare massimo, la rimanente porzione del debito e ammontare nominale rettificato sarà allocata all'Opzione A.

Nel caso di superamento del limite massimo rispetto all'Opzione C, la porzione di debito conferito in eccesso rispetto all'ammontare massimo sarà allocata all'Opzione A. Per una esemplificazione del riparto insito nella procedura di Modified Dutch Auction per gli aderenti all'Opzione C, si veda al paragrafo 4.1.2 "Corrispettivi". Pertanto, qualora l'Obbligazionista selezioni l'Opzione C indicando un Prezzo Minimo Richiesto superiore al Prezzo d'Acquisto, sarà comunque "allocato" all'Opzione A.

Pertanto, in caso di riparto, gli Obbligazionisti che abbiano selezionato l'Opzione B o l'Opzione C, si procederà al riparto e tali Obbligazionisti potrebbero ricevere un corrispettivo diverso da quello prescelto.

Qualora l'Opzione C rimanga sottoscritta in difetto anche dopo la riallocazione e il riparto, Telecom Argentina, per un periodo di 45 giorni dalla Data di Emissione, utilizzerà la parte non utilizzata dei US$663 milioni riconosciuti ai sensi dell'Opzione C per acquistare proprie obbligazioni attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o prepagamento.

In caso di completamento dell'APE, il Debito Esistente (incluse le Obbligazioni) di coloro che non abbiano aderito alla presente Sollecitazione saranno convertiti ai sensi dell'Opzione A ovvero della diversa opzione stabilita dal Tribunale dell'Omologa.

Di seguito si esemplificano le fasi del riparto proporzionale.

Fase 1: Preferenza

Ai partecipanti alla Sollecitazione APE, sarà richiesto di indicare la preferenza di corrispettivo tra l'Opzione A, l'Opzione B e l'Opzione C.

Nel caso di mancata indicazione dell'Opzione (o mancata adesione all'APE), i creditori saranno allocati all'Opzione A.

Fase 2: Allocazione della preferenza

La Società determinerà l'ammontare nominale del Debito Esistente e i relativi interessi capitalizzati da allocare a ciascuna Opzione A, Opzione B e Opzione C in base alla preferenza espressa dagli aderenti durante la Fase 1.

Qualora il nominale del debito conferito (e dei relativi interessi capitalizzati) non ecceda il limite nominale massimo, l'investitore aderente riceverà la preferenza indicata.

Qualora il nominale del debito conferito (e dei relativi interessi capitalizzati) ecceda il limite nominale massimo, si procederà al riparto proporzionale delle adesioni. Si veda "*Fase 4: Riparto proporzionale della preferenza*".

Le preferenze indicate determineranno la disponibilità residua nell'ambito di ciascuna opzione ai fini dell'allocazione. La disponibilità sarà determinata sottraendo l'ammontare nominale del Debito Esistente e i relativi interessi capitalizzati allocati ai sensi delle preferenze indicate dal limite massimo previsto dall'opzione.

Fase 3: Allocazione del debito conferito ai sensi dell'Opzione B all'Opzione C che non sia stata interamente sottoscritta

Se l'Opzione C non è interamente sottoscritta, fino al 37,5% del debito dei creditori che scelgono l'Opzione B sarà allocato all'Opzione C (si veda al paragrafo 4.1 il "Corrispettivo")

Fase 4: Riparto proporzionale della preferenza

Qualora venga scelta come preferenza l'Opzione B o l'Opzione C e il nominale del Debito Esistente e dei relativi interessi capitalizzati conferiti ai sensi della preferenza eccedano l'ammontare massimo previsto dall'opzione, l'investitore riceverà solo una parte del corrispettivo prescelto ai sensi della preferenza, determinata a seguito di riparto proporzionale.

Fase 5: Allocazione dei creditori cha abbiano scelto l'Opzione B e l'Opzione C

La Società allocherà il Valore Nominale rettificato in eccesso, come segue:

- se il titolare del debito sceglie l'Opzione B e l'Opzione B è sottoscritta in eccesso, la Società allocherà prima la rimanente porzione del debito nell'Opzione C fino al raggiungimento del limite previsto per l'Opzione C. Una volta raggiunto il limite per l'Opzione C, la Società allocherà la porzione rimanente di debito nell'Opzione A;

- se il titolare del debito sceglie l'Opzione C e l'Opzione C è sottoscritta in eccesso, la Società allocherà la porzione rimanente di debito nell'Opzione A.

Fase 6: Allocazione dei creditori non partecipanti

Qualora l'investitore non abbia partecipato alla Fase 1 o non abbia eletto un'opzione nella Fase 1, si riterrà che l'investitore abbia scelto di avere il proprio Debito Esistente e i relativi interessi capitalizzati allocati all'Opzione A. Tuttavia se il Tribunale dell'Omologa richiede alla Società di allocare o ripartire proporzionalmente il corrispettivo spettante ai creditori non partecipanti, in maniera diversa, sia la Società che i creditori sono tenuti a conformarsi alla decisione del Tribunale stesso.

IX. (L) INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D'OFFERTA

Copie del presente Documento d'Offerta e della Scheda di Adesione saranno messe a disposizione del pubblico presso le sedi dell'*Information Agent* nonché sul sito internet www.gscproxitalia.com.

Un avviso contenente la notizia del rilascio della decisione della CONSOB relativa alla pubblicazione del presente Documento d'Offerta e della sua messa a disposizione del pubblico nei modi sopra indicati verrà pubblicato sul quotidiano "Il Sole-24Ore" o, qualora quest'ultimo non fosse disponibile, sul quotidiano "Il Corriere della Sera".

X. (M) APPENDICI

Appendice 1 Traduzione dell'"Accordo di APE"

Appendice 2 Traduzione di informazioni e sezioni estratte dal *Solicitation Statement* relativo alla Sollecitazione Globale: "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni" - "Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale; controlli sui cambi" - "Esempio di riparto proporzionale" - "Informazioni sulla procedura di APE" - "Differenza tra U.S. GAAP e GAAP argentini"

Appendice 3 Traduzione delle relazioni della società di revisione ai bilanci consolidati di Telecom Argentina al 31 dicembre 2001, 2002 e 2003.

Appendice 1 Traduzione dell'"Accordo di APE"

ALLEGATO 1 - "ACCORDO DI APE"

Modello di

Acuerdo Preventivo Extrajudicial

(ai sensi della Legge N° 24.522 e successive modifiche)

da e tra

Telecom Argentina S.A.

e

alcuni titolari del suo Debito Finanziario non Grarantito

datato ●, 2004

INDICE

ARTICOLO I _____ *7*

DEFINIZIONI E INTERPRETAZIONE _____ *7*

PARAGRAFO 1.01. Definizioni _____ *7*

PARAGRAFO 1.02. Interpretazione _____ *10*

ARTICOLO II _____ *11*

LA RISTRUTTURAZIONE _____ *11*

PARAGRAFO 2.01. Debito Esistente della Società _____ *11*

PARAGRAFO 2.02. Portata del presente Accordo sul Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare _____ *11*

PARAGRAFO 2.03. Portata del presente Accordo sul Debito Commerciale Non Garantito _____ *11*

PARAGRAFO 2.04. Valore Nominale Rettificato _____ *12*

PARAGRAFO 2.05. Pagamenti degli Interessi _____ *12*

PARAGRAFO 2.06. Opzioni ai sensi dell'APE _____ *13*

PARAGRAFO 2.07. Limiti delle Opzioni e Previsioni di Riparto Proporzionale _____ *14*

PARAGRAFO 2.08. Effetto dell'Approvazione del Tribunale sui Creditori non Partecipanti _____ *15*

PARAGRAFO 2.09. Effetti del presente Accordo sulle Operazioni della Società _____ *15*

PARAGRAFO 2.10. Calcolo ai Fini della Determinazione della Maggioranza del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare ai soli fini della Ristrutturazione _____ *16*

ARTICOLO III _____ *16*

EFFICACIA E RISOLUZIONE DEL PRESENTE ACCORDO _____ *16*

PARAGRAFO 3.01. Efficacia _____ *16*

PARAGRAFO 3.02. Risoluzione _____ *17*

ARTICOLO IV _____ *17*

DICHIARAZIONI E GARANZIE DELLA SOCIETÀ _____ *17*

PARAGRAFO 4.01. Regolare Costituzione e Valida Esistenza _____ *17*

PARAGRAFO 4.02. Poteri Societari e Autorità _____ *17*

PARAGRAFO 4.0.3. Autorizzazioni Societarie _____ *18*

PARAGRAFO 4.04. Valida Obbligazione _____ *18*

PARAGRAFO 4.05. Autorizzazioni da parte di Terzi _____ *18*

PARAGRAFO 4.06. Assenza di Conflitti _____ *18*

PARAGRAFO 4.07. Controversie _____ *18*

PARAGRAFO 4.08. Mancata Effettuazione di Pagamenti _____ *18*

PARAGRAFO 4.09. Accuratezza e Veridicità delle Informazioni _____ *18*

PARAGRAFO 4.10. Calcolo del Settlement Agent _____ *19*

ARTICOLO V _____ *19*

MAGGIORANZE DEI CREDITORI _____ *19*

PARAGRAFO 5.01. Maggioranze legali richieste _____ *19*

ARTICOLO VI _____ *19*

DISPOSIZIONI SPECIFICHE PER IL PRESENTE ACCORDO _____ *19*

PARAGRAFO 6.01. In relazione alla Ristrutturazione _____ *19*

PARAGRAFO 6.02. In relazione al presente Accordo e all'Approvazione del Tribunale _____ *19*

PARAGRAFO 6.03. In relazione alla Ratifica del presente Accordo _____ *19*

ARTICOLO VII _____ *20*

IMPEGNI E ADEMPIMENTI _____ *20*

PARAGRAFO 7.01. Ratifica del Deposito del presente Accordo _____ *20*

PARAGRAFO 7.02. Consegna delle Nuove Obbligazioni, Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C e Pagamento degli Interessi ____ *20*

ARTICOLO VIII ____ *20*

IPOTESI DI RISOLUZIONE AD OPERA DELLE PARTI ____ *20*

PARAGRAFO 8.01. Risoluzione dell'APE a opera della Società o dei Creditori Partecipanti ____ *20*

PARAGRAFO 8.02. Risoluzione dell'APE a opera della Società ____ *21*

PARAGRAFO 8.03. Risoluzione dell'APE a opera deI Creditori Partecipanti ____ *21*

PARAGRAFO 8.04. Decisione di Risoluzione ____ *22*

ARTICOLO IX ____ *22*

DISPOSIZIONI VARIE ____ *22*

PARAGRAFO 9.01. Modifiche e Rinunce a opera delle Parti ____ *22*

PARAGRAFO 9.02. Intero Accordo ____ *22*

PARAGRAFO 9.03. Legge Applicabile ____ *22*

PARAGRAFO 9.04. Successori e Aventi causa ____ *22*

PARAGRAFO 9.05. Conseguenze della Risoluzione ____ *22*

PARAGRAFO 9.06. Assenza di Terzi Beneficiari ____ *23*

PARAGRAFO 9.07. Scindibilità ____ *23*

PARAGRAFO 9.08. Comunicazioni ____ *23*

PARAGRAFO 9.09. Duplicati ____ *23*

APPENDICE 1 ____ *26*

TITOLARI DI OBBLIGAZIONI ESISTENTI NON RESIDENTI IN ITALIA RAPPRESENTATI DAL SETTLEMENT AGENT ____ *26*

APPENDICE 2 ____ *27*

TITOLARI DI DEBITO BANCARIO ESISTENTE E COMMISSIONI RAPPRESENTATI DAL SETTLEMENT AGE NT _____ *27*

APPENDICE 3 _____ *28*

TITOLARI DI OBBLIGAZIONI ESISTENTI RESIDENTI IN ITALIA RAPPRESENTATI DALL'ASSOCIAZIONE _____ *28*

APPENDICE 4 _____ *29*

TITOLARI DI OBBLIGAZIONI ESISTENTI, DEBITO BANCARIO ESISTENTE E COMMISSIONI SOTTOSCRITTORI DELL'APE PERSONALMENTE _____ *29*

APPENDICE 5 _____ *30*

MODELLO DI INDENTURE _____ *30*

APPENDICE 6 _____ *31*

APE SOLICITATION STATEMENT _____ *31*

ACUERDO PREVENTIVO EXTRAJUDICIAL

Il presente *Acuerdo Preventivo Extrajudicial* (l'accordo stragiudiziale di ristrutturazione di seguito "Accordo" o "APE") è stato stipulato il [•] 2004, da e tra (a) Telecom Argentina S.A. (la 'Società"); (b) The Bank of New York (il "Settlement Agent"), nella sua qualità di (i) procuratore *ad negotia* dei titolari delle Obbligazioni Esistenti (come di seguito definite) elencate all'Appendice 1 del presente Accordo e (ii) procuratore *ad negotia* dei titolari istituzionali di Debito Bancario Esistente e di Commissioni (come di seguito definiti) elencati all'Appendice 2 del presente Accordo; (c) [l'Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini (l'"Associazione")], in qualità di procuratore *ad negotia* dei titolari delle Obbligazioni Esistenti elencate all'Appendice 3 del presente Accordo; e (d) i titolari istituzionali di Obbligazioni Esistenti, i soggetti titolari istituzionali di Debito Bancario Esistente e titolari di Commissioni elencati all'Appendice 4 del presente accordo (i soggetti elencati alle Appendici 1, 2, 3 e 4 del presente accordo, i "Creditori Partecipanti"). Si farà di seguito riferimento alla Società ed ai Creditori Partecipanti congiuntamente come alle "Parti" e individualmente come alla "Parte".

PREMESSE

PREMESSO CHE, ai sensi del *global medium term note "B" program* per un ammontare pari a US$1.500 milioni autorizzato dalle Delibere N° 10.617 della CNV datata 11 agosto 1994 e Nº11.602 della CNV datata 3 febbraio 1997 (come descritto di seguito), la Società ha emesso obbligazioni ai sensi di:

(i) un *indenture* datato 15 novembre 1995, in relazione alle *Series C Medium Term Notes* al 12% con scadenza 2002 (le "Obbligazioni di Serie C") emesse per un ammontare nominale originario pari a US$200 milioni, che alla Data di Cut-off (come descritto di seguito) ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a US$ [•];

(ii) un *indenture* datato 1 settembre 1994, in relazione alle *Series E Medium Term Notes* con LIBOR + 3,125% con scadenza 2005 (le "Obbligazioni di Serie E") emesse per un ammontare nominale originario pari a US$100 milioni, che alla Data di Cut-off ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a US$ [•];

(iii) un *indenture* datato 1 settembre 1994, in relazione alle *Series F Medium Term Notes* all'8,875% con scadenza 2007 (le "Obbligazioni di Serie F") emesse per un ammontare nominale originario pari a Lit 400.000 milioni, che alla Data di Cut-off ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a Euro[•];

(iv) un *indenture* datato 1 settembre 1994, in relazione alle *Series H Medium Term Notes* al 10% con scadenza 2008 (le "Obbligazioni di Serie H") emesse per un ammontare nominale originario pari a Lit 400.000 milioni, che alla Data di Cut-off ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a Euro [•];

(v) un *indenture* datato 28 aprile 1997, in relazione alle *Series I Medium Term Notes* all'8,375% con scadenza 2004 (le "Obbligazioni di Serie I") emesse per un ammontare nominale originario pari a Euro 200 milioni, che alla Data di Cut-off ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a Euro [•];

(vi) un *indenture* datato 25 aprile 1997 in relazione alle *Series K Medium Term Notes* al 7,25% con scadenza 2002 (le "Obbligazioni di Serie K") emesse per un ammontare nominale originario pari a Euro 250 milioni, che alla Data di Cut-off off ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a Euro [?];

PREMESSO CHE, ai sensi del *global medium term note "D" program* per un ammontare pari a US$1.500 milioni autorizzato dalla Delibera N° 13.004 della CNV datata 16 Settembre 1999, la Società ha emesso obbligazioni ai sensi di:

(i) un *indenture* datato 8 marzo 2000 in relazione alle *Series 1 Medium Term Notes* al 7,625% con scadenza 2003 (le "Obbligazioni di Serie 1") emesse per un ammontare nominale originario pari a Euro 250 milioni, che alla data di Cut-off ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a Euro [?];

(ii) un *indenture* datato 8 Marzo 2000 in relazione alle *Series 2 Medium Term Notes* al 9,50% con scadenza 2004 (le "Obbligazioni di Serie 2" e, congiuntamente alle Obbligazioni di Serie 1 e ai titoli menzionati ai punti da (i) a (vi) del *global medium term note "B" program* di cui sopra, le "Obbligazioni Esistenti"), emesse per un ammontare nominale originario pari a Euro 190 milioni, che alla Data di Cut-off ammontavano a una cifra di capitale e interessi maturati e non pagati pari a Euro [?];

PREMESSO CHE, alla Data di Cut-off la Società è debitrice di un debito finanziario non garantito pari a (i) un ammontare totale di capitale e interessi maturati e non pagati, relativo a prestiti finanziari e cambiali emesse in relazione alla risoluzione di contratti di swap denominati in Dollari, Euro e Yen pari a US$[•] milioni, (ii) un ammontare totale di capitale e interessi maturati e non pagati relativo a prestiti finanziari convertiti in Pesos ai sensi del Decreto n.214/2002 pari a P$[•], adeguato in base al CER (le somme ai punti (i) e (ii), congiuntamente, il "Debito Bancario Esistente"), (iii) un ammontare totale di capitale e interessi maturati e non pagati relativo alle Obbligazioni Esistenti pari a US$[•], e (iv) un ammontare totale di capitale e interessi maturati e non pagati in relazione ad alcune commissioni dovute ai sensi di certi prestiti (compreso il Debito Bancario Esistente ed esclusa qualsiasi commissione dovuta a organizzazioni finanziare esclusivamente nel loro ruolo di agenti ai sensi di prestiti sindacati), pari a [•] milioni (le "Commissioni", insieme alle Obbligazioni Esistenti e al Debito Bancario Esistente, il "Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare");

PREMESSO CHE la Società, nell'ambito del processo di ristrutturazione del proprio debito finanziario non garantito, ha realizzato un'offerta di acquisto in contanti per l'acquisizione di parte del proprio debito finanziario non garantito. Per effetto di tale offerta, a giugno 2003, la Società ha acquistato e cancellato un ammontare totale di capitale pari a circa US$175 milioni delle proprie Obbligazioni Esistenti a medio termine e US$34 milioni dei propri prestiti finanziari per un corrispettivo complessivo pari a US$115 milioni (l'"Offerta Pubblica"). In relazione all'Offerta Pubblica, la Società ha effettuato un pagamento totale di interessi pari all'equivalente di US$96 milioni per gli interessi maturati ma non pagati fino al 24 giugno 2002, per il 30% di tutti gli interessi maturati e non pagati per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2002, in ciascun caso sul capitale nominale delle Obbligazioni Esistenti e del Debito Bancario Esistente al 30 giugno 2003 (il "Pagamento degli Interessi in relazione all'Offerta Pubblica");

PREMESSO CHE la Società intende ristrutturare il Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare (la "Ristrutturazione") mediante un accordo preventivo stragiudiziale (*acuerdo preventivo extrajudicial*), in conformità alle disposizioni dell'Articolo II, Capitolo VII, della Legge N. 24.522, e successive modifiche (la "Legge Fallimentare");

PREMESSO CHE, al fine di compiere la Ristrutturazione, la Società ha proposto, mediante una richiesta di sollecitazione datata [•] giugno 2004, una copia della quale è allegata al presente come Appendice 6 (con le successive modifiche, cambiamenti o integrazioni, l'"APE Solicitation Statement"), che (i) i titolari delle Obbligazioni Esistenti conferiscano procure per consentire al completamento del presente Accordo per loro conto e per ricevere, come corrispettivo delle Obbligazioni Esistenti, (y) Obbligazioni Quotate e/o il Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C, a scelta di ciascun creditore ma soggetto al riparto proporzionale e all'allocazione e (z) Pagamenti di Interessi (come definito di seguito), e (ii) i titolari del Debito Bancario Esistente e delle Commissioni conferiscano procure per consentire al completamento del presente Accordo, o si impegnino a consentire al completamento del presente Accordo direttamente, e per ricevere, come corrispettivo del Debito Bancario Esistente e delle Commissioni, (y) Obbligazioni non Quotate (come definite di seguito) e/o il Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C e (z) Pagamenti di Interessi; in entrambi i casi, previo ottenimento di una sentenza definitiva che approvi (*homologación*) il presente Accordo ("Approvazione del Tribunale"), emessa da un tribunale commerciale competente di Buenos Aires, Argentina (incluso, se necessario, qualsiasi corte di appello adita) (il "Tribunale dell'Omologa"), e dall'adempimento delle altre condizioni previste dal presente Accordo;

PREMESSO CHE, in conformità all'APE Solicitation Statement e alla Letter of Transmittal (come definita di seguito), alcuni Creditori Partecipanti hanno conferito al Settlement Agent e/o all'Associazione, a seconda dei casi, le procure per il completamento del presente Accordo, e altri Creditori Partecipanti hanno sottoscritto personalmente il presente Accordo;

PREMESSO CHE, i Creditori Partecipanti hanno informato il Settlement Agent, tramite una Letter of Transmittal, circa le Opzioni (come definite di seguito) che hanno scelto di ricevere una volta ottenuta l'Approvazione del Tribunale e adempiuto alle altre condizioni previste dal presente Accordo;

PREMESSO CHE, se la Società ottiene il consenso al presente APE da parte di Creditori Finanziari non Garantiti (come definiti di seguito) che detengano nel complesso un ammontare non inferiore al 95% (novantacinque per cento) del Debito Finanziario non Grantito da Ristrutturare, la Società potrà decidere a propria scelta di implementare la ristrutturazione con riguardo al debito detenuto dai Creditori Partecipanti, senza sottoporre il presente Accordo all'Approvazione del Tribunale.

PREMESSO CHE, le Parti intendono stabilire i diritti della Società e dei Creditori Partecipanti e gli obblighi della Società nell'ambito della Ristrutturazione dalla data del presente Accordo fino alla risoluzione o adempimento del presente Accordo;

TUTTO CIÒ PREMESSO, le Parti convengono quanto segue:

ARTICOLO I

DEFINIZIONI E INTERPRETAZIONE

PARAGRAFO 1.01. Definizioni

"Accordo" ha il significato specificato nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"Ammontare del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare" ha il significato specificato nel Paragrafo 2.04.(c) del presente Accordo.

"APE" ha il significato specificato nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"APE Solicitation Statement" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Approvazione del Tribunale" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Argentina" indica la Repubblica Argentina.

"*Assets and Liabilities Statement*" indica l'elenco delle attività e delle passività della Società, al momento della Data di Cut-off, certificate da un contabile pubblico indipendente, da depositare al Tribunale dell'Omologa insieme al presente Accordo ai sensi della Legge Fallimentare.

"Associazione" ha il significato specificato nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"Autorizzazioni" ha il significato specificato nel Paragrafo 4.05 del presente Accordo.

"Bank of Italy" indica la *Banca d'Italia.*

"BCBA" indica la *Bolsa de Comercio de Buenos Aires* o Borsa Valori di Buenos Aires.

"BCRA" indica il *Banco Central de la República Argentina* o Banca Centrale della Repubblica Argentina.

"CER" ha il significato specificato in "Certain Defined Terms-Terms Relating to the APE Solicitation and Restructuring Plan" dell'APE Solicitation Sattement.

"CNV" indica la *Comisión Nacional de Valores* o la Commissione Nazionale Valori Argentina.

"Commissioni" ha il significato specificato nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"CONSOB" indica la *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* in Italia.

"Conto Vincolato" indica i conti bancari detenuti dalla Società in Dollari, Euro, Pesos o Yen in cui la Società depositerà i fondi o titoli che risultino dal verificarsi degli eventi specificati di seguito e i depositi e i prelievi, laddove vi siano, devono essere mensilmente comunicati al Tribunale dell'Omologa.

"Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C" indica un pagamento compreso tra 740 e 850 Unità, da determinarsi ai sensi del meccanismo di Modified Dutch Auction.

"Creditori Finanziari Non Garantiti" indica i creditori titolari del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare.

"Creditori Commerciali Non Garantiti" indica i creditori del Debito Commerciale Non Garantito.

"Creditori Non Partecipanti" indica i titolari del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare che non abbiano prestato il proprio consenso al presente Accordo prima dell'Approvazione del Tribunale.

"Creditori Partecipanti" ha il significato ad esso attribuito nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"Data di Completamento dell'APE" ha il significato specificato nel Paragrafo 3.01 del presente Accordo.

"Data di Cut-off" indica la data in cui la Società ha preparato l'*Assets and Liabilities Statement* e la Lista dei Creditori, che non dovrebbe precedere di 60 (sesanta) giorni consecutivi la Data di Deposito dell'APE.

"Data di Deposito dell'APE" indica la data in cui questo Accordo firmato dalla maggioranza dei creditori come richiesto dal Tribunale dell'Omologa, viene depositato dinanzi al Tribunale dell'Omologa ai sensi dell'Articolo 72 della Legge Fallimentare, che non dovrebbe cadere dopo il 31 dicembre 2004.

"Data di Efficacia" indica la data, dopo che il presente Accordo ottenga l'Approvazione del Tribunale, in cui le attività previste nel Paragrafo 7.02.a) del presente Accordo saranno compiute.

"Data di riferimento FX" indica il secondo Giorno Lavorativo a New York successivo alla data in cui Telecom Argentina abbia annunciato, tramite comunicato stampa, che sono state ottenute le maggioranze legali richieste per il perfezionamento dell'APE e il livello di consenso dei creditori, come previsto nell'APE Solicitation Statement.

"Debito Bancario Esistente" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Debito Commerciale Non Garantito" indica le obbligazioni commerciali non garantite della Società comprese a mero titolo esemplificativo, tra le altre, debiti a breve termine verso fornitori, debiti e crediti a breve termine intersocietari e tra parti correlate, qualunque commissione dovuta a organizzazioni finanziarie esclusivamente nel loro ruolo di agenti ai sensi di prestiti sindacati e ogni altro debito non finanziario come meglio descritto al Paragrafo 2.03 d) di seguito.

"Dollari" o "US$" indica la valuta avente corso legale negli Stati Uniti d'America, o ogni altra moneta sostitutiva.

"Euro" indica la moneta unica avente corso legale nei paesi membri della Comunità Europea, adottata ai sensi del Trattato di Maastricht e ogni successivo trattato.

"Giorno Lavorativo" indica qualsiasi giorno in cui i tribunali nazionali nella città di Buenos Aires siano aperti al pubblico.

"Giorno Lavorativo a New York" indica qualsiasi giorno in cui si svolgono operazioni bancarie o di scambio nella città di New York.

"*Indenture*" indica l'indenture ai sensi del quale saranno emesse le differenti serie di obbligazioni, e i cui termini sostanzialmente riflettono quelli inclusi nel modello allegato come Appendice 6 del presente Accordo.

"Legge Fallimentare" ha il significato specificato nelle premesse.

"*Letter of Transmittal*" indica la letter of transmittal validamente sottoscritta e consegnata dai Creditori Partecipanti al Settlement Agent in risposta, e in conformità ai termini e alle condizioni dell'APE Solicitation Statement, compresi i moduli di adesione validamente sottoscritti e consegnati alla Società dai Creditori Partecipanti che abbiano scelto di sottoscrivere l'APE direttamente.

"LIBOR" ha il significato specificato all'Allegato 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni".

"Lista dei Creditori" indica la lista di tutti i creditori della Società, al momento della Data di Cut-off, certificata da un contabile pubblico indipendente e da depositare al Tribunale dell'Omologa insieme al presente Accordo, ai sensi della Legge Fallimentare.

"LSE" indica la Borsa Valori del Lussemburgo.

"MAE" indica il *Mercado Abierto Electrónico S.A.* dell'Argentina o mercato *over-the-counter* dell'Argentina.

"Maggioranze richieste per la Risoluzione" indica:

(a) con riferimento agli eventi di risoluzione dell'APE descritti nei paragrafi 8.01 e 8.03 (i), (ii), (v) e (vi), i Creditori Partecipanti che detengano il seguente ammontare di capitale nominale del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare:

(i) quaranta percento (40%) durante il semestre a cominciare dalla Data di Completamento dell'APE;
(ii) venticinque percento (25%) durante il periodo di dodici mesi a partire dal giorno dopo il decorso del periodo indicato al punto (i) sopra; e
(iii) dodici e cinque percento (12,5%) per il periodo a partire dal giorno successivo al decorso del periodo indicato al punto (ii) indicato sopra; e

(b) con riferimento alla risoluzione dell'APE sulla base degli eventi indicati ai paragrafi 8.03 (iii), (iv) e (vii) i Creditori Partecipanti che detengano il seguente ammontare di Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare:

(iv) venti percento (20%) durante il periodo di sei mesi a partire dalla Data di Completamento dell'APE;
(i) dieci percento (10%) per il periodo a partire dal giorno successivo al decorso del periodo indicato al punto (i) sopra.

"*Modified Dutch Auction*" indica il meccanismo d'asta di determinazione del prezzo come regolato ai sensi del paragrafo "The APE Solicitation–Terms of the APE Solicitation-Option C-Modified Dutch Auction" dell'APE Solicitation Statement.

"Obbligazioni" indica le Obbligazioni Quotate e le Obbligazioni non Quotate.

"Obbligazioni Esistenti" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Obbligazioni Quotate" indica le Obbligazioni Serie A e le Obbligazioni Serie B da emettere da parte della Società in favore dei titolari delle Obbligazioni Esistenti, e per le quali la Società richiederà la quotazione sulla BCBA o sul MAE e, in caso di Obbligazioni Serie A denominate in Euro, la Società richiederà la quotazione sul LSE. I termini e le condizioni delle Obbligazioni Quotate sono riassunti nell'Appendice 6, ed esposti in dettaglio nell'Appendice 5 del presente Accordo.

"Obbligazioni non Quotate" indica le obbligazioni da emettere da parte della Società a favore dei titolari di Debito Bancario Esistente e dei titolari di Commissioni, in termini simili alle Obbligazioni Quotate. La Società non farà richiesta che le Obbligazioni non Quotate siano quotate su alcuna borsa valori. I termini e le condizioni delle Obbligazioni non Quotate sono riassunti nell'Appendice 6 ed esposti in dettaglio nell'Appendice 5 del presente Accordo.

"Obbligazioni Serie A" indica le obbligazioni con step-up a 10 anni con scadenza nel 2014, i cui termini e le cui condizioni sono riassunti nell'Appendice 6 ed esposti in dettaglio nell'Appendice 5 del presente Accordo.

"Obbligazioni Serie B" indica le obbligazioni con step-up a 6 anni con scadenza nel 2011, i cui termini e le cui condizioni sono riassunti nell'Appendice 6 ed esposti in dettaglio nell'Appendice 5 del presente Accordo.

"Offerta Pubblica" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Opzioni" indica, unitamente o separatamente, l'Opzione A, l'Opzione B o l'Opzione C.

"Opzione A" ha il significato specificato nel Paragrafo 2.06.a)(i) di seguito.

"Opzione B" ha il significato specificato nel Paragrafo 2.06.a)(ii) di seguito.

"Opzione C" ha il significato specificato nel Paragrafo 2.06.a)(iii) di seguito.

"Organismo Governativo" indica qualsiasi ente legale pubblico o agenzia pubblica o dipartimento in Argentina o all'estero, create o meno da qualunque autorità o organismo nazionale, provinciale o municipale competente, o qualunque altro ente legale attualmente esistente o successivamente creato, o attualmente o successivamente detenuto o controllato, direttamente o indirettamente, da qualunque ente legale pubblico o agenzia pubblica o dipartimento in Argentina o all'estero.

"Pagamenti degli Interessi" significa insieme il pagamento degli interessi ai sensi dell'Opzione A e dell'Opzione B e il pagamento degli interessi ai sensi dell'Opzione C.

"Pagamento degli Interessi ai sensi dell'Opzione C" ha il significato specificato nel Paragrafo 2.05 del presente Accordo.

"Pagamento degli Interessi ai sensi dell'Opzione A e dell'Opzione B" ha il significato specificato nel Paragrafo 2.05 a) del presente Accordo.

"Pagamento degli Interessi ai sensi dell'Offerta Pubblica" ha il significato specificato nelle premesse.

"Parte" e "Parti" hanno il significato specificato nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"Periodo di Transizione" indica il periodo di tempo dalla Data di Deposito dell'APE alla prima tra: (i) la Data di Efficacia, o (ii) la data in cui questo Accordo si risolva ai sensi del Paragrafo 3.02. del presente Accordo.

"Persona" indica qualsiasi individuo, corporazione, *partnership*, *joint venture*, associazione, società, trust soggetto a legislazione straniera, organizzazione non registrata, governo o dipartimento, o Organismo Governativo, o qualsiasi agenzia o sottodivisione politica relativa.

"Pesos" o "P$" indica la valuta avente corso legale in Argentina, o ogni moneta sostitutiva.

"Ristrutturazione" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C" ha il significato indicato al Paragrafo 2.06 e) di seguito.

"SEC" indica la Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti d'America.

"Settlement Agent" ha il significato specificato nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"Società" ha il significato specificato nel paragrafo introduttivo del presente Accordo.

"Società Affiliata" ha il significato specificato nelle Definizioni di cui all'Allegato 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni".

"Spese Processuali" indica tutte le spese sostenute dalla Società successivamente alla Data di Deposito dell'APE, aventi origine dai costi legali relativi ai procedimenti cui la Società ha partecipato per ottenere l'Approvazione del Tribunale del presente Accordo o per la conservazione delle attività della Società. Tali spese saranno soddisfatte con diritto prioritario ai sensi dell'Articolo 240 della Legge Fallimentare.

"Tribunale dell'Omologa" ha il significato specificato nelle premesse del presente Accordo.

"Unità" indica il numero di unità di valuta in cui il Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare è denominato (Pesos, Dollari, Euro o Yen) e in cui le Nuove Obbligazioni saranno emesse.

"U.S. Person" indica i soggetti residenti negli USA, e ogni soggetto definito U.S. Person ai sensi del Paragrafo 902 (k) del United States Securities Act del 1933, come modificato.

"Valore Nominale Rettificato" ha il significato specificato nel Paragrafo 2.04 a) del presente Accordo.

"Yen" indica la valuta avente corso legale in Giappone, o ogni valuta sostitutiva.

PARAGRAFO 1.02. Interpretazione

Ai fini del presente Accordo, salvo diversamente previsto di seguito o a meno che il contesto non richieda diversamente:

a) i termini definiti in questo Accordo hanno i significati loro attribuiti nel presente documento, e includono tanto il plurale quanto il singolare e viceversa;

b) i termini riguardanti il genere includono entrambi i generi;

c) qualsiasi riferimento a un “Articolo” o a un “Paragrafo” o a un’”Appendice” si riferisce a un Articolo, a un Paragrafo o a un’Appendice, a seconda dei casi, del presente Accordo;

d) tutti i riferimenti al presente Accordo e le espressioni “nel presente”, “del presente”, “al presente”, “ai sensi del presente” e altre espressioni di tenore simile si riferiscono al presente Accordo nella sua totalità, e non a un particolare Articolo, Paragrafo, Appendice o altra suddivisione;

e) tutti i riferimenti a “comprende” o “compresi” significano “comprende a mero titolo esemplificativo”;

f) tutti i riferimenti ad accordi e contratti, compreso il presente Accordo, indicheranno tali accordi o contratti con tutti gli annessi, le appendici e gli allegati ad essi relativi, e tali accordi o contratti come modificati, riformulati o integrati in qualsiasi momento; e

g) le intestazioni degli articoli, dei paragrafi e dei subparagrafi del presente Accordo sono stati inclusi soltanto per ragioni di convenienza, e non ne influenzeranno la relativa interpretazione.

ARTICOLO II

LA RISTRUTTURAZIONE

PARAGRAFO 2.01. Debito Esistente della Società

La Società dichiara e garantisce che alla Data di Cut-off, l'ammontare del proprio Debito Esistente (ivi incluso il Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare e il Debito Commerciale Non Garantito) è quello indicato nel dettaglio nell'*Assets and Liabilities Statement*.

PARAGRAFO 2.02. Portata del presente Accordo sul Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare

a) In conformità ai termini e alle condizioni previsti nel presente Accordo, la Società intende ristrutturare unicamente il Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare. Ai sensi del presente Accordo, tutti i Creditori Finanziari non Garantiti costituiranno un'unica categoria (classe).

b) Al fine di completare questa Ristrutturazione, la Società ha seguito le fasi indicate nell’APE Solicitation Statement, e i Creditori Partecipanti hanno (y) indicato l’Opzione che hanno scelto, tramite la sottoscrizione e la consegna di una valida *Letter of Transmittal* e (z) dato il proprio consenso al presente Accordo e a tutti gli atti e documenti necessari per completare le operazioni disposte in relazione al presente Accordo.

(c) Previo adempimento delle condizioni previste di seguito, il Presente Accordo conferisce ai Creditori Finanziari non Garantiti (i) il diritto di includere il Valore Nominale Rettificato nel calcolo dell'ammontare del Capitale Nominale del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, (ii) il diritto di ricevere i Pagamenti degli Interessi; e (iii) previo riparto proporzionale, con riguardo (1) ai Creditori Finanziari non Garantiti titolari delle Obbligazioni Esistenti, il diritto di ricevere Obbligazioni Quotate e/o il Corrispettivo ai sensi dell’Opzione C, ai sensi dell’Opzione scelta o delle disposizioni del Paragrafo 2.07 di seguito, e (2) ai Creditori Finanziari non Garantiti titolari di Debito Bancario Esistente e Commissioni, il diritto di ricevere Obbligazioni non Quotate e/o il Corrispettivo ai sensi dell’Opzione C, ai sensi dell’Opzione scelta o delle disposizioni del Paragrafo 2.07 di seguito. L’ammontare del capitale nominale del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare del Debito Bancario Esistente e Commissioni convertito in Pesos ai sensi del Decreto n.214/2002, sarà rettificato sulla base del CER alla Data di Efficacia.

PARAGRAFO 2.03. Portata del presente Accordo sul Debito Commerciale Non Garantito

a) Le Parti prendono atto e convengono che la Società (i) non intende modificare i termini delle proprie obbligazioni commerciali, e manterrà tutti i diritti legali e contrattuali, in relazione ai Creditori Commerciali Non Garantiti, salvo quanto diversamente stabilito in conformità ai punti b) e c) di questo Paragrafo e, pertanto non ha richiesto l'approvazione espressa del presente Accordo da parte di alcuno di tali Creditori Commerciali Non Garantiti, la cui approvazione si riterrà concessa, a patto che i Creditori Commerciali Non Garantiti siano soddisfatti in pieno alla scadenza nei loro crediti ai sensi dell’APE; (ii) soddisferà il Debito Commerciale Non Garantito in conformità ai termini e condizioni di tale debito; e (iii) pagherà qualsiasi Creditore Commerciale Non Garantito alla data in cui il relativo Debito Commerciale Non Garantito divenga esigibile e pagabile, secondo il corso ordinario degli affari.

b) Le Parti riconoscono e convengono che ove il Tribunale dell'Omologa abbia disposto differenti categorie (o

classi), che comprendono i Creditori Commerciali Non Garantiti, o un trattamento per i Creditori Commerciali Non Garantiti che differisca da quello previsto al punto a) di questo Paragrafo, allora alla Società sarà permesso di offrire ai Creditori Commerciali non Garantiti proposte diverse dalle Opzioni.

c) Ciascuno e tutti i Creditori Partecipanti con il presente accettano che non sarà richiesto di dare nuovamente il loro consenso (i) ai fini dell'inclusione dei Creditori Commerciali Non Garantiti come Parti all'APE o (ii) nel caso in cui fosse necessario modificare l'APE per attuare le disposizioni di questo Paragrafo.

d) Ai sensi delle disposizioni del Paragrafo 56 della Legge Fallimentare, il presente Accordo non produce alcun effetto su alcuna delle obbligazioni della Società che abbiano priorità generale o speciale, tra le altre, le obbligazioni relative a tasse, salari, retribuzioni e spese previdenziali, comprese le obbligazioni verso qualunque autorità nazionale fiscale o previdenziale (come l' *Administraciòn Federal de Ingresos Pùblicos* (l' AFIP) o l' *Administraciòn Nacional de la Seguridad Social* (l'ANSES)), o qualunque autorità, provinciale o municipale, fiscale o previdenziale. In qualsiasi caso, la Società assolverà tali obbligazioni e tutte le altre obbligazioni nei confronti dell'AFIP e dell'ANSES, nel momento in cui divengano esigibili.

PARAGRAFO 2.04. Valore Nominale Rettificato

a) Previo adempimento di tutti i termini e le condizioni previste nel presente Accordo, le Parti convengono che al fine di calcolare l'ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, la Società effettuerà una rettifica dell'ammontare del capitale nominale del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare corrispondente alla parte degli interessi maturati e non pagati per il periodo dal 25 giugno 2002 al 31 dicembre 2003. L'ammontare di tale Valore Nominale Rettificato sarà determinato moltiplicando l'ammontare del capitale nominale del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare denominato, a seconda dei casi, in Dollari, Euro o Yen al 31 dicembre 2003, per un coefficiente pari a 1,058. L'ammontare di tale rettifica con riguardo ai Debiti Bancari Esistenti e alle Commissioni convertiti in Pesos ai sensi del Decreto n.214/2002, è da determinare mediante applicazione del CER all'ammontare di capitale di ciascun Debito Bancario Esistente e ciascuna Commissione alla Data di Efficacia, e successivamente moltiplicando il risultato per un coefficiente pari a 1,058 (la rettifica descritta nel presente Paragrafo è il "Valore Nominale Rettificato").

b) Come previsto al Paragrafo 2.06, i Creditori Finanziari non Garantiti che abbiano ricevuto il corrispettivo ai sensi dell'Opzione B o dell'Opzione C, non riceveranno il 100% del proprio Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, che sarà ridotto fino al Valore Nominale Rettificato. Per tali Creditori Finanziari non Garantiti, il Valore Nominale Rettificato, non sarà capitalizzato e sarà considerato rinunciato per legge alla Data di Efficacia (insieme alla rinuncia prevista al Paragrafo 2.04 d) di seguito). Gli interessi maturati e non pagati pari al Valore Nominale Rettificato, descritto sopra, saranno capitalizzati solo per l'ammontare nominale del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare che sia assegnato ai sensi dell'Opzione A.

c) L'ammontare del capitale nominale del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare unitamente al Valore Nominale Rettificato sarà definito nel presente Accordo come "Ammontare del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare".

d) Fatta eccezione per gli interessi pari al Valore Nominale Rettificato sul nominale del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare allocati all'Opzione A, i Creditori Finanziari Non Garantiti non avranno il diritto di percepire nessun altro ammontare di interessi maturati e non pagati, penali, interessi su penali, interessi moratori sul Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare, o nessun altro ulteriore ammontare insoluto e al quale, eventualmente, abbiano diritto ai sensi del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare per il periodo fino al 31 dicembre 2003. Pertanto, tali diritti saranno considerati risolti a partire dalla Data di Efficacia.

PARAGRAFO 2.05. Pagamenti degli Interessi

a) Previo adempimento di tutti i termini e condizioni previsti dal presente Accordo, alla Data di Efficacia la Società pagherà ai Creditori Finanziari Non Garantiti che abbiano ricevuto Obbligazioni Serie A e Obbligazioni Serie B, un Pagamento degli Interessi per il periodo che va dal 1° gennaio 2004 alla Data di Efficacia, calcolati sulla base dell'ammontare del capitale nominale delle Nuove Obbligazioni da emettersi dopo aver preso in considerazione l'Opzione allocata ai Creditori Finanziari non Garantiti ("Pagamento degli Interessi ai sensi dell'Opzione A e dell'Opzione B"). Tali interessi saranno corrisposti ai seguenti tassi:

(i) un tasso annuale pari a 5,53% per le Obbligazioni Serie A denominate in Dollari, al 4,83% per le Obbligazioni Serie A denominate in Euro, all'1,93% per le Obbligazioni Serie A denominate in Yen e 3,23% per le Obbligazioni Serie A denominate in Pesos, e

(ii) un tasso pari al 9% per le Obbligazioni Serie B.

b) Salvi i termini e le condizioni previste nel presente accordo, alla Data di Efficacia la Società pagherà sulla base di un riparto proporzionale, ai Creditori Finanziari non Garantiti che siano stati ripatiti all'Opzione C, oltre al Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C, un Pagamento degli Interessi per il periodo dal 1 gennaio 2004 alla Data di Efficacia ("Pagamento degli Interessi ai sensi dell'Opzione C"). [Il Pagamento degli Interessi ai sensi dell'Opzione C sarà calcolato sulla base della somma di interessi che siano maturati su US$663 milioni di capitale disponibile ai sensi dell'Opzione C dal 1 gennaio 2004 alla Data di Efficacia, e sarà pagato a un tasso annuale pari al "federal funds target rate" (il tasso medio ponderato dei fondi federali U.S. target, come riportati in Bloomberg L.P. sotto il simbolo "FDTR" per il periodo dal 1 gennaio 2004 alla Data di Efficacia).]

c) Salvo che per i Pagamenti degli Interessi, i Creditori Finanziari non Garantiti non avranno diritto a percepire altri interessi maturati e non pagati, penali e interessi moratori sul Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare o nessun altro ammontare insoluto e al quale, eventualmente, abbiano diritto in virtù del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare per il periodo che va dal 1° gennaio 2004 alla Data di Efficacia. Pertanto, tali diritti saranno considerati risolti a partire dalla Data di Efficacia.

d) Al fine di determinare l'importo dei Pagamenti di Interessi, le Parti convengono di utilizzare il tasso di cambio specificato al Paragrafo 2.10 di seguito, in essere alla Data di riferimento FX.

PARAGRAFO 2.06. Opzioni ai sensi dell'APE

a) Previo adempimento di tutti i termini e condizioni previste dal presente Accordo, ciascun Creditore Partecipante riceverà per ogni 1.058 Unità di Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, come pagamento pieno e finale dell'Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, alla Data di Efficacia previo riparto proporzionale (in caso dell'Opzione B e dell'Opzione C), una o una combinazione delle seguenti opzioni:

(i) Opzione A (l'"Opzione A"), 1.058 Unità di capitale nominale di Obbligazioni Serie A con scadenza 2014.

(ii) Opzione B (l'"Opzione B"), (1) nel caso di Creditori Finanziari non Garantiti che detengano un Ammontare di Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare denominato in Dollari, US$1.000 di capitale nominale di Obbligazioni Serie B con scadenza 2011; e (2) in caso di Creditori Finanziari non Garantiti che detengano un Ammontare di Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare denominato in Euro, Pesos e Yen, un ammontare nominale di Obbligazioni Serie B pari all'equivalente del 94,5% di 1.058 Unità dell'Ammontare di Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare.

(iii) Opzione C (l'"Opzione C"), il Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C.

b) I Creditori Partecipanti riceveranno (i) Obbligazioni Serie A, denominate nella stessa valuta del sottostante strumento di debito originario o, a scelta, in Dollari, e (ii) Obbligazioni Serie B e/o l'equivalente del Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C, denominato in Dollari.

c) La Società applicherà i tassi di cambio indicati al Paragrafo 2.10 di seguito in essere alla Data di riferimento FX, per calcolare il Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C in Dollari, che sarà corrisposto ai Creditori Finanziari non Garantiti, il cui Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare fosse originariamente denominato in Euro, Pesos o Yen.

d) I Creditori Finanziari Non Garantiti che siano titolari delle Obbligazioni Esistenti riceveranno Obbligazioni Quotate rappresentate inizialmente da certificati globali pienamente nominativi che potranno essere emessi in serie denominate in caso di Obbligazioni Serie A, nella valuta originaria del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare detenuto, ovvero a scelta dei Creditori Finanziari non Garantiti, in Dollari, e in caso di Obbligazioni Serie B, in Dollari. I Creditori Finanziari Non Garantiti che siano titolari del Debito Bancario Esistente e i titolari di Commissioni riceveranno Obbligazioni non Quotate (in serie separate dalle serie di Obbligazioni Quotate) sotto forma di certificati che potranno essere denominati in Dollari, Euro, Pesos o Yen, in caso di Obbligazioni Serie A o in Dollari in caso di Obbligazioni Serie B.

e) Alla Data di Efficacia, immediatamente prima della cancellazione del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, la Società darà istruzioni al Settlement Agent, su espressa richiesta dei Creditori Partecipanti che hanno selezionato l'Opzione B, di sostituire tutte o una parte delle Obbligazioni Esistenti con Debito Bancario Esistente e viceversa. A tale scopo il Settlement Agent potrà scambiare tutta o una parte del Debito Bancario Esistente e delle

Obbligazioni Esistenti da ristrutturare ai sensi dell'Opzione B (o in caso di riparto proporzionale all'Opzione A, ai sensi dell'Opzione A), con un pari ammontare di Obbligazioni Esistenti o Debito Bancario Esistente da ristrutturare e ritirare ai sensi dell'Opzione C ("Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C"). In tale scambio, i Creditori Partecipanti che sono titolari di Debito Bancario Esistente e richiedono lo Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C, riceveranno Obbligazioni Esistenti e i Creditori Partecipanti che sono titolari di Obbligazioni Esistenti e richiedono lo Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C, riceveranno Debito Bancario Esistente. Al fine di rendere effettivo lo Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C, i Creditori Partecipanti che abbiano scelto o siano stati allocati all'Opzione C, si riterrà abbiano acconsentito a permettere al Settlement Agent di scambiare le proprie Obbligazioni Esistenti o Debito Bancario Esistente da ritirare ai sensi dell'Opzione C, per Debito Bancario Esistente o Obbligazioni Esistenti detenute da Creditori Partecipanti che abbiano scelto l'Opzione B e abbiano richiesto lo Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C. Tale scambio sarà soggetto a: (i) disponibilità di Obbligazioni Esistenti e Debito Bancario Esistente da ritirarsi ai sensi dell'Opzione C; (ii) riparto proporzionale tra i Creditori Partecipanti che abbiano chiesto lo Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C; e (iii) la consegna tempestiva di tutta la documentazione richiesta dal Settlement Agent relativa allo Scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione B/C, compresa la consegna al Settlement Agent e alla Società di una copia sottoscritta di un accordo di trasferimento irrevocabile del relativo Debito Bancario Esistente, nel modello fornito dal Settlement Agent, come anche la consegna di ogni altra documentazione richiesta dal Settlement Agent, non più tardi di otto Giorni Lavorativi a New York successivi al ricevimento della documentazione consegnata dal Settlement Agent. Qualsiasi trasferimento sarà condizionato all'emissione delle Nuove Obbligazioni, così ogni trasferimento sarà terminato se l'emissione delle Nuove obbligazioni non dovesse avvenire.

f) Se la Data di Efficacia non cade prima del 15 ottobre 2004, ogni pagamento di capitale ai sensi delle Nuove Obbligazioni programmato per essere esigibile prima della Data di Efficacia dovrà essere corrisposto alla Data di Efficacia.

g) A richiesta di uno o più Creditori Partecipanti, la Società potrà permettere che i titolari di Obbligazioni Esistenti scelgano di ricevere Obbligazioni Non Quotate e che titolari di Debito Bancario Esistente e di Commissioni scelgano di ricevere Obbligazioni Quotate, a patto che, a esclusivo giudizio della Società (considerando lo stato fiscale dei Creditori Finanziari non Garantiti), questo non comporti un trattamento fiscale svantaggioso per la Società. Se la Società acconsente a una simile richiesta da parte dei Creditori Finanziari Non Garantiti, la Società accetterà soltanto le richieste da parte dei Creditori Finanziari Non Garantiti che abbiano indicato tale opzione nella *Letter of Transmittal*.

h) Nonostante le disposizioni del presente Accordo, che dovranno rimanere pienamente valide ed efficaci, i Creditori Partecipanti potranno richiedere nella *Letter of Transmittal* o successivamente alla Data di Completamento dell'APE, di avere il corrispettivo relativo alle Opzioni descritte nell'Accordo emesso in nome della persona o consegnato alla persona dagli stessi indicata.

i) La scelta indicata da un Creditore Partecipante nella *Letter of Transmittal* opportunamente sottoscritta, sarà definitiva. Un Creditore Partecipante che abbia consegnato una *Letter of Transmittal* opportunamente sottoscritta in cui non abbia specificato alcuna delle Opzioni, sarà considerato come un Creditore Partecipante che abbia scelto di allocare l'Ammontare del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare in conformità alle disposizioni del Paragrafo 2.07 b) del presente Accordo.

j) Una volta compiute tutte le attività previste nel Paragrafo 7.02 a) del presente Accordo, la Società avrà pienamente adempiuto al presente Accordo ai sensi dell'Articolo 59 della Legge Fallimentare, e nessun Creditore Partecipante potrà avviare nei confronti della Società alcun procedimento fallimentare ai sensi dell'Articolo 63 della Legge Fallimentare, a tal fine la Società dovrà ottenere dal Tribunale dell'Omologa un'attestazione di conformità prevista al Paragrafo 59 sesto comma della Legge Fallimentare.

PARAGRAFO 2.07. Limiti delle Opzioni e Previsioni di Riparto Proporzionale

a) Le Parti convengono sui limiti di seguito indicati con riguardo all' Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare che sarà cancellato in virtù dell'Opzione B e dell'Opzione C. Le Parti convengono che non ci sono limiti a tale Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare che sarà cancellato ai sensi dell'Opzione A. I limiti per l'Opzione B e l'Opzione C sono i seguenti:

(i) fino a US$1.376 milioni di Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare ai sensi dell'Opzione B; e

(ii) fino a US$825 milioni di Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare ai sensi dell'Opzione C.

b) Se i Creditori Partecipanti decidono di cancellare l'Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare ai sensi dell'Opzione B e/o dell'Opzione C per un ammontare che supera il limite per tale Opzione B o Opzione C, la Società procederà ad una distribuzione proporzionale delle somme, nei limiti previste per ciascuna Opzione B e Opzione C. Le somme eccedenti saranno allocate come segue:

(i) se l'Opzione B è sottoscritta in eccesso, la parte di Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare che eccede il limite previsto per l'Opzione B sarà allocata all'Opzione C, fino al limite previsto per l'Opzione C. Se l'Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare eccede il limite dell'Opzione C, la somma rimanente sarà allocata all'Opzione A;

(ii) se l'Opzione C è sottoscritta in eccesso, la parte di Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare che eccede il limite previsto per l'Opzione C sarà allocata all'Opzione A; e

(iii) se l'Opzione C non è interamente sottoscritta, i Creditori Partecipanti che abbiano scelto l'Opzione B avranno fino al 37,5% dell'Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare allocato all'Opzione C. In tal caso si riterrà che ciascun Creditore Partecipante abbia scelto il prezzo più alto nell'intervallo previsto ai sensi del meccanismo di *Modified Dutch Auction*, ossia 850 per 1.058 Unità di Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, con riferimento all'Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare che sia stato allocato all'Opzione C. L'allocazione all'Opzione C avverrà prima di qualsiasi riparto proporzionale eventualmente richiesto.

c) Al fine di realizzare l'allocazione, le Parti concordano di utilizzare i tassi di cambio specificati al Paragrafo 2.10 di seguito, in essere alla Data di riferimento FX.

PARAGRAFO 2.08. Effetto dell'Approvazione del Tribunale sui Creditori non Partecipanti

a) Ai sensi dell'Articolo 76 della Legge Fallimentare, a seguito dell'Approvazione del Tribunale, il presente Accordo sarà vincolante per tutti i Creditori Finanziari non Garantiti.

b) Laddove si ottenga l'Approvazione del Tribunale, i Creditori non Partecipanti avranno l'Ammontare del loro Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare allocato all'Opzione A, o, se il Tribunale dell'Omologa decida di allocare e/o ripartire l'Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare in maniera diversa, i Creditori Partecipanti avranno l'allocazione e/o il riparto proporzionale dell'Ammontare del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, determinato dal Tribunale dell'Omologa alla data in cui il tribunale stesso approva il presente Accordo, salvi solo i limiti dell'Opzione B e dell'Opzione C.

PARAGRAFO 2.09. Effetti del presente Accordo sulle Operazioni della Società

a) La Società svolgerà le proprie attività di ordinaria amministrazione e adotterà tutte le misure (o le richiederà al Tribunale dell'Omologa), in conformità alle disposizioni del presente Accordo.

b) Salvo il Paragrafo 2.09 c) sotto, fino alla Data di Efficacia, la Società sarà vincolata dalle seguenti convenzioni applicabili alle Nuove Obbligazioni ai sensi dell'Indenture, come se tale Indenture fosse stato efficace dalla Data di Completamento dell'APE:

(i) limitazioni alla costituzione di Privilegi, come previsto al Paragrafo 3.11 dell'Indenture;

(ii) limitazioni all'Indebitamento, come previsto al Paragrafo 3.12 dell'Indenture;

(iii) limiti all'uso di Ricavi sull'Indebitamento, come previsto al Paragrafo 3.22 dell'Indenture;

(iv) limitazioni alla Cessione di Attività, come previsto al Paragrafo 3.14 dell'Indenture;

(v) limitazioni alle Operazioni di Cessione e Leaseback, come previsto al Paragrafo [?] dell'Indenture;

(vi) limitazioni alle Operazioni con Azionisti e Società Affiliate, come previsto al Paragrafo 3.16 dell'Indenture;

(vii) limitazioni alle Spese in conto capitale, come previsto al Paragrafo 3.17 dell'Indenture;

(viii) limitazioni ai Pagamenti Vincolati, salvo le disposizioni di pignorare o vendere l'Indebitamento Qualificato di Telecom Personal, come previsto al Paragrafo 3.13 dell'Indenture;

(ix) limitazioni ai Pagamenti Vincolati che hanno effetti sulle Società Controllate Limitate, come previsto al Paragrafo 3.18 dell'Indenture;

(x) limitazioni all'emissione di partecipazioni azionarie di Telecom Personal, come previsto al Paragrafo 3.19 dell'Indenture;

(xi) rimborso delle Nuove Obbligazioni a seguito di Cambio di Controllo, come previsto al Paragrafo 3.23 dell'Indenture;

(xii) avvisi di Inadempimento, come previsto al Paragrafo 3.08 dell'Indenture;

(xiii) mantenimento della situazione esistente, come previsto al Paragrafo 3.09 dell'Indenture;

(xiv) ramo di attività, come previsto al Paragrafo 3.10 dell'Indenture;

(xv) designazione delle Società Controllate Limitate e delle Società Controllate non Limitate, come previsto al Paragrafo 3.24 dell'Indenture;

(xvi) restrizione sulla Riduzione di Capitale Volontaria, come previsto al Paragrafo 3.20 dell'Indenture; e

(xvii) limitazioni a consolidamenti, fusioni, cessioni di attività e trasferimenti, come previsto al Paragrafo 8.01 dell'Indenture.

c) Fino alla Data di Efficacia, le seguenti convenzioni applicabili ai sensi dell'Indenture saranno applicate con le seguenti modifiche: i fondi che risultino da Ricavi Liquidi Netti, da Cessioni di Attività, Ricavi Netti da Debito o ricavi da Operazioni di Cessione e Leaseback, termini con significati come definiti nell'Indenture, dovranno essere accreditati e tenuti dalla Società in Conti Vincolati, e dovranno essere impiegati come descritto all'Allegato 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni"; laddove le condizioni per l'impiego dei fondi stabilite nel presente Accordo decadano prima della Data di Efficacia, l'impiego dei fondi dovrà avvenire alla Data di Efficacia.

e) Prima della Data di Efficacia, l'obbligo di consegna dei bilanci e di informazioni come descritto in "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni", non sarà efficace.

e) La Società potrà, a propria assoluta discrezione, richiedere al Tribunale dell'Omologa le misure giudiziali necessarie per permettere alla Società di continuare le proprie operazioni in conformità al presente Accordo.

PARAGRAFO 2.10. Calcolo ai Fini della Determinazione della Maggioranza del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare ai soli fini della Ristrutturazione

Indipendentemente da qualsiasi rinuncia a opera delle Parti, al fine di calcolare le maggioranze di creditori stabilite ai Paragrafi 3.01., 5.01., 9.01. e Articolo VIII del presente Accordo, qualsiasi Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare denominato in (i) Pesos (ai sensi del Decreto n. 214/2002) sarà convertito in Dollari al tasso di cambio di vendita (*tipo de cambio vendedor*) pubblicato dal *Banco de la Nación Argentina* alla Data di Cut-off; a patto che se tale tasso di cambio non è pubblicato dal *Banco de la Nación Argentina* o riflette un tasso di cambio che differisce dai tassi medi disponibili sul libero mercato degli scambi a tale data del 10% o più, la Società userà tali tassi medi per tale data, e in (ii) Euro e Yen, sarà convertito in Dollari al tasso di cambio pubblicato da Bloomberg L.P. alle 16.59 ora di New York alla Data di Cut-off e tutti i calcoli e le deliberazioni saranno effettuati in relazione all'ammontare di capitale nominale denominato in Dollari risultante da tale conversione, indipendentemente dal fatto che il rapporto di cambio Peso/Dollaro possa mutare o meno successivamente a tale data.

ARTICOLO III

EFFICACIA E RISOLUZIONE DEL PRESENTE ACCORDO

PARAGRAFO 3.01. Efficacia

Il presente Accordo diventerà efficace a seguito della sottoscrizione dell'APE da parte della Società e dei Creditori Finanziari non Garantiti che: (i) rappresentino almeno le maggioranze richieste dalla legge Argentina per ottenere l'Approvazione del Tribunale, e (ii) abbiano scelto tra le Opzioni in modo tale che almeno US$300 milioni dell'Ammontare del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare sia allocato all'Opzione A (tale data, la "Data di Completamento dell'APE"). Al momento la Legge Fallimentare richiede una maggioranza nel numero dei Creditori Finanziari non Garantiti che rappresenti almeno i due terzi del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare.

PARAGRAFO 3.02. Risoluzione

a) Il presente Accordo sarà risolto al verificarsi per prima di una delle seguenti circostanze:

(i) alla Data di Efficacia, al compimento degli atti previsti nel Paragrafo 7.02.a) del presente Accordo;

(ii) alla data in cui una decisione definitiva non appellabile neghi l'Approvazione del Tribunale;

(iii) alla data in cui (1) la Società presenti una procedura di riorganizzazione volontaria o una dichiarazione del proprio fallimento in Argentina, eventi che saranno considerati ciascuno come un ritiro delle procedure di richiesta dell'Approvazione del Tribunale per il presente Accordo o (2) il Tribunale dell'Omologa dichiari il fallimento della Società e tale dichiarazione continui ad avere efficacia per un periodo di almeno novanta (90) giorni consecutivi;

(iv) alla data in cui la Società risolva le procedure di richiesta dell'Approvazione del Tribunale per il presente Accordo, o la data a cui il presente Accordo è risolto, in entrambi i casi solo ai sensi di una delle condizioni stabilite dal presente Accordo;

(v) alla data in cui il termine previsto dal Paragrafo 7.01. del presente Accordo sia spirato senza che la Società abbia presentato la prova della ratifica del presente Accordo da parte dei propri azionisti dinanzi al Tribunale dell'Omologa; e

(vi) alla data in cui il *Settlement Agent* abbia dato comunicazione alla Società di qualsiasi evento risolutivo dichiarato dai Creditori Partecipanti, ai sensi di qualsiasi condizione stabilita secondo l'Articolo VIII del presente Accordo.

b) La risoluzione del presente Accordo per qualsiasi evento, consentirà alla Società di depositare una nuova proposta di APE davanti a un tribunale o di depositare una richiesta volontaria di procedura di riorganizzazione ai sensi delle Legge Fallimentare, convenendo comunque che se tale risoluzione è dovuta a un evento menzionato al Paragrafo 3.02 a) (v) di cui sopra, la Società non potrà depositare un nuovo accordo di ristrutturazione per l'approvazione. Nel caso in cui il presente Accordo fosse risolto per qualsivoglia motivo, i diritti della Società e dei Creditori Partecipanti ai sensi del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare saranno pienamente efficaci, e la Società e il *Settlement Agent* adotteranno tutte le azioni necessarie a restituire immediatamente ai Creditori Partecipanti che abbiano consegnato i propri titoli al Settlement Agent, qualsiasi strumento rappresenti il Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare. Resta espressamente inteso che la risoluzione del presente Accordo non solleverà nessuna delle Parti dalle proprie responsabilità derivanti dalla violazione o inadempimento dei propri obblighi ai sensi dello stesso, precedenti alla data di risoluzione.

ARTICOLO IV

DICHIARAZIONI E GARANZIE DELLA SOCIETÀ

La Società con il presente dichiara e garantisce alle altre Parti, alla data del presente Accordo, quanto segue:

PARAGRAFO 4.01. Regolare Costituzione e Valida Esistenza

La Società è regolarmente costituita ed esistente ai sensi delle leggi argentine ed è autorizzata ad operare come società straniera in tutte le giurisdizioni in cui la titolarità, l'ubicazione di beni e/o la conduzione dei propri affari lo richiedano.

PARAGRAFO 4.02. Poteri Societari e Autorità

La Società dispone di tutte le facoltà e autorizzazioni societarie necessarie a sottoscrivere il presente Accordo e compiere le azioni contemplate nel presente, nonché ad adempiere ai propri obblighi ai sensi del presente Accordo.

PARAGRAFO 4.0.3. Autorizzazioni Societarie

La sottoscrizione, la consegna e l'esecuzione del presente Accordo, nonché gli atti in esso contemplati, sono stati regolarmente e validamente approvati dalla Società e non è richiesto nessun altro atto societario da parte della Società o dei suoi azionisti per autorizzare la sottoscrizione, la consegna e l'esecuzione del presente Accordo, fatta eccezione per l'assemblea degli azionisti necessaria (i) a ratificare il deposito del presente Accordo presso il Tribunale dell'Omologa e (ii) ad approvare la creazione e l'emissione delle Nuove Obbligazioni.

PARAGRAFO 4.04. Valida Obbligazione

Il presente Accordo costituisce un obbligo legale, valido e vincolante per la Società, applicabile nei confronti della Società in conformità ai termini in esso previsti, tranne nella misura in cui tale applicabilità possa essere limitata da leggi in materia di fallimento, insolvenza, riorganizzazione, moratoria o leggi simili che possano influenzare l'esperibilità dei diritti dei creditori in generale.

PARAGRAFO 4.05. Autorizzazioni da parte di Terzi

Non è richiesto alcun consenso, approvazione, autorizzazione, notificazione o ordine da parte di, o deposito presso, nessun Organismo Governativo, autorità di controllo o tribunale, per perfezionare gli atti contemplati nel presente Accordo, fatta eccezione per (i) l'Approvazione del Tribunale del presente Accordo, (ii) l'approvazione di CNV, CONSOB e Banca d'Italia per l'offerta pubblica delle Obbligazioni Quotate e l'approvazione di BCBA e/o MAE e LSE per la negoziazione e quotazione di tutte le Obbligazioni Quotate, (iii) la registrazione delle Nuove Obbligazioni da emettere a, o per il beneficio di una o più U.S. Person negli Stati Uniti con la SEC e (iv) l'approvazione della BCRA per le operazioni di cambio e i trasferimenti di valuta all'estero, necessari per effettuare il pagamento del Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C e i Pagamenti degli Interessi (le autorizzazioni cui si fa riferimento ai punti (ii), (iii) e (iv) di cui sopra, dette le "Autorizzazioni").

PARAGRAFO 4.06. Assenza di Conflitti

La sottoscrizione del presente Accordo da parte della Società e l'adempimento dei propri obblighi ai sensi dello stesso, così come il perfezionamento degli atti in esso contemplati, non contrasteranno e non genereranno alcuna violazione o inadempimento rilevante di (i) nessuno dei termini, condizioni o disposizioni contenuti nello statuto della Società (o altri simili documenti organizzativi), e successive modifiche, o (ii) nessuna delle disposizioni legali applicabili.

PARAGRAFO 4.07. Controversie

Salvo quanto reso noto nell'APE Solicitation Statement, non vi sono azioni, giudizi o procedimenti legali, arbitrali, amministrativi o di qualsiasi altro tipo, attualmente in corso o minacciati, dinanzi ad un tribunale o Organismo Governativo, né dinanzi ad un arbitro o un tribunale arbitrale, intentati nei confronti della Società, o che in ogni caso la riguardano, che possano avere degli effetti negativi rilevanti sulla capacità della Società di adempiere ai propri obblighi ai sensi del presente Accordo.

PARAGRAFO 4.08. Mancata Effettuazione di Pagamenti

a) Salvo quanto enunciato nell'APE Solicitation Statement e per i pagamenti effettuati ai sensi di un ordine finale del tribunale, dal 24 giugno 2002 alla data del presente Accordo, la Società non ha effettuato alcun pagamento delle somme dovute in virtù di tale Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare.

b) Durante il Periodo di Transizione, la Società si riserva il diritto di incorrere in Spese Processuali in relazione al deposito del presente Accordo.

PARAGRAFO 4.09. Accuratezza e Veridicità delle Informazioni

Alla data dell'APE Solicitation Statement e alla data del presente Accordo, le dichiarazioni contenute nell'APE Solicitation Statement relative alla Società, le sue controllate e le Società Affiliate, nel suo complesso, sono accurate in tutti gli aspetti rilevanti e non conducono ad errori significativi di alcun tipo alla luce delle circostanze in base alle quali sono state formulate e la Società non è a conoscenza di altre circostanze relative alla Società la cui omissione, nel contesto dell'offerta, dell'emissione e consegna delle Nuove Obbligazioni e dei Pagamenti degli Interessi e del pagamento del Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C, possa rendere le dichiarazioni summenzionate fuorvianti sotto ogni aspetto rilevante.

PARAGRAFO 4.10. Calcolo del Settlement Agent

Le Parti convengono e sono a conoscenza che tutti i calcoli compiuti all'Articolo II del presente Accordo dovranno essere realizzati dal Settlement Agent sulla base dei termini stabiliti nell'APE Solicitation Statement. Inoltre le Parti concordano che la Società dovrà compiere ed eseguire le attività previste al Paragrafo 7.02 a) del persente Accordo seguendo le istruzioni ricevute dal Settlement Agent, nel suo ruolo di agente di calcolo.

ARTICOLO V

MAGGIORANZE DEI CREDITORI

PARAGRAFO 5.01. Maggioranze legali richieste

a) Alla data in cui venga concessa l'Approvazione del Tribunale, questo Accordo dovrà essere stato approvato dai Creditori Partecipanti che rappresentino almeno le maggioranze richieste dalla legge argentina per l'Approvazione del Tribunale del presente Accordo.

(b) Laddove si debba tenere l'assemblea prevista nel paragrafo 6.03. del presente Accordo, al fine di determinare la maggioranza prevista nel Paragrafo 5.01. a), in conformità al paragrafo 3 dell'Articolo 45bis della Legge Fallimentare, i Creditori Finanziari non Garantiti titolari di ciascuna serie di Obbligazioni Esistenti che (y) abbiano approvato l'Accordo, saranno considerati come un unico Creditore Finanziario non Garantito che abbia approvato l'Accordo; e i Creditori Finanziari non Garantiti titolari di ciascuna serie di Obbligazioni Esistenti che (z) non abbiano approvato l'Accordo, saranno considerati come un unico Creditore Finanziario non Garantito, che non abbia approvato l'Accordo. I titolari del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare che non si siano presentati o che si siano astenuti dal votare non verranno calcolati ai fini di determinare se le maggioranze legali richieste siano state raggiunte. Ciascuno dei titolari di Debito Bancario Esistente e di Commissioni sarà trattato come un singolo Creditore Finanziario non Garantito.

ARTICOLO VI

DISPOSIZIONI SPECIFICHE PER IL PRESENTE ACCORDO

PARAGRAFO 6.01. In relazione alla Ristrutturazione

Nella misura massima permessa dalla legge applicabile, tutti e ciascuno dei Creditori Partecipanti rinunciano a qualunque diritto, che possano avere ai sensi della legge argentina o delle leggi applicabili al Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare, di avviare, promuovere o acconsentire a qualsiasi deposito di azione destinata a (a) contestare la validità dei pagamenti effettuati dalla Società in rapporto (i) all'Offerta Pubblica, (ii) al Pagamento degli Interessi effettuato in relazione all'Offerta Pubblica e (iii) qualsiasi altro pagamento realizzato ai sensi del Paragrafo 4.08 a) del presente Accordo, e (b) avviare qualsiasi azione di responsabilità (*acción de responsabilidad*) nei confronti di qualsiasi amministratore o funzionario della Società in relazione a, o per effetto di, qualunque di tali pagamenti.

PARAGRAFO 6.02. In relazione al presente Accordo e all'Approvazione del Tribunale

La Società e i Creditori Partecipanti convengono di fare i massimi sforzi e di cooperare in modo totale per far ottenere al presente Accordo l'Approvazione del Tribunale. Ciò non comporta la rinuncia a qualsiasi diritto o precedimento legale esistente a favore dei Creditori Partecipanti.

Inoltre, al fine di rispettare i limiti temporali descritti sopra, la Società sarà obbligata ad attuare tutte le procedure giudiziali e amministartive richieste per ottenere l'approvazione del Tribunale dell'Omologa e le Autorizzazioni, inoltre nel modo più rapido ed entro i rilevanti termini procedurali, sarà tenuta a porre in essere ogni misura ragionevole per conformarsi all'Accordo.

PARAGRAFO 6.03. In relazione alla Ratifica del presente Accordo

Prima o dopo la Data di Deposito dell'APE, la Società potrà, a sua assoluta discrezione, convocare qualsiasi assemblea dei Creditori Finanziari non Garantiti titolari delle Obbligazioni Esistenti eventualmente necessaria a confermare il consenso al presente Accordo e/o per dare efficacia al presente Accordo.

ARTICOLO VII

IMPEGNI E ADEMPIMENTI

PARAGRAFO 7.01. Ratifica del Deposito del presente Accordo

Durante il Periodo di Transizione, la Società convocherà un'assemblea degli azionisti per ratificare il deposito dell'Accordo presso il Tribunale dell'Omologa, e la prova di tale ratifica dovrà essere depositata presso il Tribunale dell'Omologa nel più breve tempo possibile entro un periodo di trenta (30) Giorni Lavorativi dalla Data di Deposito dell'APE.

PARAGRAFO 7.02. Consegna delle Nuove Obbligazioni, Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C e Pagamento degli Interessi

a) Alla Data di Efficacia, la Società dovrà conformarsi pienamente al presente Accordo, sottoscrivendo un Indenture e rendendo disponibili ai Creditori Finanziari non Garantiti (i) le Nuove Obbligazioni e/o il Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C e (ii) i Pagamenti degli Interessi.

b) L'adempimento delle disposizioni di cui al precedente punto (a) sarà condizionato alle condizioni che seguono:

(i) tutte le Autorizzazioni siano state ottenute e siano valide, e

(ii) non sia stata dichiarata la risoluzione del presente Accordo ai sensi dell'Articolo VIII del presente Accordo.

c) Una volta compiuti tutti gli atti elencati al punto a) di questo Paragrafo, il Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare sarà pienamente pagato, assolto e cancellato e il rapporto tra la Società e ciascuno dei propri Creditori Finanziari non Garantiti dovrà essere retto esclusivamente dai termini stabiliti nell'Indenture e tutti gli accordi esistenti ai sensi del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare e ciascuno di essi dovranno essere risolti per novazione ai sensi del Paragrafo 55 della Legge Fallimentare.

ARTICOLO VIII

IPOTESI DI RISOLUZIONE AD OPERA DELLE PARTI

PARAGRAFO 8.01. Risoluzione dell'APE a opera della Società o dei Creditori Partecipanti

La Società o i Creditori Partecipanti che rappresentino la Maggioranza Richiesta per la Risoluzione, potranno risolvere il presente Accordo o nel caso della Società, ritirare le procedure di richiesta dell'Approvazione del Tribunale del presente Accordo in qualsiasi momento se, successivamente alla Data di Completamento dell'APE, e prima dell'Approvazione del Tribunale, si realizzi una qualsiasi delle seguenti condizioni:

(i) (a) qualsiasi misura venga adottata, da parte o dinanzi a qualsiasi Organismo Governativo, autorità o corte giudiziaria o amministrativa che sia applicabile all'APE o a qualsiasi Opzione; uno statuto, una regola, un regolamento, un giudizio, un ordine, una sospensione, un decreto vengano adottati, vengano promulgati, approvati, applicati o considerati applicabili all'APE o a qualsiasi Opzione, compresa qualsiasi modifica alla Legge Fallimentare, o (b) si verifichi una delle seguenti situazioni: (1) una qualsiasi sospensione generale, o limitazione, alla negoziazione di titoli in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati finanziari, compreso il mercato *over-the-counter*, sia essa o meno obbligatoria, (2) una materiale flessione sul mercato generale per i prezzi di scambio dei titoli di debito, (3) una dichiarazione di moratoria bancaria in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri maggiori mercati finanziari, sia essa o meno obbligatoria, (4) l'inizio di una guerra, o di ostilità armate in Argentina, all'Italia o agli Stati Unito vi verifichino crisi internazionali in Argentina, Italia, Stati Uniti, (5) un qualsiasi mutamento negativo rilevante delle condizioni politiche o economiche in Argentina, o nei mercati mobiliari e finanziari in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati mobiliari o finanziari internazionali, (6) un cambiamento rilevante dei tassi di cambio del Peso, dell'Euro, del Dollaro americano, o dello Yen o una generale sospensione, o materiale limitazione, che si ripercuota sui relativi mercati in cui tali valute sono negoziate, che possano direttamente o indirettamente: (i) proibire o prevenire il completamento dell'APE o ogni altra azione che la Società debba intraprendere alla Data di Efficacia o (ii) influenzare negativamente l'attività, la condizione economica o finanziaria o i ricavi, gli utili, le attività, le passività o le aspettative di mercato della Società e delle sue controllate (tenendo in considerazione le condizioni prevalenti

alla Data di Efficacia) che possano impedire alla Società di conformarsi all'Accordo e pagare le proprie obbligazioni ai sensi delle Nuove Obbligazioni;

(ii) il trustee degli indentures ai sensi dei quali sono state emesse le Obbligazioni Esistenti e il trustee dell'Indenture abbiano disapprovato, o preso una decisione o intrapreso un'azione che potrebbe avere un effetto negativo rilevante sull'attuazione dell'APE o su una delle attività da compiere da parte della Società alla Data di Efficacia, o pregiudicare la validità o l'efficacia delle procedure contemplate dalla Società per perfezionare l'APE o qualsiasi sua Opzione, il Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C e/o i Pagamenti degli Interessi;

(iii) la Società abbia ricevuto comunicazione da parte di un qualsiasi Organismo Governativo che il presente Accordo violi le leggi della sua giurisdizione e tale violazione non possa essere superata se non attraverso una modifica sostanziale dell'Accordo;

(iv) il Tribunale dell'Omologa abbia modificato il presente Accordo, compresi i suoi termini economici e/o i limiti di ciascuna delle Opzioni, con un effetto negativo rilevante sui titolari del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare o sulla Società, a patto comunque che qualsiasi modifica da parte del Tribunale dell'Omologa al riparto proporzionale e/o all'assegnazione entro le Opzioni tra i Creditori Partecipanti e/o i Creditori non Partecipanti non sarà considerata ipotesi di risoluzione per la Società o i Creditori Partecipanti; o

(v) prima della Data di Efficacia, i Creditori Finanziari non Garantiti, comprese le maggioranze richieste dalla legge argentina per ottenere l'Approvazione del Tribunale abbiano cessato di essere vincolate a sostegno dell'APE, o l'Ammontare del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare allocato all'Opzione A si sia ridotto a meno di US$300 milioni.

PARAGRAFO 8.02. Risoluzione dell'APE a opera della Società

La Società potrà risolvere il presente Accordo in qualsiasi momento prima del 31 marzo 2005, se Telecom Personal non abbia concluso il proprio APE entro tale data, a meno che la Società abbia già ottenuto l'approvazione del Tribunale dell'Omologa per il presente Accordo.

PARAGRAFO 8.03. Risoluzione dell'APE a opera deI Creditori Partecipanti

(a) I Creditori Partecipanti che rappresentino le Maggioranze Richieste per la Risoluzione, potranno risolvere il presente Accordo qualora:

(i) la Data di Deposito dell'APE non sia caduta entro il 31 dicembre 2004;

(ii) la Società non abbia ottenuto l'Approvazione del Tribunale (a) entro 6 mesi dopo la Data di Deposito dell'APE, se non siano state depositate opposizioni; o (b) entro 18 mesi dopo la Data di Deposito dell'APE, se siano state deposiate opposizioni;

(iii) si sia evidenziato che certe dichiarazioni e garanzie realizzate dalla Società nell'APE siano materialmente incorrette;

(iv) esista una violazione materiale degli accordi contenuti nel Paragrafo 2.09 b) di seguito o altre disposizioni dell'Accordo; o

(v) si sia verificato un Cambio di Controllo (ai sensid ella definizione data all'Allegato 2 "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni") prima della Data di Efficacia;

(vi) la Data di Efficacia non sia caduta entro 90 giorni consecutivi successivi all'ultima tra (a) l'Approvazione del Tribunale o (b) qualsiasi altra scadenza prevista dal Tribunale dell'Omologa, se tale tribunale decida che i Creditori non Partecipanti possano scegliere un'Opzione entro una determinata scedenza; o

(vii) un Organismo Governativo abbia nazionalizzato, espropriato o vincolato tutti o una parte sostanziale dei beni della Società, o delle Società Controllate o Società Affiliate, o le azioni della Società, o tale Organismo Governativo abbia preso in custodia o sotto il proprio controllo tali beni o l'attività economica e operativa della Società, delle Società Controllate o Società Affiliate, o abbia attuato altre

azioni tali che la Società o i suoi direttori non possano dirigere l'attività e le operazioni commerciali per 60 giorni consecutivi, e la conseguenza di ciascuna di tali azioni impatti sostanzialmente sulla capacità della Società di conformarsi al presente Accordo.

PARAGRAFO 8.04. Decisione di Risoluzione

a) La Società darà comunicazione scritta al *Settlement Agent* del verificarsi di una delle condizioni indicate al Paragrafo 8.01 di cui sopra, e della decisione di risolvere il presente Accordo. Il Settlement Agent inoltrerà una copia di tale comunicazione una volta ricevuta (i) in caso di Creditori che siano titolari di Obbligazioni Esistenti, al trustee ai sensi degli indenture ai sensi dei quali sono state emesse le Obbligazioni Esistenti, e (ii) in caso di titolari di Debito Bancario Esistente e di Commissioni, a ciascuno di tali titolari.

b) I Creditori Partecipanti forniranno comunicazione scritta alla Società direttamente o attraverso il *Settlement Agent* della loro decisione di risolvere il presente Accordo. La Società informerà i Creditori Partecipanti e il Settlement Agent di ciascuna comunicazione data individualmente o congiuntamente dalle maggioranze richieste in relazione agli eventi di risoluzione a scelta dei Creditori Partecipanti, è stato convenuto che (i) la validità o l'efficacia dell'evento di risoluzione non sarà intaccata laddove la Società non fornisse la comunicazione qui prevista, (ii) i Creditori Partecipanti non dovranno convocare alcuna assemblea per dichiarare un evento di risoluzione, e (iii) è condizione essenziale dell'APE e del consenso concesso al completamento del presente Accordo o del voto espresso in qualsiasi assemblea, che i Creditori Partecipanti abbiano il diritto di risolvere il presente Accordo per ognuna delle ragioni previste ai Paragrafi 8.01 e 8.03.

c) Una volta risolto, le Parti cesseranno di essere vincolate ai termini del presente Accordo e avranno tutti e ciascun diritto e rimedio ai sensi del Debito Finanziario non Garantito da Ristrutturare, applicabile dalla legge o altrimenti, come se il presente Accordo non fosse stato efficace tra le Parti, eccetto per le disposizioni del Paragrafo 9.05 dell'Accordo.

ARTICOLO IX

DISPOSIZIONI VARIE

PARAGRAFO 9.01. Modifiche e Rinunce a opera delle Parti

Prima dell'Approvazione del Tribunale, la Società potrà modificare, rinunciare o integrare i termini e le condizioni del presente Accordo con il consenso scritto dei Creditori Partecipanti che rappresentino almeno le maggioranze richieste dalla legge Argentina per ottenere l'Approvazione del Tribunale. La Società notificherà tali modifiche alla CNV, alla BCBA e alla CONSOB.

PARAGRAFO 9.02. Intero Accordo

Il presente Accordo, la *Letter of Transmittal*, l'APE Sollicitation Statement e qualsiasi altro accordo, documento o strumento allegato o cui si faccia riferimento nel presente Accordo, contengono tutti i termini e le condizioni menzionati nel o accessori al presente Accordo, e sostituiscono qualsiasi altro accordo orale presuntamente precedente o contemporaneo e qualsiasi altra intesa a questo scopo. Nel caso in cui dovesse insorgere un conflitto tra i termini, le condizioni e le disposizioni del presente Accordo e qualsiasi altro accordo, documento o strumento qui allegato o cui si faccia riferimento, prevarranno i termini e le condizioni del presente Accordo.

PARAGRAFO 9.03. Legge Applicabile

QUESTO ACCORDO SARA' REGOLATO E INTERPRETATO IN CONFORMITA' ALLE LEGGI DELLA REPUBBLICA ARGENTINA.

PARAGRAFO 9.04. Successori e Aventi causa

Questo Accordo ha lo scopo di produrre effetti a favore delle Parti e dei loro rispettivi successori a titolo generale o specifico, aventi causa, eredi, amministratori e rappresentanti e sarà per gli stessi vincolante. Gli accordi e gli obblighi dei Creditori Partecipanti ai sensi del presente Accordo sono assunti separatamente.

PARAGRAFO 9.05. Conseguenze della Risoluzione

Qualunque rinunzia prevista nel Paragrafo 6.01. del presente Accordo sopravviverà persino una volta risolto l'APE, a patto che tale risoluzione si basi su di un evento descritto nel Paragrafo 3.02 a) (i). Fermo restando quanto affermato, in altri casi di risoluzione dell'APE: (a) qualunque transazione o impegno implementati ai sensi dell'APE, compresa la fissazione o la limitazione alla somma pretesa da ciascun Creditore Partecipante, l'accettazione o il rifiuto del Debito Finanziario Non Garantito da Ristrutturare, e qualunque altro documento o accordo sottoscritto ai sensi dell'APE, cesseranno di avere vigore, e (b) nessuna delle disposizioni contenute nell'APE o nessuna delle azioni intraprese in conformità all'Approvazione del Tribunale (i) saranno o verranno considerate come una rinuncia o una remissione di alcuna pretesa delle Parti, (ii) pregiudicheranno in un qualsiasi modo qualunque diritto delle Parti, o (iii) costituiranno una qualsivoglia accettazione a opera delle Parti.

PARAGRAFO 9.06. Assenza di Terzi Beneficiari

Salvo disposizione contraria del presente Accordo (comprese a mero titolo esemplificativo le disposizioni del Paragrafo 9.04.), il presente Accordo produrrà effetti a favore unicamente delle Parti, e nessun altro Soggetto sarà considerato una terza parte beneficiaria.

PARAGRAFO 9.07. Scindibilità

Fatta eccezione per gli Articoli II e VIII e i Paragrafi 3.01 e 9.05, l'invalidità o l'inapplicabilità di una delle disposizioni non colpirà la validità o l'applicabilità di qualunque altra disposizione a meno che, come conseguenza, non risulti compromessa la validità o l'efficacia delle Nuove Obbligazioni, dei Pagamenti degli Interessi o del pagamento del Corrispettivo ai sensi dell'Opzione C. Qualunque disposizione invalida o inapplicabile sarà scissa dal presente Accordo, a condizione che le Parti negozino in buona fede le modifiche a tale clausola invalida o inapplicabile che rispetti l'intento originale delle Parti.

PARAGRAFO 9.08. Comunicazioni

Tutte le comunicazioni, le richieste e le notifiche ai sensi del presente Accordo devono avere forma scritta e saranno considerate correttamente trasmesse solo se consegnate personalmente o via fax o per posta, preventivamente affrancata, alle Parti ai seguenti indirizzi o numeri di fax:

Se alla Società, a:

Telecom Argentina S.A.
Av. Alicia Moreau de Justo 50
(1007) City of Buenos Aires
Argentina
Facsimile N°: (54 11) [____]
Att: Financial Director

Se a un Creditore Partecipante, le comunicazioni saranno consegnate all'indirizzo indicato come l'indirizzo di ciascun Creditore Partecipante, nella Appendice allegata.

Tutte queste comunicazioni, richieste e altre notifiche saranno (i) se consegnate personalmente all'indirizzo riportato nel presente Paragrafo 9.08., considerate trasmesse dal momento della consegna, (ii) se consegnate via fax al numero di fax riportato nel presente Paragrafo 9.08., considerate trasmesse dal momento della ricezione, e (iii) se consegnate per posta, con modalità prepagata, all'indirizzo riportato nel presente Paragrafo 9.08., considerate trasmesse dal momento della ricezione (in ogni caso a prescindere dal fatto che tale comunicazione, richiesta o altra notifica sia ricevuta da qualsiasi altra persona alla quale una copia di tale notifica, richiesta o altra comunicazione debba essere consegnata ai sensi del presente Paragrafo 9.08.). Qualsiasi Parte potrà, in qualunque momento, cambiare il proprio indirizzo, il proprio numero di fax o altra informazione allo scopo delle comunicazioni alla Parte stessa inviando una comunicazione scritta entro i cinque (5) Giorni Lavorativi precedenti specificando tale cambiamento alle altre Parti.

PARAGRAFO 9.09. Duplicati

Il presente Accordo potrà essere realizzato in duplicati, ciascuno dei quali sarà considerato un originale, e l'insieme dei quali costituirà un unico e medesimo Accordo.

***

A TESTIMONIANZA DI CIO', ciascuna delle Parti ha sottoscritto il presente Accordo attraverso i propri rappresentanti debitamente autorizzati alla data riportata in p recedenza

Telecom Argentina S.A.

Da:_____

Nome:

Titolo:

The Bank of New York come Settlement Agent, nella sua qualità di procuratore per i titolari delle Obbligazioni Esistenti della Società elencate nell'Appendice 1 allegata e rappresentante dei Creditori Partecipanti titolari di Debito Bancario Esistente e di Commissioni come indicato all'Appendice 2 allegata.

Da:_____

Nome:

Titolo:

Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini, nella sua qualità di procuratore per i titolari delle Obbligazioni Esistenti della Società, elencati nell'Appendice 3 allegata.

Da:_____

Nome:

Titolo:

[CREDITORE PARTECIPANTE]

Da:_____

Nome:

Titolo:

Indirizzo:

APPENDICE 1

TITOLARI DI OBBLIGAZIONI ESISTENTI NON RESIDENTI IN ITALIA RAPPRESENTATI DAL SETTLEMENT AGENT

APPENDICE 2

TITOLARI DI DEBITO BANCARIO ESISTENTE E COMMISSIONI RAPPRESENTATI DAL SETTLEMENT AGENT

APPENDICE 3

TITOLARI DI OBBLIGAZIONI ESISTENTI RESIDENTI IN ITALIA RAPPRESENTATI DALL'ASSOCIAZIONE

APPENDICE 4

TITOLARI DI OLLIGAZIONI ESISTENTI, DEBITO BANCARIO ESISTENTE E COMMISSIONI SOTTOSCRITTORI DELL'APE PERSONALMENTE

APPENDICE 5

MODELLO DI INDENTURE

APPENDICE 6

APE SOLICITATION STATEMENT

Appendice 2 **Traduzione di informazioni e sezioni estratte dal *Solicitation Statement* relativo alla Sollecitazione Globale: "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni" - "Alcuni fattori di rischio e altre informazioni rilevanti per la Sollecitazione Globale; controlli sui cambi" - "Esempio di riparto proporzionale" - "Informazioni sulla procedura di APE" - "Differenza tra U.S. GAAP e GAAP argentini" - "Operazioni con Parti Correlate" - "Relazioni Industriali"**

ALLEGATO 2

“SINTESI DEI TERMINI DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI”

“ALCUNI FATTORI DI RISCHIO E ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI PER LA SOLLECITAZIONE GLOBALE; CONTROLLI SUI CAMBI”

“ESEMPIO DI RIPARTO PROPORZIONALE”

“INFORMAZIONI SULLA PROCEDURA DI APE”

“DIFFERENZA TRA U.S. GAAP E GAAP ARGENTINI”

“OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE”

“RELAZIONI INDUSTRIALI”

INDICE

SINTESI DEI TERMINI DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI ____ **5**

Definizioni concernenti le Nuove Obbligazioni ____ **5**

Premessa ____ **18**

Stato delle Nuove Obbligazioni ____ **19**

Alcuni impegni di Telecom Argentina ____ **19**

Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa ... 19

Conto Riserve ... 21

Limitazione alla costituzione di Privilegi ... 21

Limitazioni all'Indebitamento ... 23

Limitazioni all'uso dei Ricavi della Contrazione dell'Indebitamento ... 24

Limitazioni sulla Cessione di Attività ... 24

Limitazioni alle Operazioni di Cessione e Leaseback ... 24

Limitazioni alle Operazioni con Azionisti e Società Affiliate ... 25

Limitazioni alle Spese in conto capitale ... 25

Limitazioni ai Pagamenti Vincolati ... 26

Limitazioni ai Pagamenti Vincolati che hanno effetti sulle Società Controllate Limitate ... 27

Limitazione all'emissione di Partecipazioni Azionarie di Telecom Personal ... 27

Restrizioni sulla Riduzione di Capitale Volontaria ... 27

Reinvestimento dei Dividendi pagati da Telecom Personal ... 27

Rimborso a seguito di Cambio di Controllo ... 27

Consegna dei bilanci ... 28

Avvisi di Inadempimento ... 29

Mantenimento della situazione esistente ... 29

Ramo di attività ... 29

Designazione delle Società Controllate Limitate e delle Società Controllate non Limitate ... 29

Limiti all'applicabilità di taluni impegni ... 31

Casi di Inadempimento ____ **31**

Evento di Svalutazione ____ **33**

Limiti a fusioni, consolidamenti, cessioni e trasferimenti ____ **34**

Rimborso a scelta di Telecom Argentina ____ **34**

Rimborso per motivi fiscali ____ **35**

Esclusione di responsabilità degli Amministratori, dei Dirigenti, dei Dipendenti, dei Soci Fondatori, dei Soci e degli Azionisti ____ **35**

Limiti ai cambi esteri ____ **35**

Valuta in sede di giudizio ____ **36**

Regime fiscale ____ **36**

Quotazione ____ **38**

Riacquisto ____ **38**

Assemblee dei portatori di Nuove Obbligazioni ____ **39**

Modifiche, Emendamenti, Consensi e Rinunce ____ **39**

Azionabilità da parte dei sottoscrittori delle Nuove Obbligazioni ____ **41**

Notifiche a favore dei portatori di Nuove Obbligazioni 41
Condizione risolutiva e risoluzione degli accordi 42
Scambio delle Nuove Obbligazioni per Nuovi Prestiti 44
Trustee 44
Paying agents; transfer agents; registrar 46
Pagamento del capitale e degli interessi 47
Prescrizione 47
Autenticazione 47
Sostituzione delle Nuove Obbligazioni 47
Legge regolatrice 47
Giurisdizione 48
In merito al Trustee 48
Successori ed aventi diritto di Telecom Argentina vincolati dall'Indenture 48
Copie 48
Pagamenti e uffici preposti 49
Pagamento delle Obbligazioni non Quotate 50
Forma e taglio 51
Sistemi di Book-Entry 52
Sistemi di Clearing 52
Emissione delle Obbligazioni definitive 53
Registrazione e Trasferimento delle Obbligazioni 54
Regolamento 54
Pagamenti relativi alle Obbligazioni 54
ALCUNI FATTORI DI RISCHIO E ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI PER LA SOLLECITAZIONE GLOBALE; CONTROLLI SUI CAMBI 56
Rischi connessi alla Sollecitazione APE 56
Fattori di Rischio connessi con l'investimento nelle Nuove Obbligazioni 63
Fattori di rischio relativi all'Argentina 64
Rischi connessi a Telecom Argentina e alla sua attività 67
Tassi di cambio e controlli sui cambi 72
Controlli sui cambi 73
ESEMPIO DI RIPARTO PROPORZIONALE 76
Fasi del riparto proporzionale 76
Fase 1: Preferenze 76
Fase 2: Allocazione del Debito Esistente conferito ai sensi dell'Opzione B all'Opzione C sottoscritta in difetto 77
Fase 3: Allocazione delle Preferenze 77
Fase 4: Riparto proporzionale delle Preferenze 77
Fase 5: Allocazione dei creditori che abbiano scelto l'Opzione B e l'Opzione C 77
Fase 6: Allocazione dei titolari non partecipanti 78
Scambio del Debito Esistente da ristrutturare 78
INFORMAZIONI SULLA PROCEDURA DI APE 80
Premessa 80
Sintesi della procedura riguardante l'Accordo di APE 80

Effetti dell'APE sul Debito Esistente 81
Pretese Amministrative 82
Pretese incluse in procedure relative agli accordi di APE 82
Effetti dell'APE sull'attività e operatività della Società 82
Attività della Società durante il Periodo Transitorio 82
Trattamento dei contratti esecutivi e dei leasing non scaduti 82
Continua Esistenza della Società dopo l'Approvazione del Tribunale 82
Attività Societaria una volta ottenuta l'Approvazione del Tribunale 82
Trattamento del Debito Esistente a seguito dell'Approvazione del Tribunale 82
Tutela dei diritti di azione durante il Periodo Transitorio 83
Disposizioni riguardanti il conferimento del Debito Esistente 83
Stato patrimoniale e lista dei creditori 83
Consegna delle Nuove Obbligazioni ai sensi dell'APE 83
Consegna delle Nuove Obbligazioni 83
Consegna del Corrispettivo e dei Pagamnti degli Interessi 83
Ritenute e adempimenti informativi 83
Compensazione 83
In pendenza dell'omologa, non saranno emesse le Nuove Obbligazioni né potranno essere corrisposti il corrispettivo o i pagamenti di interessi 83
Trattamento degli attuali creditori finanziari che non aderiscano alla Sollecitazione APE 83
Opposizione all'APE 84
Trattamento dei creditori che non abbiano aderito all'APE in caso di omologa 84
Modifiche e integrazioni all'APE 85
Risoluzione dell'Accordo di APE 85
Risoluzione a opera della Società o a scelta dei titolari partecipanti 85
Risoluzione dell'Accordo di APE a opera solo della Società 86
Risoluzione dell'Accordo di APE a opera solo dei titolari partecipanti 86
Sopravvivenza una volta risolto l'Accordo di APE 86
Mantenimento della giurisdizione 87
Aspetti procedurali 87
Sottoscrizione dell'APE 87
Consensi richiesti per il completamento dell'APE 87
Procedure relative all'APE 87
Eventi che è possibile si verifichino successivamente all'Approvazione dell'APE da parte del tribunale 88
Mancata approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa 88
Termini Anticipati per l'APE 88
DIFFERENZE TRA U.S. GAAP E GAAP ARGENTINI 90
Recenti disposizioni contabili (GAAP argentini) 90
Nuovi criteri contabili 90
Recenti pronunciamenti in materia di U.S. GAAP 92
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 93
RELAZIONI INDUSTRIALI 95

SINTESI DEI TERMINI DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI

Per una descrizione dei termini finanziari delle Nuove Obbligazioni, si veda il paragrafo 4.1 del Documento d'Offerta "Il Corrispettivo". Il presente paragrafo contiene una sintesi delle altre disposizioni relative alle Nuove Obbligazioni. Tale sintesi ha valore meramente illustrativo; per ulteriori dettagli si rinvia all'Indenture delle Nuove Obbligazioni.

Definizioni concernenti le Nuove Obbligazioni

Nella presente sezione, se non diversamente specificato, il termine "Telecom Argentina" indica la Società su base non consolidata, mentre il termine "Società" indica Telecom Argentina e le società controllate su base consolidata.

"Acquisto di Mercato" indica l'acquisto di Nuove Obbligazioni in vendita sul mercato secondario attraverso broker-dealer o altri intermediari a un prezzo inferiore all'ammontare del capitale nominale, salvo che ogni obbligazione così acquistata dovrà essere consegnata prontamente al Trustee per la cancellazione.

"APE" indica l'*acuerdo preventivo extrajudicial*, un accordo stragiudiziale di ristrutturazione regolato dalla Legge n. 24.522, e successive modifiche, descritto nel presente documento di offerta e da sottoporre da parte di Telecom Argentina, se necessario, al Tribunale dell'Omologa per ottenerne l'approvazione da parte di tale tribunale (*homologaciòn*).

"Asset Equivalenti alla Liquidità" indica

(1) Dollari, Euro, Pesos, altre valute ufficiali degli Stati Membri dell'Unione Europea o altre valute, ricevute o acquistate durante lo svolgimento ordinario dell'attività;

(2) Obbligazioni del Governo degli Stati Uniti o certificati rappresentativi delle stesse o titoli emessi direttamente e pienamente garantiti da Stati Membri dell'Unione Europea, o agenzie o enti degli stessi (purché a supporto delle medesime vengano impegnate la piena fede e il credito dello Stato che li ha emessi) o altre obbligazioni emesse da Stati sovrani (diversi dall'Argentina) che abbiano un rating "A" o superiore, o un altro rating equivalente o superiore, attribuito da almeno una organizzazione di *rating* riconosciuta a livello nazionale ai sensi dell'articolo 436 del *Securities Act*. In ogni caso, tale obbligazioni non dovranno avere una scadenza superiore a un anno dalla data di acquisto;

(3) Obbligazioni del Governo Argentino (ivi comprese quelle emesse dalla Banca Centrale della Repubblica Argentina) o certificati rappresentativi delle stesse (ivi compresi i certificati rappresentativi delle obbligazioni emesse dalla Banca Centrale della Repubblica Argentina) con scadenza non superiore a un anno dalla data di acquisizione;

(4) (i) depositi in conto corrente; (ii) depositi a termine e certificati di deposito con scadenza non superiore a un anno dalla data di acquisizione; (iii) accettazioni bancarie con scadenza non superiore a un anno dalla data di acquisizione, e (iv) depositi bancari *overnight*. In ogni caso, i rapporti di deposito e di accettazione di cui al presente punto dovranno essere accesi presso banche o trust costituiti o autorizzati ai sensi delle leggi in vigore in Argentina o in altri stati;

(5) (i) depositi in conto corrente; (ii) depositi a termine e certificati di deposito con scadenza non superiore a un anno dalla data di acquisizione; (iii) accettazioni bancarie con scadenza non superiore a un anno dalla data di acquisizione, e (iv) depositi bancari *overnight*. In ogni caso, i rapporti di deposito e di accettazione di cui al presente punto dovranno essere accesi presso banche o trust costituiti o autorizzati ai sensi delle leggi in vigore negli Stati Uniti o in altri Stati ovvero di uno degli Stati Membri dell'Unione Europea, il cui debito a breve termine abbia ottenuto un *rating* "A-2" o superiore, o altro *rating* equivalente o superiore, attribuito da almeno una organizzazione di *rating* statistico riconosciuta a livello nazionale ai sensi dell'articolo 436 del *Securities Act*;

(6) pronti contro termine con scadenza non superiore a sette giorni aventi come sottostante titoli di cui ai precedenti punti (2) e (5), conclusi con istituzioni finanziarie rispondenti ai requisiti di cui al precedente punto (5);

(7) *commercial paper* con rating "A-2" o superiore, o con altro rating equivalente o superiore, attribuito da almeno una organizzazione di rating statistico riconosciuta a livello nazionale ai sensi dell'articolo 436 del *Securities Act*, con scadenza non superiore a sei mesi dalla data di acquisizione;

(8) fondi monetari di cui almeno il 95% del portafoglio sia investito in *assets* di cui ai precedenti punti; e

(9) altre tipologie di investimenti di natura sostanzialmente analoga a quelli sopra descritti, con analogo merito di credito e denominati nella valuta di una delle giurisdizioni in cui il Soggetto svolge la propria attività.

"Attività Consentita" indica qualsiasi attività svolta da Telecom Argentina o dalle sue Società Controllate alla Data di Emissione, e ogni attività che fornisca servizi di telecomunicazioni o attività ragionevolmente correlate, afferenti, complementari o ausiliarie alla medesima.

"Attivo Circolante" indica ad una determinata data, l'ammontare corrispondente alle attività correnti (esclusi "liquidità e depositi", "investimenti" e "crediti collegati alla tassa sui redditi" e imposte simili) meno le passività correnti (esclusi "i debiti finanziari correntie le passività collegate alla tassa sui redditi" e tasse simili) di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e le sue Società Controllate) calcolato ai sensi dei GAAP argentini.

"Azione con Diritto di Voto" indica, in relazione a ciascun Soggetto, le azioni rappresentative del Capitale Sociale, di qualsiasi classe e genere, cui siano attribuiti diritti di voto ai fini della nomina di amministratori, management o di altri membri con potere di voto nell'ambito dell'organo esecutivo di tale Soggetto.

"Cambio di Controllo" indica un "soggetto" o un "gruppo" (così come definiti ai sensi delle Sezioni 13(d) e 14(d) dell'*Exchange Act*) diversi da (x) Nortel o Sofora, (fintanto che entrambi continuino ad essere controllate da Telecom Italia o W de Argentina Inversiones S.L.) o da (y) un Operatore Telefonico Idoneo che sia o diventi il "beneficiario" (così come definito ai sensi dell'articolo 13d-3 dell'*Exchange Act*), direttamente o indirettamente, di oltre il 50% delle azioni di Telecom Argentina aventi diritto di voto; *fermo restando* che qualsiasi fusione o consolidamento con o cessione a un Operatore Telefonico Idoneo non verrà considerata un Cambio di Controllo.

"Capitale Sociale" indica il capitale sociale o qualsiasi altra partecipazione azionaria, incluse le quote in *partnership*, o *warrants*, opzioni o altri diritti ad acquisire partecipazioni nel capitale sociale o altre partecipazioni azionarie, con l'esclusione però dei titoli di debito convertibili in o scambiabili con azioni o altre partecipazioni.

"CER" indica il *Coeficiente de Estabilización de Referencia* o coefficiente di stabilizzazione di riferimento così come calcolato dalla Banca Centrale Argentina, o da un suo successore, in conformità alla formula indicata nell'Allegato I della legge argentina n. 25.713. Qualora il CER fosse annullato, ritenuto inapplicabile o non pubblicato, per "CER" si intenderà qualsiasi meccanismo sostitutivo di calcolo adottato ai sensi della legge argentina o, in assenza di tale meccanismo sostitutivo, qualsiasi adeguamento che Telecom Argentina consideri necessario al fine di garantire un indice di rendimento sui titoli in Pesos non quotati sostanzialmente equivalente rispetto a titoli simili non quotati emessi in Dollari statunitensi.

"Certificato dei Dirigenti" indica un certificato firmato da due Dirigenti di Telecom Argentina.

"Cessione di Attività" indica qualsiasi vendita, concessione in locazione, trasferimento o ogni altro atto di disposizione di attività effettuata da Telecom Argentina o le sue Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal o qualsiasi altra sua Società Controllata), anche mediante fusione, consolidamento o simili operazioni o distribuzioni di attività (diverse dalla liquidità o dagli Asset Equivalenti alla Liquidità o dalle azioni di Telecom Argentina) ad altro Soggetto (ciascuna delle quali definita singolarmente "disposizione"), *posto che* nella definizione "Cessione di Attività" non sono comprese le seguenti operazioni:

(1) operazioni disposte da Telecom Argentina o da una delle Società Controllate Limitate nell'ordinario svolgimento della propria attività aventi ad oggetto (i) investimenti per la gestione della liquidità e investimenti finanziari che abbiano ad oggetto attività ricomprese tra gli Asset Equivalenti alla Liquidità o le Spese in Conto Capitale Consentite; (ii) scorte o altre attività acquisite e detenute ai fini di una loro successiva rivendita nell'ambito dello svolgimento ordinario dell'attività; (iii) beni danneggiati, usurati o obsoleti; o (iv) diritti concessi a terzi ai sensi di contratti di locazione o licenze;

(2) la cessione o lo sconto di crediti derivanti dall'ordinaria attività svolta nell'ambito di operazioni di transazione o di esazione dei medesimi;

(3) nell'ambito dello svolgimento ordinario dell'attività, la concessione in locazione, l'assegnazione o la sublocazione di beni immobili o asset mobiliari;

(4) ciascuna operazione consentita ai sensi del paragrafo "Limiti a fusioni, consolidamenti, cessioni e trasferimenti", compresa la disponibilità da parte di Telecom Argentina di tutte o sostanzialmente tutte le proprie attività per corrispettivi diversi dal denaro;

(5) qualsiasi Pagamento Vincolato consentito ai sensi del paragrafo "Limitazione ai Pagamenti Vincolati" o qualsiasi Spesa in conto capitale consentita; o

(6) qualsiasi operazione o serie di operazioni correlate aventi ad oggetto beni che abbiano un equo valore di mercato inferiore a US$5 milioni (o l'equivalente in altre valute).

"Commisione" indica la United States of America Securities and Exchange Commission, come composta nel tempo e creata ai sensi dell'Exchange Act.

"Consiglio di Amministrazione" indica il consiglio di amministrazione di Telecom Argentina.

"Conto Clienti e Attività Collegate" indica ogni conto cliente (che esista o sorga in seguito) di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate, e ogni attività ad essi collegata, compresa ogni cartolarizzazione collaterale di tali conti clienti, tutti i contratti e i diritti contrattuali e tutte le Garanzie e altre obbligazioni con riferimento a tali conti clienti, i ricavi di ciascun conto clienti e le altre attività che siano trasferite o in relazione ai quali sono garantite partecipazioni obbligazionarie in relazione alle operazioni di cartolarizzaizone dell'attività che riguarda conti clienti.

"Conto Riserve" ha il significato attribuito ai sensi del paragrafo "Conto Riserve".

"Contratto di Hedging" indica (i) i contratti swap su tassi di interesse, contratti su tassi d'interesse *cap* o altri accordi finalizzati alla copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interessi o (ii) qualsiasi contratto a termine su valute estere, currency swap o altro contratto di copertura del rischio di oscillazioni nei tassi di cambio delle valute estere, in ogni caso stipulato nel corso ordinario dell'attività e non con finalità speculativa.

"Data di Calcolo" indica la chiusura dei mercati al terzo giorno che precede la Data di Registrazione applicabile per il pagamento o per il rimborso delle Nuove Obbligazioni, *fatta eccezione* per il caso in cui tale data coincida con un giorno non lavorativo, per cui si intenderà il Giorno Lavorativo in Argentina successivo.

"Data di Emissione" indica la Data di Emissione e consegna delle Nuove Obbligazioni. L'Accordo di APE stabilisce che la Data di Emissione cadrà non appena possibile ma comunque entro 90 giorni successivamente al ricevimento dell'autorizzazione (*homologación*) del Tribunale all'APE.

"Data di Pagamento degli Interessi" indica il 15 aprile e il 15 ottobre di ogni anno, a partire dalla Data di Emissione; fatto salvo che se la Data di Pagamento degli Interessi coincide con un giorno diverso da un Giorno Lavorativo, la Data di Pagamento degli Interessi cadrà nel Giorno Lavorativo immediatamente successivo con la stessa efficacia e validità che avrebbe avuto il 15 Aprile o il 15 Ottobre, senza che maturino gli interessi per il periodo successivo a tale data.

"Data di Registrazione" indica la conclusione dell'attività al quindicesimo giorno di calendario precedente la Data di Pagamento degli Interessi, sia questo o no un Giorno Lavorativo, *fatta eccezione* per il caso in cui la prima Data di Pagamento degli Interessi cada meno di quindici giorni dopo la Data di Emissione, nel qual caso "Data di Registrazione" indicherà la data corrispondente o precedente alla Data di Emissione che sarà specificata da Telecom Argentina.

"Debito Attribuibile" indica, alla relativa data di determinazione, in relazione a qualsiasi concessione in locazione nell'ambito di un'Operazione di Cessione e Leaseback, il valore attuale, scontato al tasso di interesse dichiarato o implicito nei termini di tale contratto di locazione (ovvero, ove non fosse possibile determinarlo, il tasso di interesse medio ponderato dei titoli in circolazione in quel dato momento) capitalizzato annualmente, dell'importo complessivo netto del canone da pagarsi ai sensi di tale contratto di locazione per la restante durata dello stesso, compresi i periodi di rinnovo a scelta del concedente (esclusi gli importi corrisposti a titolo di spese di manutenzione e riparazione, assicurazioni, tasse, perizie, canoni per l'erogazione dell'acqua e oneri simili ed eventuali noleggi).

"Debito di Telecom Personal" indica i nuovi strumenti di debito sottoscritti da Telecom Personal S.A., di seguito anche Telecom Personal nell'ambito della ristrutturazione e del rifinanziamento del debito.

"Debito Senza Diritto di Regresso" indica l'Indebitamento nei confronti del quale (i) né Telecom Argentina né alcuna delle sue Società Controllate Limitate prestano Garanzie e in relazione al quale ai creditori sia stato notificato per iscritto che non avranno alcuna azione di regresso sulle azioni o i beni di Telecom Argentina o di una delle sue Società

Controllate Limitate e (ii) eventuali inadempimenti non potranno costituire inadempimento rilevante per qualsiasi Indebitamento di Telecom Argentina o di una delle sue Società Controllate Limitate.

"Dirigente" significa, se utilizzato in riferimento a Telecom Argentina, il presidente, l'amministratore delegato, il direttore finanziario, il capo-contabile, qualsiasi membro del Consiglio di Amministrazione o suo procuratore *ad negotia* designato da Telecom Argentina.

"Dollari" e il simbolo "$" o "USD", o ancora "US$" indicano la valuta avente corso legale negli Stati Uniti d'America.

"EBITDA" significa l'utile/perdita operativo, per ogni periodo, di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate (salvo Telecom Personal e le sue Società Controllate), calcolato/a su base consolidata con riferimento ad un dato periodo, *più* senza duplicazione e per quanto deducibile ai fini della determinazione di tale utile/perdita, la somma tra (a) l'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali per il periodo considerato e (b) il deprezzamento delle immobilizzazioni materiali per il periodo considerato.

"EBITDA di Telecom Personal" indica, per ogni periodo, la perdita/utile operativo per Telecom Personal e le sue Società Controllate Limitate (comprese Nucleo e le sue controllate) su base consolidata per tale periodo, più senza duplicazioni e per quanto necessario per determinare tale perdita/utile operativo, la somma tra (a) l'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali per il periodo considerato e (b) il deprezzamento delle immobilizzazioni materiali per il periodo considerato.

"Eccesso di Cassa" significa, in ogni determinato Periodo di Eccesso di Cassa, l'ammontare pari alla somma dei seguenti elementi per Telecom Argentina e le sue Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e dalla sue controllate):

(1) l'EBITDA incrementato della somma dei dividendi ricevuti e dei ricavi da interessi; più

(2) ogni variazione negativa/positiva del *working capital*; meno

(3) l'ammontare totale delle spese finanziarie nette pagate durante tale periodo (escluse tariffe dilazionate e interessi finanziari); meno

(4) tutte le imposte sui redditi e altre imposte simili pagate durante tale periodo di Eccesso di Cassa; meno

(5) tutti i pagamenti sul capitale e sugli interessi programmati (comprese le imposte dirette sul pagamento di interessi) sulle Nuove Obbligazioni e ai sensi di ogni altro debito di Telecom Argentina previsto dall'Indenture e pagato in denaro durante tale periodo di Eccesso di Cassa utilizzando liquidità maturata in tale Periodo di Eccesso di Cassa); meno

(6) tutte le Spese in conto capitale permesse pagate in liquidità in tale periodo (diverse dalle Spese in conto capitale finanziate ai sensi del punto (4) della definizione di Investimento Consentito, che non vengono pagate in denaro); meno

(7) l'ammontare di ogni Investimento Consentito realizzato ai sensi dei seguenti punti della definizione di Investimento Consentito pagati durante tale periodo: punti (7) e (14) e punto (12) per la parte che tali obbligazioni assunte non siano imputate a pagamenti di tasse o altre obbligazioni ai sensi della legge argentina durante tale periodo; *più/meno*

(8) ogni garanzia richiesta da rilasciare/predisporre durante tale periodo in connessione con i Contratti di Hedging; *meno*

(9) il 50% dell'ammontare delle Spese in Conto Capitale Obbligatorie pagate in denaro durante tale periodo; *meno*

(10) il 50% di ogni Investimento Obbligatorio pagato in denaro durante tale periodo; *meno*

(11) senza duplicazione ogni altra spese in conto capitale pagata durante tale periodo e non inclusa nel calcolo dell'utile operativo; *più*

(12) un ammontare pari a ogni pagamento di capitale nominale effettuato durante il Periodo di Cura dell'Evento Svalutativo sull'Indebitamento di Telecom Argentina assunto dopo la Data di Emissione con un termine iniziale di tre anni o più;

salvo comunque che per il periodo di Eccesso di Cassa iniziale l'ammontare di Eccesso di Cassa dovesse essere maggiore (i) dell'ammontare di Eccesso di Cassa per tale periodo calcolato ai sensi della formula indicata prima o (ii) l'ammontare (se esiste) per cui il Saldo di Cassa alla Data di Calcolo eccede US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute), il tutto determinato in Pesos ai sensi dei GAAP argentini (eccetto per l'esclusione di Telecom Personal e delle sue Società Controllate dal consolidamento). Ove in futuro i GAAP argentini richiedessero rettifiche a seguito di fenomeni inflattivi, l'Eccesso di Cassa sarà calcolato utilizzando importi non rettificati a fini inflattivi.

Ai fini della determinazione dell'Eccesso di Cassa per la parte che le somme incluse nei punti da (3) a (12) sopra sono incluse nel calcolo della Modifica dell'Attivo Circolante, tali somme non dovranno essere duplicate nel calcolo dei punti da (3) a (12).

"Esposizione", riferita all'Indebitamento, significa la concessione, l'emissione, l'assunzione o la concessione di Garanzie aventi ad oggetto tale Indebitamento. L'aumento dello sconto iniziale di emissione o il pagamento degli interessi *in-kind* non equivarrà a contrarre Indebitamento.

"Euro", "euro" o il simbolo "€" indicano la valuta avente corso legale negli Stati Membri dell'Unione Europea, adottata come moneta unica ai sensi del Trattato di Maastricht o eventuali trattati successivi, come individuate nella Legislazione EMU.

"Evento Rettificato ai sensi del Rapporto di Indebitamento" indica (i) il pagamento di Pagamenti e Retribuzioni da parte di Telecom Argentina o (ii) il verificarsi di spese in conto capitale in eccesso rispetto alle Spese in Conto Capitale Consentite che utilizzino fondi dal Conto Riserve o (iii) il compimento di un Investimento Obbligatorio utilizzando fondi del Conto Riserve.

"Finanziamenti per Conto Clienti Consentiti" indica ogni facilitazione di finanziamento a conto clienti o accordi ai sensi dei quali una Società di Cartolarizzazione o altro terzo incluso un trustee acquisti o altrimenti compri i conti clienti di Tlecom Argentina o delle sue Società Controllate Limitate e stipuli accordi di finanziamento con un terzo in termini che il Consiglio di Amministrazione abbia stabilito essere comuni ed equi per il mercato per Telcom Argentina e le sue Società Controllate Limitate; salvo che (i) i conti clienti utilizzati in relazione a tali operazioni di Finanziamenti per Conto Clienti Consentiti non dovranno eccedere i US$50 milioni in totale durante i termini delle obbligazioni, (ii) ogni obbligazione legata a tali Finanziamenti per Conto Clienti Consentiti non dovranno godere di regresso e (iii) né Telcom Argentina né le sue Società Controllate Limitate dovranno essere tenute a generare conti clienti in nessun momento ai sensi di tali operazioni.

"GAAP argentini" indica i principi contabili generalmente accettati in Argentina, conformi ai principi contabili adottati dal Consiglio Professionale per le Scienze Economiche della Città Autonoma di Buenos Aires, in breve CPSECABA, e altresì conformi ai regolamenti contabili adottati dalla CNV per i titoli, applicabili a tutte le società di interesse pubblico in Argentina. Ogni riferimento ai GAAP argentini relativo al calcolo delle informazioni finanziarie consolidate per Telecom Argentina e le sue controllate (eccetto che Telecom Personale e le sue Società Controllate) dovrà essere conforme a tali principi eccetto che per l'eliminazione di Telecom Personal e delle sue Società Controllate dal consolidamento. Nel caso in cui i GAAP argentini richiedano in futuro l'applicazione di aggiustamenti per l'inflazione, i calcoli dovranno essere compiuti utilizzando dati non aggiustati ai sensi dell'inflazione.

"Garanzia" significa qualsiasi obbligazione, sottoposta a condizione o di altro tipo, assunta da un Soggetto che, direttamente o indirettamente, garantisca l'Indebitamento o ogni altra obbligazione finanziaria di altri Soggetti e, senza alcuna limitazione di quanto sopra in via generale, qualsiasi impegno, diretto o indiretto, sottoposto a condizione o di altro tipo, di tale Soggetto (i) ad accollarsi o a coprire (o anticipare o mettere a disposizione fondi per l'acquisto o il pagamento del medesimo) tale Indebitamento o ogni altra obbligazione di questo Soggetto (derivante da accordi societari, o di c.d. "keep-well", ad acquistare attività, beni, titoli o servizi, contratti take-or-pay o mantenere le condizioni di bilancio o altro) o (ii) a sottoscrivere, allo scopo di garantire quanti vantino un credito nell'ambito dell'Indebitamento o a seguito di altra obbligazione di pagamento da questo derivante, o di tutelare, in tutto o in parte, il predetto creditore nei confronti di perdite dallo stesso derivanti, *fermo restando* che il termine "Garanzia" non comprende le garanzie per la raccolta o il deposito effettuate nell'ordinario svolgimento dell'attività commerciale o le garanzie di attività che non includono obbligazioni contingenti di pagamento. Il termine "Garantire", impiegato come verbo, ha un significato analogo a quello sopra descritto.

"Giorno di Pagamento" indica il giorno, coincidente con la Data di Emissione, in cui la Società effettuerà il pagamento dei corrispettivi in contanti di cui all'Opzione C nonché il pagamento di interessi in contanti come descritto nel Documento d'Offerta.

"Giorno Lavorativo" indica tutti i giorni della settimana, ad eccezione del sabato, della domenica e degli altri giorni in cui le banche siano autorizzate o obbligate, ai sensi della normativa di riferimento, a chiudere al pubblico le loro sedi di New York o di Buenos Aires o durante i quali il sistema TARGET non sia operativo.

"Immobilizzazioni Materiali Nette" significa, per qualsiasi Soggetto, l'importo complessivo delle attività del Soggetto, determinato in conformità con i GAAP argentini e coerentemente con i principi contabili utilizzati nella preparazione del bilancio annuale, sottoposto a revisione, di tale Soggetto, *meno* l'avviamento, i costi organizzativi, i costi relativi alle attività di ricerca e sviluppo, i marchi di fabbrica, nomi commerciali, diritti d'autore, brevetti, deposito di brevetti, licenze e diritti derivanti dai medesimi, e altre immobilizzazioni immateriali non indicate sopra ma che vengano trattate alla stregua di immobilizzazioni immateriali in conformità con i GAAP argentini.

"Importo in Dollari" indica, a qualsiasi data, (i) in relazione ai Titoli in Dollari esistenti, l'importo capitale degli stessi; e (ii) in relazione ai Titoli in Yen esistenti, l'equivalente in Dollari del loro importo capitale in Yen, convertito al Tasso di Cambio del Dollaro in vigore a tale data, (iii) in relazione ai Titoli in Peso esistenti, l'equivalente in Dollari del loro importo capitale in Peso, convertito al Tasso di Cambio del Dollaro in vigore a tale data, e (iv) in relazione ai Titoli in Euro esistenti, l'equivalente in Dollari del loro importo capitale in Euro, convertito al Tasso di Cambio del Dollaro in vigore a tale data.

"Inadempimento" significa qualsiasi evento che, a seguito di un eventuale preavviso, del decorso di termini o di entrambi, diventerebbe un Caso di Inadempimento.

"Indebitamento" significa, con riferimento a qualsiasi Soggetto, senza duplicazione,

- tutte le obbligazioni di tale Soggetto assunte ai sensi di finanziamenti in contanti;
- tutte le obbligazioni di tale Soggetto rappresentate da obbligazioni, contratti obbligazionari, titoli o strumenti analoghi;
- tutte le obbligazioni di tale Soggetto per il pagamento differito di un prezzo di acquisto per *property* o servizi, fatta eccezione per i crediti commerciali derivanti dallo svolgimento dell'ordinaria attività;
- tutto il Debito Attribuibileai sensi di Operazioni di Cessione e Leaseback in cui il Soggetto sia locatario;
- tutte le obbligazioni di tale Soggetto in relazione a lettere di credito, accettazioni bancarie o altri strumenti simili, escluse le obbligazioni relative a lettere di credito o accettazioni bancarie emesse in relazione a crediti verso fornitori;
- tutte le vendite di Conto Clienti e Attività Collegate di tale Soggetto insieme alle obbligazioni di t5ale Soggetto di pagare ogni sconto, interesse, corrispettivo, indennità, penale, regresso, spesa o altra somma in relazione ad esse (esclusa per la parte che tali vendite di Conto Clienti e Attività Collegate non siano soggette a regresso);
- tutte le obbligazioni di tale Soggetto ai sensi di Contratti di Hedging;
- le Partecipazioni non Qualificate di tale Soggetto;
- tutto l'Indebitamento di altri, garantito da Privilegi sulle attività di tale Soggetto, indipendentemente dal fatto che l'Indebitamento stesso si stato assunto da tale Soggetto; e
- tutto l'Indebitamento di altri Soggetti, nella misura in cui sia garantito da tale Soggetto.

L'ammontare di Indebitamento di ciascun Soggetto si riterrà essere:

(1) con riferimento alle obbligazioni contingenti, la passività massima una volta si verifichi la contingenza che abbia determinato la nascita dell'obbligazione;

(2) con riferimento all'Indebitamento garantito da un Privilegio su un bene di tale Soggetto ma non altrimenti un'obbligazione di tale Soggetto, il minore tra (x) il valore equo di mercato di tael bene nel giorno in cui il Privilegio è stato costituito e (y) l'ammontare di tale Indebitamento;

(3) con riguardo all'Indebitamento emesso con uno sconto iniziale, l'ammontare in capitale nominale di tale Indebitamento meno la rimanente parte non ammortizzata dello sconto iniziale di emissione di tale Indebitamento;

(4) con riguardo ai Contratti di Hedging, l'ammontare netto pagabile se tale Contratto di Hedging è risolto al momento dell'inadempimento di tale Soggetto;

(5) con riguardo a ogni vendita di Conto Clienti e Attività Collegate, l'ammontare del capitale non ripagato o l'investimento principale dell'acquisto (diverso da Telecom Argentina o una Società Controllata Limitata completamente posseduta da Telecom Argentina) escluse le somme che rappresentino la rendita o l'interesse guadagnato su tale investimento; e

(6) altrimenti, l'ammontare di capitale nominale esistente.

L'ammontare di capitale nominale di ogni Indebitamento particolare dovrà essere calcolato solo una volta e ogni obbligazione che sorga da una Garanzia, un Privilegio, una lettera di credito e simili strumenti che supportino tale Indebitamento non dovranno essere calcolati due volte.

"Indebitamento Contratto" indica l'Indebitamento che un Soggetto assume in relazione all'acquisizione di tutto o di una parte del *business* (mediante fusione, acquisizione di attività o di partecipazioni) del Soggetto stesso, diverso dall'Indebitamento assunto in relazione a o a titolo di anticipazione di tale acquisizione.

"Indebitamento per rifinanziamenti consentiti" indica un'estensione o un rinnovo, una sostituzione o emissione di Indebitamento in sostituzione di, ovvero i cui utili netti vengano utilizzati per pagare, redimere, riacquistare, rifinanziare o rimborsare, anche mediante condizione risolutiva (tutti i casi sopra indicati, ai fini di questa clausola, vengono definiti "rifinanziamento"), l'Indebitamento esistente per un importo non superiore alla somma capitale dell'Indebitamento così rifinanziato, più gli interessi maturati sino a quel momento, premi, onorari e spese; *purché* tale rifinanziamento dell'Indebitamento (diverso dal rifinanziamento che determini il pagamento di tutte le obbligazioni in quel momento in circolazione) (A) non operi alcun riscatto obbligatorio, ammortamento o imponga la costituzione di un fondo di ammortamento per un importo superiore agli importi di, o cadente in un periodo precedente ai tempi precisati nell'Indebitamento da sostituire, rinnovare, rifinanziare o estendere e (B) nel caso in cui l'Indebitamento che deve essere rifinanziato sia *pari passu* rispetto ai titoli, ogni rifinanziamento dell'Indebitamento sia effettuato *pari passu* o in subordine ai titoli e, nel caso in cui l'Indebitamento che deve essere rifinanziato sia un Indebitamento subordinato, tale rifinanziamento dell'Indebitamento sia subordinato ai titoli nella stessa misura dell'Indebitamento che viene rifinanziato.

"Indebitamento Qualificato di Telecom Personal" ha il significato specificato al paragrafo "Limitazioni ai Pagamenti Vincolati".

"Indebitamento Subordinato" indica l'Indebitamento di Telecom Argentina che sia subordinato, in termini di diritto di pagamento, ai titoli ai sensi di un contratto scritto in tal senso.

"Investimento" significa

1. qualsiasi anticipo, finanziamento o estensione di credito, diretti o indiretti, a favore di un altro Soggetto;

2. qualsiasi contributo in conto capitale a un altro Soggetto, mediante trasferimenti di cassa o di altra proprietà o secondo altre modalità;

3. qualsiasi acquisto o acquisizione di Partecipazioni Azionarie, Indebitamento o altri strumenti o titoli emessi da altro Soggetto, ivi compreso il ricevimento di uno dei suddetti a titolo di corrispettivo della liquidazione di beni o all'erogazione di servizi, o

4. qualsiasi Garanzia delle obbligazioni di altro Soggetto ma solo quando nell'ambito di tale Garanzia siano stati effettuati pagamenti o presi accordi che il garante possa classificare e iscrivere a bilancio come debiti.

Se Telecom Argentina o una qualsiasi delle sue Società Controllate Limitate vende o comunque cede eventuali Partecipazioni Azionarie di una Società Controllata Limitata, direttamente o indirettamente, in maniera tale che in virtù di tale vendita il Soggetto perda il suo status di Società Controllata di Telecom Argentina, ovvero una Società Controllata Limitata diventi una Società Controllata non Limitata, secondo quanto previsto dall'*Indenture*, tutti i rimanenti investimenti di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate in tale Soggetto si considereranno effettuati a tale data.

"Investimento Consentito" significa:

(a) qualsiasi Investimento in Telecom Argentina o in una sua Società Controllata Limitata (diversa da Telecom Personal), esercitante un'Attività Consentita;

(b) qualsiasi Investimento in Asset Equivalenti alla Liquidità;

(c) investimenti, da parte di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate, che risultino essere un investimento in un Soggetto, qualora a seguito di tale Investimento:

(A) tale Soggetto diventi una Società Controllata Limitata di Telecom Argentina, esercitante un'Attività Consentita, o

(B) il Soggetto venga fuso o consolidato con o in ovvero trasferisca o trasmetta una parte rilevante delle proprie attività ovvero sia liquidato in Telecom Argentina o in una sua Società Controllata Limitata, esercitante un'Attività Consentita;

(d) gli investimenti ricevuti come corrispettivo non di cassa nell'ambito di una Cessione di Attività, in conformità con "Limitazioni sulla Cessione di Attività", o ricevuti come corrispettivo non di cassa nel rifinanziamento di un Investimento esistente;

(e) qualsiasi Investimento acquisito solamente a titolo di scambio con Partecipazioni Qualificate in Telecom Argentina;

(f) Contratti di Hedging altrimenti permessi ai sensi dell'Indenture;

(g) i seguenti Investimenti in Telecom Personal:

(a) fino a US$150 milioni (o il suo equivalente in altre valute) di Investimenti in Telecom Personal durante la vita delle Nuove Obbligazioni; a patto che se in qualche momento la partecipazione diretta o indiretta di Telecom Argentina in Telecom Personal scende al di sotto del 90%, l'ammontare degli Investimenti permessi ai sensi di questa clausola dovranno essere ridotti ai seguenti livelli: (i) se la partecipazione detenuta in Telecom Personal è inferiore al 90% ma uguale o superiore all'85%, a US$100 milioni (o l'equivalente in altre valute); (ii) se la partecipazione detenuta in Telecom Personal è inferiore all'85% ma uguale o superiore all'80%, a US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute); (iii) se la partecipazione detenuta in Telecom Personal è inferiore all'80% a zero, essendo consapevoli che ogni Investimento ai sensi di questa clausola al momento in cui l'Investimento è realizzato rimarrà un Investimento nonostante una successiva riduzione nelle somme permesse come indicato; e

(b) ogni Investimento in Telecom Personal realizzato con i dividendi ottenuti da Telecom Personal, in conformità al paragrafo "Reinvestimento dei Dividendi pagati da Telecom Personal".

(h) Investimenti in Società Controllate Cartolarizzate in relazione a Finanziamenti per Conto Clienti Consentiti, Investimenti che consistono nel trasferimento del Conto Clienti e Attività Collegate;

(i) ogni Investimento Obbligatorio;

(l) (i) crediti dovuti a Telecom Argentina o a una delle sue Società Controllate Limitate, se formatisi o acquisiti nell'ordinario corso dell'attività; (ii) Contratti di *Hedging* e Asset Equivalenti alla Liquidità o altri investimenti finalizzati alla gestione della cassa o delle liquidità o titoli di portafoglio cedute in garanzia dei Contratti di Hedging; (iii) fideiussioni per la raccolta o il deposito nell'ordinario svolgimento dell'attività commerciale; (iv) titoli, strumenti o altre obbligazioni (e relativi Contratti di *Hedging*) ricevuti a titolo di compensazione o liquidazione di debiti contratti nell'ordinario svolgimento dell'attività, o mediante ragione di una composizione o riaggiustamento di debiti o riorganizzazione di un altro Soggetto, o in esecuzione di richieste o sentenze; e (v) titoli, strumenti e altre obbligazioni ricevuti nell'ordinario svolgimento dell'attività e relativi Contratti di Hedging, ricevuti in relazione a offerte di scambio, obbligatorie o volontarie, definite dalle autorità federali, provinciali o municipali dell'Argentina;

(m) stipendi, viaggi e altri finanziamenti o anticipi a favore di funzionari e dipendenti o Garanzie emesse a supporto di obbligazioni dei medesimi e comunque nello svolgimento dell'ordinaria attività; e

(n) obbligazioni imposte dalle autorità nazionali, provinciali o da altre autorità argentine, acquisite nello svolgimento dell'ordinaria attività, che possano essere imputate alle imposte o ad altre obbligazioni ai sensi della legge argentina;

(o) qualsiasi Investimento di Telecom Personal consentito ai sensi dell'Indebitamento di Telecom Personal; e

(p) oltre agli Investimenti sopra indicati, gli Investimenti per un importo aggregato – considerato congiuntamente a tutti gli altri Investimenti effettuati ai sensi della presente clausola – non superiore a US$30 milioni (o al suo equivalente in altre valute) (al netto, con riferimento all'Investimento in particolari Soggetti effettuato in conformità a questa clausola, del ritorno di cassa sui medesimi incassato dopo la Data di Emissione, a seguito di vendite in contanti, rimborso, riscatto, distribuzione di liquidazione o altra realizzazione di cassa il cui ammontare non sia superiore a quello degli Investimenti realizzati in tale Soggetto effettuati successivamente alla Data di Emissione in conformità con questa clausola); salvo che l'ammontare di US$30 milioni di Investimenti ai sensi di questa clausola sarà ridotto del 50% di ogni Investimento Obbligatorio realizzato da Telecom Argentina o dalle sue Società Controllate Limitate (oltre agli Investimenti Obbligatori finanziati al di fuori del Conto Riserve); è chiaro che ogni Investimento ai sensi di questa clausola al momento in cui l'Investimento è realizzato rimarrà un Investimento nonostante intervenga una successiva riduzione nelle somme permesse e inoltre salvo che l'ammontare di US$ 30 milioni di Investimenti ai sensi di questa clausola potrebbe non essere utilizzato per riacquistare le obbligazioni o altro Indebitamento di una qualsiasi delle Società Controllat di Telecom Argentina.

"Investimenti Obbligatori" qualsiasi Investimento in *Fideicomiso de Inversión y Desarrollo: Complejo Industrial Nacional de las Telecomunicaciones* o veicolo analogo creato allo scopo di finanziare lo sviluppo dell'industria delle telecomunicazioni in Argentina e per propositi simili.

"*Investment Grade*" indica un rating BBB - Baa3 o superiore o un rating equivalente o superiore rilasciato da un'organizzazione statistica di rating riconosciuta a livello internazionale compresa un'organizzazione statistica di rating riconosciuta dalla Commissione come "organizzazione statistica di rating riconosciuta a livello nazionale".

"LIBOR" significa il tasso che appare sulla pagina BBAM di Bloomberg L.P. (o altra pagina sostitutiva di tale Servizio ovvero di qualsiasi soggetto che fornisce un servizio sostitutivo dello stesso e che fornisca quotazioni dei tassi di interesse applicabili ai depositi in Dollari sul mercato interbancario di Londra) intorno alle ore 11:00, ora di Londra, due Giorni Lavorativi in Argentina prima del primo giorno di tale periodo semestrale, espresso come tasso per i depositi in Dollari con scadenza a sei mesi. Nel caso in cui, per qualsiasi ragione, tale tasso non sia disponibile alla data prevista, allora il "LIBOR" per il Periodo di Interesse di riferimento sarà il tasso al quale vengono offerti, da parte della The Bank of New York o di una delle sue banche affiliate alle ore 11:00 circa, ora di Londra, due Giorni Lavorativi in Argentina prima del primo giorno di tale periodo, depositi in Dollari alle principali banche sul mercato interbancario di Londra per un periodo di sei mesi a partire dal primo giorno del semestre e in ammontare in linea di capitale non inferiore all'equivalente di US$1 milione. "*Leasing* Finanziario" indica, con riferimento a ciascun Soggetto, la cessione in *leasing* di beni che ai sensi di quanto previsto dai GAAP argentini, deve essere iscritta nel bilancio di tale Soggetto.

"Legislazione EMU" indica le misure legislative dell'Unione Europea per l'introduzione, il cambio e l'operatività dell'Euro in uno o più Stati Membri dell'Unione Europea.

"Modifica dell'Attivo Circolante" indica, per ciascun periodo di Eccesso di Cassa, il valore inferiore de (i) l'ammontare pari all'Attivo Circolante al termine di tale periodo meno l'Attivo Circolante all'inizio di tale periodo; e (ii) il 5% dei ricavi di Telecom Argentina e delle Società Controllate Limitate (escluse Telecom Personal e le Società Controllate) per gli ultimi quattro trimestri fiscali consecutivi conclusi a tale data.

"Nucleo", significa Nucleo S.A.

"Obbligazioni" si intende le Obbligazioni Serie A o le Obbligazioni Serie B, e ogni prestito emesso in cambio delle Nuove Obbligazioni ai sensi dell'APE.

"Obbligazioni non Quotate", indica le Nuove Obbligazioni che saranno attribuite ai portatori di Debito Bancario Esistente rappresentate da una Serie di titoli in forma di certificati registrati ("Definitive Notes") regolate negli stessi termini delle Obbligazioni Quotate ma che non saranno quotate in nessuna borsa.

"Obbligazioni Quotate", indica le Nuove Obbligazioni che saranno attribuite ai Depositari in qualità di mandatari degli Obbligazionisti ai sensi dell'APE, inizialmente rappresentate da certificati globali ("Global Notes") in forma registrata, che saranno quotate alla Borsa di Buenos Aires o al *Mercado Abierto Electronico S.A.* e, in relazione ai Titoli in Euro, presso la Borsa del Lussemburgo.

"Obbligazioni del Governo Argentino" indica le obbligazioni emesse o garantite, direttamente e completamente, dalla Repubblica Argentina o da enti governativi o rappresentanti della stessa, *purché* a supporto delle medesime vengano impegnate la piena fede e il credito della Repubblica Argentina.

"Obbligazioni del Governo USA" indica le obbligazioni emesse o garantite, direttamente e a pieno titolo, dagli Stati Uniti d'America o da enti governativi o rappresentanti della stessa, *purché* a supporto delle medesime vengano impegnate la piena fede e il credito degli Stati Uniti d'America.

"Operatore Telefonico Idoneo" indica un operatore del settore delle telecomunicazioni, riconosciuto a livello internazionale, che abbia i requisiti del *Pliego de Bases y Condiciones* approvato con Decreto n. 62/90, come successivamente modificato, e il cui debito a lungo termine abbia un rating di tipo *Investment Grade*.

"Operazione di Cessione e *Leaseback*" significa, in relazione a Telecom Argentina e alle sue Società Controllate Limitate, qualsiasi transazione o serie di transazioni correlate (ad esclusione di eventuali transazioni tra Telecom Argentina e una o più delle sue Società Controllate Limitate o tra due o più Società Controllate Limitate) in virtù delle quali Telecom Argentina o una delle Società Controllate Limitate cede o trasferisce qualsiasi proprietà oggetto di leasing, o rivende, dietro pagamento di canoni ovvero nell'ambito di un accordo che preveda un contratto di *leaseback* o di rivendita dietro pagamento di canoni, tale proprietà al venditore o alla parte che effettua il trasferimento e tale transazione o serie di transazioni è considerata come un Leasing Finanziario.

"Pagamenti e Ripartizioni" indica il pagamento dei dividendi da parte di Telecom Argentina o altre distribuzioni di Partecipazioni Azionarie o di Asset Equivalenti alla Liquidità. Al fine di determinare l'ammontare dei pagamenti di dividendi o distribuzione compiuti in Asset Equivalenti alla Liquidità, l'Importo in Dollari di tali Asset Equivalenti alla Liquidità dovrà essere calcolato tre Giorni Lavorativi prima della Data di Registrazione per tale pagamento di dividendi o distribuzione.

"Pagamento delle Nuove Obbligazioni" indica il pagamento delle Obbligazioni Serie A e Obbligazioni Serie B, insieme agli interessi maturati, laddove ve ne siano, alla data indicata per il pagamento e qualsiasi Importo Aggiuntivo, che dovrà essere corrisposto sulle rimanenti rate delle Nuove Obbligazioni in ordine diretto di maturità, tale pagamento dovrà essere effettuato pro rata tra le Nuove Obbligazioni sulla base dei successivi pagamenti ai sensi del piano di ammortamento programmato, salvo che ogni pagamento compiuto durante il Periodo di Cura di un Evento di Svalutazione sarà corrisposto ai titolari di obbligazioni pro rata.

"Parere del Consulente Legale" indica un parere, espresso per iscritto e firmato dal consulente legale, dipendente o consulente di Telecom Argentina, o di altro consulente la cui opinione e consulenza sia sufficientemente soddisfacente per il Trustee.

"Partecipazioni Azionarie" indicano il Capitale Sociale nel suo complesso, i *warrant* o le opzioni emessi a valere sul Capitale Sociale, ovvero altri strumenti che attribuiscono il diritto di acquisire una parte del Capitale Sociale, con l'esclusione dell'Indebitamento convertibile in azioni.

"Partecipazione non Qualificata" indica, con riferimento ad ogni Soggetto, la parte di Capitale Sociale che, ai sensi dei termini e delle condizioni allo stesso applicabili (ovvero ai sensi dei termini e delle condizioni di qualsiasi titolo nel quale sia convertibile o con il quale sia scambiabile) o, che al verificarsi di qualsiasi evento, dia diritto a un dividendo obbligatorio o al pagamento di quanto distribuito (diverso da un diritto che sia espressamente subordinato al rispetto da parte di Telecom Argentina degli obblighi assunti ai sensi dell'Indenture), scada o sia obbligatoriamente redimibile, in tutto o in parte, analogamente a quanto accade per le obbligazioni garantite da un fondo di ammortamento o da altro, sia scambiabile con l'Indebitamento o sia riscattabile a scelta del portatore, in tutto o in parte, alla scadenza o prima della scadenza del titolo relativo.

"Partecipazioni Qualificate" indica tutte le partecipazioni detenute nel Capitale Sociale di un Soggetto, diverse dalle Partecipazioni non Qualificate.

"Patrimonio Netto Consolidato" indica, alla data di determinazione, il capitale azionario di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate o dell'ente risultante (come definito in "Limiti a fusioni, consolidamenti, cessioni e trasferimenti"), in quanto applicabile.

"Periodo degli Interessi" indica (a) inizialmente, il periodo che comincia con la Data di Emissione e termina con la prima Data di Pagamento degli Interessi e (b) successivamente, ogni susseguente periodo con inizio nell'ultimo giorno del Periodo degli Interessi immediatamente precedente e termine nella successiva Data di Pagamento degli Interessi.

"Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione" ha il significato attribuito al termine nel paragrafo "Evento di Svalutazione".

"Peso", "Pesos" o "P$" indica la valuta liberamente trasferibile avente corso legale in Argentina.

"Prestiti Sindacati di Nucleo" indica i prestiti sindacati datati 7 ottobre, 1999 tra Nucleo e le banche prestatarie per un importo originario pari a US$55 milioni.

"Principali Eventi di Svalutazione" indica ogni atto o serie di atti assunti dal governo argentino, condizioni generali di mercato o ogni altro evento che risulti in una svalutazione reale del Peso del 25% o più in ogni periodo di sei mesi consecutivi dopo la Data di Emissione confontata al 1 gennaio 2004. Il calcolo della salutazione reale del Peso si baserà sulla media dell'Indice dei Prezzi al Consumo negli Stati Uniti e dell'Indice dei Prezzi al Consumo in Argentina per il relativo periodo di sei mesi (sulla base dell'ultimo Giorno Lavorativo di ciascun mese durante tale periodo).

"Privilegio" indica, in relazione a qualsiasi bene, qualsiasi ipoteca, cessione in garanzia, garanzia, pegno, privilegio, gravame, patto fiduciario o patto di preferenza, che, ai fini pratici, abbia come effetto la costituzione di una garanzia in relazione a tale bene.

"Rapporto di Indebitamento" indica, alla data di determinazione, il rapporto tra (i) l'Indebitamento complessivo in essere a tale data (calcolato senza applicare lo sconto al valore netto attuale applicato al debito ristrutturato in conformità con i GAAP argentini ai sensi della *Techincal Resolution* della CPSECABA o altro standard simile in vigore al momento), al (ii) l'EBITDA per il periodo più recente costituito da quattro trimestri fiscali consecutivi, per Telecom Argentina e per le sue Società Controllate Limitate su base consolidata (escluse Telecom Personal e le sue Società Controllate dal consolidamento), redatto in conformità con i GAAP argentini.

"Ricavi Liquidi Netti" indica, in relazione alla Cessione di Attività, i ricavi di tale Cessione sotto forma di liquidità (ivi compresi (i) i pagamenti relativi a obbligazioni differite di pagamento nella misura in cui corrispondano al capitale, ma non agli interessi, se ricevuti sotto forma di cassa; e (ii) altri corrispettivi ricevuti sotto forma di liquidità), al netto di, senza duplicazione;

1. le commissioni di intermediazione e altre commissioni e spese relative alla predetta Cessione di Attività, comprese, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, le ragionevoli commissioni e spese da corrispondersi a consulenti, revisori, agenti di cambio e banche d'investimento;

2. gli accantonamenti per imposte e altri oneri governativi di qualsivoglia natura, da pagarsi in relazione a tale Cessione di Attività;

3. i pagamenti da effettuarsi a seguito di tale Cessione di Attività o per ripagare l'Indebitamento esistente al momento della Cessione di Attività qualora tale Indebitamento sia garantito da un Privilegio sul bene o sulle attività cedute o debba essere ripagato mediante i proventi di tale Cessione di Attività; e

4. gli importi da accantonarsi a copertura degli oneri assunti a seguito di tale Cessione di Attività, ivi comprese le pensioni e altri obblighi relativi a trattamenti di fine rapporto, obblighi relativi a rischi ambientali e indennizzo di obblighi derivanti dalla Cessione di tale Attività, con successiva riduzione della riserva a fronte di pagamenti diversi da quelli effettuati e addebitati alla riserva, che debbano essere considerati un provente di cassa.

"Ricavi Netti" significa, per qualsiasi periodo, i ricavi netti di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e dalle sue Società Controllate), determinato in conformità ai GAAP argentini.

"Ricavi Netti da Partecipazione" indica, in relazione alla cessione di Partecipazioni Qualificate da parte di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate Limitate, a soggetti diversi da Telecom Argentina e dalle sue Società Controllate Limitate, l'ammontare complessivo netto della liquidità ricavata da tale cessione, al netto delle ragionevoli spese, commissioni e di altri oneri connessi all'operazione in discorso. Se la Partecipazione non Qualificata o l'Indebitamento vengono convertiti in Partecipazioni Qualificate in Telecom Argentina, l'importo così convertito verrà trattato come un Ricavo Netto da Partecipazione, ricevuto al momento della conversione.

"Ricavi Netti da Debito" indica con riguardo all'Esposizione di Telecom Argentina ad un certo Indebitamento successivamente alla Data di Emissione (escluse le Spese in Conto Capitale Consentite e l'Indebitamento relativi alle Operazioni di Cessione e Leaseback), eccetto per la parte che tale Indebitamento non risulti in ricavi di cassa, i ricavi

netti complessivi ricevuti in denaro, dopo il pagamento delle ragionevoli spese, commissioni e i possibili oneri sorti in relazione ad essi.

"Ricavi Netti di Telecom Personal" significa, in un dato periodo, i ricavi netti di Telecom Personal e delle sue Società Controllate Limitate, determinati in conformità con i GAAP argentini.

"Riduzione Volontaria di Capitale" indica ogni riduzione di capitale o rivalutazione volontaria delle attività operata da Telecom Argentina, diversa da ogni attività richiesta dalla legge o da regolamenti, comprese le norme relative alle società quotate in Argentina.

"Rifinanziamento di Nucleo" significa il rifinanziamento dei Prestiti Sindacati di Nucleo attraverso l'accordo tra Nucleo e i prestatori che sono parti di tali prestiti sindacati e il rifinanziamento di un ulteriore indebitamento di Nucleo che sia collegato, ovvero condizionato al rifinanziamento di tali prestiti sindacati.

"Saldo di Cassa" indica ad ogni Data di Calcolo, il saldo complessivo della liquidità e degli A*sset* Equivalenti alla Liquidità come risultante dall'ultimo bilancio disponibile dei flussi di cassa consolidato di Telecom Argentina e delle Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e le sue Società Controllate), redatto conformemente ai GAAP argentini (eccetto che per l'esclusione di Telecom Personal e delle sue Società Controllate dal consolidamento) e compresa ogni somma presente nel Conto Riserve a tale data che la Società abbia diritto di prelevare e utilizzare per propri fini.

"Sistema TARGET" indica il sistema detto Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer.

"Società Affiliata" indica, con riferimento a qualunque Soggetto, un soggetto che direttamente o indirettamente, mediante uno o più intermediari, controlla o è controllato da o è sotto il controllo comune di tale Soggetto. Ai fini della presente definizione, il termine "controllo" indicherà l'esercizio, diretto o indiretto, del potere di dirigere o di influenzare la gestione e le politiche di tale Soggetto, sia attraverso la partecipazione al capitale sociale dello stesso sia in virtù di particolari vincoli contrattuali, nonché il potere di nominare o rimuovere la maggioranza dei membri che costituiscono il consiglio di amministrazione di quel Soggetto o altro.

"Società Controllata" significa:

- una società presso la quale la maggioranza del Capitale Sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria per l'elezione degli amministratori, è, in un dato momento, direttamente o indirettamente, di proprietà di Telecom Argentina, o

- qualsiasi altro Soggetto (diverso da una società di capitali) nel quale Telecom Argentina, alla data di determinazione, detenga, direttamente o indirettamente, almeno una partecipazione di maggioranza.

"Società Controllata di Cartolarizzazione" indica una Società Controllata di Telecom Argentina:

(1) che è definita "Società Controllata di Cartolarizzata" dal Consiglio di Amministrazione;

(2) che non intraprende ed è impedita dall'intraprendere, attività diverse dai Finanziamenti per Conto Clienti Consentiti e ogni attività necessaria, connessa o ad essa collegata;

(3) di cui nessuna parte dell'Indebitamento o di altra obbligazione:

(a) sia sorretta da Garanzia di Telecom Argentina o una sua Società Controllata Limitata;

(b) abbia diritto di regresso o obblighi Telecom Argentina o le sue Società Controllate Limitate in qualche modo;

(c) renda soggetta qualche proprietà o attività di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate Limitate, direttamente o indirettamente o altrimenti al suo soddisfacimento;

(4) con riferimento alla quale né Telecom Argentina né alcuna delle sue Società Controllate Limitate (diverse dalle Società Controllate non Limitate) abbia alcun obbligo di mantenere o preservare la propria condizione finanziaria o di raggiungere determinati livelli di risultati operativi diversi, con riferimento ai punti (3) e (4) dalle dichiarazioni, garanzie, patti e indennità sostenute in relazione ai Finanziamenti per Conto Clienti Consentiti.

"Società Controllata Limitata" indica qualsiasi Società Controllata di Telecom Argentina direttamente o indirettamente, diversa dalle Società Controllate non Limitate.

"Società Controllata non Limitata" indica qualsiasi Società Controllata di Telecom Argentina che al momento della determinazione sia stata designata come Società Controllata non Limitata e non sia stata successivamente designata come Società Controllata Limitata.

"Società Controllata Operativa" significa (a) ogni Società Controllata Limitata di Telecom Argentina che sia (i) impegnata direttamente o indirettamente e la cui attività consista o sia collegata o i cui ricavi derivino da operazioni, acquisti, sviluppo o costruzione di servizi di telecomunicazione e servizi collegati e (ii) la cui attività non consista principalmente nell'attività di una società holding di società finanziaria o società veicolo per uno o più membri delle Società Controllate Limitate o (b) ogni Società Controllata di una Società Controllata Operativa descritta al punto (a).

"Sofora" designa Sofora Telecomunicaciones S.A. o eventuali holding che a questa succedano, costituite da Telecom Italia con la funzione di detenere, direttamente o indirettamente, il Capitale Sociale di Nortel.

"Soggetto" significa ogni persona fisica, società, società di persone, joint venture, associazione, società di capitali, trust, organizzazione non riconosciuta o amministrazione o ente governativo o sottodivisione politica del medesimo.

"Spese in Conto Capitale Consentite" indica le seguenti spese da parte di Telecom Argentina o delle Società Controllate Limitate (tranne Telecom Personal e le sue Società Controllate) per l'investimento nell'attività di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate (tranne Telecom Personal e le sue Società Controllate):

(I) (a) per gli anni fiscali compresi tra il 2004 e il 2011, il maggiore tra (i) il 15% dei Ricavi Netti per il primo anno fiscale e (ii) rispettivamente, US$75 milioni (o l'equivalente in altre valute) per l'anno fiscale 2004, US$110 milioni (o l'equivalente in altre valute) per l'anno fiscale 2005, US$170 milioni (o l'equivalente in altre valute) per l'anno fiscale 2006, US$185 milioni (o l'equivalente in altre valute) per l'anno fiscale 2007, US$160 milioni (o l'equivalente in altre valute) per ciascun anno fiscale 2008 e 2009, US$155 milioni (o l'equivalente in altre valute) per ciascun anno fiscale 2010 e 2011; e (b) per l'anno fiscale 2012 e per gli anni successivi, il 15% dei Ricavi Netti per il primo anno fiscale ("Spese in Conto Capitale Consentite Programmate"); più

(II) per ogni esercizio fiscale, l'importo (se esistente) per il quale (i) il totale aggregato della Spesa in Conto Capitale Consentita per tutti gli anni fiscali precedenti eccede (ii) l'importo aggregato delle spese di capitale effettivamente sostenute nel corso di tali esercizi fiscali precedenti (esclusi quelli effettuati mediante applicazione dei Ricavi Netti da Partecipazione o dei Ricavi Liquidi Netti) calcolati in base al tasso di cambio in vigore alla fine dell'ultimo trimestre fiscale completato da Telecom Argentina ("Ammontare Portato a Nuovo"); a patto che per ogni esercizio fiscale l'Ammontare Portato a Nuovo massimo dovrà essere l'ammontare di Spese in Conto Capitale Permesse Programmate per l'esercizio fiscale immediatamente precedente; meno

(III) il 50% di ogni Spesa in conto capitale obbligatori.

Nonostante quando appena detto, durante il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione, l'ammontare delle Spese in Conto Capitale Consentite dovrà essere ridotto al 50% delle Spese in Conto Capitale Consentite per il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione; salvo che tale riduzione nelle Spese in Conto Capitale Consentite dovrà essere attuata per incrementare le Spese in Conto Capitale Consentite per il successivo periodo di dodici mesi.

"Spese in Conto Capitale Consentite di Telecom Personal" indica le seguenti spese sostenute da Telecom Personal o dalle sue Società Controllate Limitate (diverse da Nucleo e dalle sue controllate) per investimenti nell'attività di Telecom Personal e delle sue Società Controllate Limitate (diverse da Nucleo e dalle sue controllate):

(I) (a) per gli anni fiscali compresi tra il 2004 e il 2011, il maggiore tra (i) il 50% dell'EBITDA di Telecom Personal per il primo anno fiscale e, rispettivamente (ii)US$85 milioni (o l'equivalente in altre valute) per l'anno fiscale 2004 e per l'anno fiscale 2005, US$80 milioni (o l'equivalente in altre valute) per ciascun anno fiscale dal 2006 al 2009, US$85 milioni (o l'equivalente in altre valute) per l'anno fiscale 2010, US$90 milioni (o l'equivalente in altre valute) per l'anno fiscale 2011 e (b) per l'anno fiscale 2012 e per gli anni successivi, il 50% dell'EBITDA di Telecom Personal per il primo anno fiscale ("Spese in Conto Capitale Consentite Programmate di Telecom Personal"); più

(II) per ogni esercizio fiscale, l'importo (ove esistente) per il quale (i) il totale aggregato della Spesa in Conto Capitale Consentita di Telecom Personal per l'esercizio fiscale immediatamente precedente ecceda (ii) l'importo aggregato delle spese in conto capitale effettivamente sostenute nel corso di tali esercizo fiscale precedente (esclusi quelli effettuati mediante applicazione dei Ricavi Netti da Partecipazione o dei Ricavi Liquidi Netti) calcolati in base al tasso di cambio

in vigore alla fine dell'ultimo trimestre fiscale completato da Telecom Personal) ("Ammortare Riportato a Nuovo di Telecom Personal"); a patto che per ogni esercizio fiscale il valore massimo dell'Ammontare Riportato a Nuovo di Telecom Personal dovrà essere l'ammontare delle Spese in Conto Capitale Consentite Programmate di Telecom Personal per l'esercizio fiscale immediatamente precedente; meno

(III) il 50% delle spese in conto capitale richieste dalle leggi o dai regolamenti applicabili.

Nonostante quando appena detto, durante il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione, l'ammontare delle Spese in conto capitale consentite di Telecom Personal dovrà essere ridotto al 50% delle Spese in conto capitale consentite di Telecom Personal per il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione; salvo che tale riduzione nelle Spese in Conto Capitale Consentite di Telecom Personal dovrà essere attuata per incrementare le Spese in Conto Capitale Consentite di Telecom Personal per il successivo periodo di dodici mesi.

"Spese in Conto Capitale Obbligatorie" indica ogni spesa in conto capitale compiuta da Telecom Argentina o dalle sue Società Controllate Limitate al fine di conformarsi alle norme e ai regolamenti applicabili.

"Tasso di Cambio in Dollari" indica, a qualsiasi data, (i) in riferimento all'Euro, il tasso di cambio del Dollaro determinato da Bloomberg L.P. alle ore 16:59, ora di New York di tale data (o qualsiasi servizio successivo o sostitutivo che fornisca la determinazione dei tassi di cambio comparabili a quelli forniti da tale servizio, al fine di fornire la determinazione dei tassi di cambio applicabili ai Dollari), (ii) in riferimento allo Yen , il tasso di cambio del Dollaro determinato da Bloomberg L.P. alle ore 16:59, ora di New York. di tale data, (iii) in riferimento al Pesos, il Tasso di Cambio Prevalente.

"Tasso di Cambio Prevalente" indica il tasso di cambio impiegato per la conversione dei Pesos in Dollari, pubblicato dal *Banco de la Nación Argentina* o, ove non pubblicato ovvero qualora rifletta un tasso di cambio che si scosti di almeno il 10% o più dai tassi medi praticati dal libero mercato di scambio a tale data, quello utilizzato da Telecom Argentina che in tali circostanze potrà impiegare i tassi medi in vigore a tale data.

"Telecom Personal" indica Telecom Personal S.A.

"Telecom Italia" indica Telecom Italia S.p.A.

"Titoli in Dollari" indica qualsiasi titolo denominato in Dollari.

"Titoli in Euro" indica qualsiasi titolo denominato in Euro.

"Titoli in Pesos" indica qualsiasi titolo denominato in Pesos.

"Titoli in Yen" indica qualsiasi titolo denominato inYen.

"Utile Netto" indica, per qualsiasi Soggetto e in un dato periodo, l'utile (la perdita) netta di tale Soggetto, determinato/a in conformità con i GAAP argentini.

"Yen" indica la valuta liberamente trasferibile avente corso legale in Giappone.

Premessa

Le Nuove Obbligazioni che saranno attribuite agli Obbligazionisti ai sensi dell'APE, saranno inizialmente rappresentate da Global Notes in forma registrata (*Registered Notes*). Si prevede che le Nuove Obbligazioni saranno quotate alla Borsa di Buenos Aires o al *Mercado Abierto Electronico S.A.* e, in relazione ai Titoli in Euro, presso la Borsa del Lussemburgo (come definite in precedenza Obbligazioni Quotate). I portatori di Debito Bancario Esistente riceveranno una Serie separata di titoli in forma di certificati registrati regolati negli stessi termini delle Obbligazioni Quotate ma che non saranno quotati in nessuna borsa (come definite in precedenza Obbligazioni non Quotate).

La Società emetterà titoli con step-up con scadenza 2014 (sia quotati che non quotati) (le "Obbligazioni Serie A"), titoli con step-up con scadenza 2011 (sia quotati che non quotati) (le "Obbligazioni Serie B") (Obbligazioni Serie A e Obbligazioni Serie B, compresi, per quanto illustrato di seguito, i prestiti emessi in cambio di tali obbligazioni, le "Nuove Obbligazioni").

Le Nuove Obbligazioni saranno emesse in forma registrata (*Registered Notes*) senza cedole di interessi, in ciascun caso con le inserzioni, omissioni, sostituzioni e altre variazioni adeguate necessarie o consentite dall'Indenture, e potranno includere legende ove sia necessario per conformarsi alle regole di un qualsiasi mercato mobiliare o agli usi generali, come potranno essere determinate dai funzionari di Telecom Argentina che sottoscrivano tale Nuova Obbligazione, come provato dalla loro sottoscrizione di tale Nuova Obbligazione. Le Nuove Obbligazioni saranno numerate, contrassegnate con lettere, o altrimenti differenziate in modo tale e in accordo con il piano che i funzionari di Telecom Argentina potranno determinare con l'approvazione del Trustee, come provato dalla relativa sottoscrizione e autenticazione. Le Obbligazioni Quotate saranno inizialmente emesse in forma di una o più *Global Notes*. Le Obbligazioni Non Quotate saranno emesse unicamente in forma di *Definitive Notes*.

Le Obbligazioni Serie A saranno emesse in una o più tranches. Le Obbligazioni Serie A quotate potranno essere denominate in Dollari USA o Euro e le Obbligazioni Serie A non quotate potranno essere denominate in Dollari USA, Euro, Pesos o Yen. I titolari del Debito Esistente che ricevano Obbligazioni Serie A riceveranno le obbligazioni nella stessa valuta di denominazione del Debito Esistente o a loro scelta in Dollari USA. Le Obbligazioni Serie B saranno emesse in Dollari USA. Il pagamento del capitale e degli interessi sulle Nuove Obbligazioni (compresi gli Importi Aggiuntivi) verrà effettuato nella valuta di denominazione.

Ciascuna Serie verrà emessa ai sensi delll'Indenture avente data pari alla Data di Emissione, tra Telecom Argentina e The Bank of New York, che agirà in qualità di Trustee. La Società avrà la responsabilità e l'obbligo di ottemperare a tutti gli obblighi da essa assunti secondo quanto previsto dalle Nuove Obbligazioni e dall'*Indenture*, ivi compresi l'obbligo al pagamento del capitale, degli interessi e degli eventuali Importi Aggiuntivi.

Inizialmente, il Trustee opererà anche quale *Principal Paying Agent, Transfer Agent,* e *Registrar*. I termini delle Nuove Obbligazioni comprendono quelli specificati nell'*Indenture* e quelli inclusi in ogni *indenture* con riferimento al Trust Indenture Act del 1939 ("TIA").

Le Nuove Obbligazioni saranno costituite da obbligazioni negoziabili (*obligaciones negociables*) e saranno emesse in conformità e secondo quanto previsto dai requisiti della *Argentine Negotiable Obligations Law* n. 23.576, come modificata (la "Legge sulle Obbligazioni Negoziabili") e dalle altre disposizioni della legge argentina applicabili. L'offerta pubblica delle Nuove Obbligazioni in Argentina sarà autorizzata dalla CNV.

Si prevede che le Nuove Obbligazioni saranno ammesse al sistema di compensazione mediante DTC (nel caso di titoli emessi esclusivamente ai portatori di obbligazioni Telecom Argentina in circolazione di Serie C), Euroclear e Clearstream, Lussemburgo.

I termini e le condizioni contenute nelle Nuove Obbligazioni costituiranno, e sono rese espressamente con la presente, parte del'Indenture, e Telecom Argentina e il Trustee, mediante la sottoscrizione e la consegna dell'Indenture, accettano espressamente tali termini e condizioni, nonché di essere da essi vincolati. Tuttavia, nella misura in cui una qualsiasi delle disposizioni delle Nuove Obbligazioni è in conflitto con quelle dell'Indenture, prevarranno le disposizioni di quest'ultimo.

Stato delle Nuove Obbligazioni

Le Nuove Obbligazioni saranno obbligazioni dirette, non condizionate e non subordinate di Telecom Argentina e saranno sempre trattate, per quanto riguarda la priorità dei pagamenti, la garanzia patrimoniale e ogni altro aspetto, almeno *pari passu* tra loro e rispetto al restante Indebitamento non garantito di Telecom Argentina presente o futuro, fatti salvi i privilegi di legge.

Alcuni impegni di Telecom Argentina

Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa

Previa autorizzazione della Banca Centrale, ai sensi di quanto previsto dalla legge applicabile, se l'ultimo giorno di un qualsiasi semestre a partire dal 1° luglio o dal 1° gennaio (la "Data di Calcolo"), periodo che termina dopo la Data di Emissione ("Periodo di Eccesso di Cassa"), si verifichi un Eccesso di Cassa, allora, entro il successivo 15 aprile o 15 ottobre, rispettivamente (ognuna, una "Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio"), Telecom Argentina utilizzerà tale Eccesso di Cassa come segue:

(1) (1) se il saldo di cassa (come definito nelle Nuove Obbligazioni) di Telecom Argentina alla Data di Calcolo e' inferiore a US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute), Telecom Argentina utilizzerà fino al 30%

dell'Eccesso di Cassa per tale periodo di Eccesso di Cassa per aumentare il Saldo di Cassa a tale Data di Calcolo sino a un massimo di US$50 milioni (o l'equivalente in altre valute);

(2) a discrezione di Telecom Argentina, fino al 29% dell'ammontare pari all'Eccesso di Cassa meno ogni ammontare impiegato ai sensi del punto (1) precedente ("Riserva Eccesso di Cassa") dovrà essere depositato in un "conto riserve"(il "Conto Riserve") a tale Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio; e

(3) ogni restante Eccesso di Cassa (sia che il Saldo di Cassa sia incrementato fino a US$50 milioni o meno, come risultato dell'applicazione dell'Eccesso di Cassa ai sensi del punto (1) sopra), unitamente a ogni altro ammontare che debba essere pagato dal Conto di Riserva a tale data ai sensi dell'Indenture, dovrà essere utilizzato (A) a discrezione di Telecom Argentina, per acquistare titoli attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o attraverso rimborso dei titoli e (B) nella misura in cui tale Eccesso di Cassa non sia utilizzato prima della Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio, tale Eccesso di Cassa dovrà essere impiegato per il rimborso dei titoli non più tardi di tale Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio;

posto che, qualora in ogni momento durante tale Periodo di Eccesso di Cassa Telecom Argentina pagasse dei dividendi , l'ammontare complessivo di Eccesso di Cassa per tale Periodo di Eccesso di Cassa utilizzabile per acquistare titoli attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o attraverso rimborso dei titoli, dovrebbe essere almeno due volte e mezzo la somma pagata come dividendo, indipendentemente da ogni previsione contaria riguardante l'utilizzo dell'Eccesso di Cassa in tale Periodo di Eccesso di Cassa.

Se l'Eccesso di Cassa disponibile per acquistare titoli attraverso acquisti sul mercato o operazioni di rimborso volontario o attraverso rimborso dei titoli è inferiore a US$5 milioni (o il suo equivalente in altre valute), l'ammontare corrispondente all'Eccesso di Cassa, per la parte non utilizzata per acquistare titoli come descritto in precedenza, dovrebbe essere depositato in un Conto Riserve e impiegato alla successiva Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio.

L'Eccesso di Cassa sarà calcolato in Pesos ai sensi dei GAAP argentini (salva l'esclusione di Telecom Personal e delle sue controllate dal consolidamento). Al fine di determinare l'ammontare di denaro da impiegare da parte di Telecom Argentina ai sensi del punto (1), l'ammontare del Saldo di Cassa sarà convertito in dollari USA usando i tassi di cambio in vigore alla relativa data di valutazione. In relazione a ciascun Pagamento dei Dividendi, al fine di determinare l'ammontare da corrispondere ai titolari di obbligazioni denominate in varie valute, l'ammontare del capitale nominale delle obbligazioni dovrà essere ritenuto equivalente all'ammontare in Dollari USA alla data di valutazione. I pagamenti saranno corrisposti ai portatori di Nuove Obbligazioni nelle rispettive valute di denominazione del debito originario. Pagamenti in valute diverse dal Dollaro saranno calcolati convertendo l'importo applicabile in Pesos, Euro e Yen, a seconda dei casi e utilizzando lo stesso tasso di cambio applicato per determinare l'Equivalente in Dollari delle obbligazioni in essere.

Qualora alla data o prima della Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio non fossero ancora disponibili eventuali autorizzazioni necessarie da parte della Banca Centrale relative all'esecuzione di tali pagamenti, Telecom Argentina depositerà l'Eccesso di Cassa da impiegare ai sensi della clausola (3) di cui sopra, in un conto in trust alla Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio, e tali fondi saranno detenuti dal trustee di tale trust a beneficio dei titolari delle obbligazioni fino a che tale pagamento possa essere realizzato. Ogni utile da investimenti realizzato dal trust sarà sommato all'importo di Eccesso di Cassa da corrispondere ai titolari delle obbligazioni. Telecom Argentina si impegnerà per ottenere ogni autorizzazione richiesta dalla Banca Centrale entro 90 giorni successivi alla Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio. Nel caso in cui Telecom Argentina non ottenga le autorizzazioni della Banca Centrale entro tale periodo di 90 giorni, Telecom Argentina compierà i pagamenti seguendo le procedure illustrate nel paragrafo "Limiti ai cambi esteri". In caso di ritardo nei pagamenti come previsti:

- la determinazione dell'ammontare di Eccesso di Cassa pagabile ai titolari delle Nuove Obbligazioni nelle diverse valute verrà determinato alla chiusura della giornata lavorativa nel terzo giorno antecedente la data del pagamento in questione;

- Telecom Argentina realizzerà pagamenti dall'Eccesso di Cassa ai titolari di tutte le obbligazioni di ciascuna tranche alla stessa data, eccetto che i pagamenti realizzati ai titolari che richiedano pagamenti in pesos ai sensi del paragrafo "Limitazioni ai cambi esteri" (pagamenti che potranno impiegare i fondi detenuti nel conto trust di cui sopra); e

- Telecom Argentina si doterà dell'assistenza di una banca d'investimento riconosciuta a livello nazionale, di una banca commerciale o entità simile che abbia esperienza nell'ottenere l'autorizzazione dalla Banca Centrale per l'accesso al cambio estero al fine di conformarsi ai debiti obbligazionari detenuti dai creditori

fuori dall'Argentina, e fornirà al Trustee le copie di ogni richiesta, applicazione o altra docuemtazione inoltrata alla Banca Centrale con la richiesta delle approvazioni necessarie ai fini del pagamento.

Qualsiasi ritardo nei pagamenti previsti, entro 90 giorni dopo tale Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio, e qualsiasi inadempimento nei pagamenti, dovuto all'incapacità di completare le procedure previste nel paragrafo "Limitazioni ai cambi esteri" (compresa l'incapacità di acquistare e vendere titoli, o di acquistare Dollari, Euro o Yen, attraverso un qualsiasi meccanismo legale, non potrà essere considerato come Caso di Inadempimento e non verranno corrisposti interessi ai portatori di Nuove Obbligazioni in relazione ai relativi importi.

A richiesta di Telecom Argentina, il trustee per il trust menzionato sopra, utilizzerà i fondi detenuti nel conto trust per acquistare Dollari o Euro e utilizzerà tali fondi per effettuare i pagamenti programmati di capitale e interessi sulle obbligazioni, se consentito dalla Banca Centrale.

Presumendo che la Data di Emissione sia il 31 dicembre 2004 o altra data antecedente, la prima Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio potrà cadere il 15 aprile 2005.

Conto Riserve

L'Indenture prevederà che Telecom Argentina stabilisca uno o più conti bancari e conti titoli vincolati (il "Conto Riserve"), per detenervi i seguenti fondi, nella forma di liquidità o Asset Equivalenti alla Liquidità, ai fini di soddisfare gli adempimenti ai sensi delle Nuove Obbligazioni:

- 50% dei Ricavi Netti da Debito;
- l'Eccesso di Cassa in Riserva;
- i Ricavi Liquidi Netti dalla Cessione di Attività; e
- gli importi di Eccesso di Cassa da depositare nel Conto Riserve.

Telecom Argentina avrà diritto di prelevare dal Conto Riserve i seguenti fondi:

- ogni Ricavo Netto da Debito potrà essere prelevato da Telecom Argentina durante il periodo di dodici mesi successivo al deposito di tali fondi e utilizzato ai fini delle attività di Telecom o di una delle sue Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e dalle sue Società Controllate), inclusi gli Investimenti Consentiti, le spese in conto capitale, l'acquisto di attività, il pagamento delle spese, il servizio del debito, l'acquisto o il pagamento dell'Indebitamento (attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o Rimborso Volontario o il Pagamento delle Nuove Obbligazioni), il rifanziamento dell'Indebitamento, il finanziamento di prestiti intersocietari e il finanziamento di capitale circolante;
- il deposito di Eccesso di Cassa in Riserva generato in ciascun Periodo di Eccesso di Cassa potrà essere prelevato da Telecom Argentina durante il periodo di sei mesi successivo al deposito di tali fondi e (i) tutti questi fondi potranno essere usati da Telecom Argentina al fine di effettuare i Pagamenti e Distribuzioni, di effettuare Investimenti Obbligatori o per l'acquisto di Nuove Obbligazioni attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o Rimborso Volontario o attraverso il Pagamento delle Nuove Obbligazioni e (ii) il 50% di tali fondi potrà essere usato da Telecom Argentina al fine di effettuare spese in conto capitale (comprese spese in conto capitale in eccesso rispetto alle Spese in Conto Capitale Consentite); e
- i Ricavi Liquidi Netti da Cessione di Attività (diversi dalle maggiori Cessioni di Attvità) potranno essere ritirati e utilizzati come previsto ai sensi dell'Indenture.

I fondi nel Conto Riserve saranno denominati in Dollari e in Euro, nella misura massima consentita dalla legge Argentina e dai regolamenti della Banca Centrale. Tutti i fondi mantenuti nel Conto Riserve (diversi dai fondi verso i quali Telecom ha il diritto di prelievo e utilizzo a proprio titolo) alla Data di Calcolo saranno imputati secondo quanto stabilito nel paragrafo "Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa". Fatto salvo quanto stabilito sopra, Telecom Argentina potrà utilizzare gli importi rimanenti nel Fondo di Riserva dopo l'integrale pagamento delle obbligazioni a propia discrezione.

Limitazione alla costituzione di Privilegi

Telecom Argentina non potrà, e non permetterà a nessuna delle proprie Società Controllate Limitate di stipulare, contrarre, costituire o subire qualsiasi Privilegio o diritto di pegno gravante sulla propria proprietà, sui propri beni o sulle proprie entrate, sia per quelle possedute al momento che per quelle acquisite in seguito, a garanzia di un qualsiasi Indebitamento di un qualsiasi Soggetto, a meno che le Nuove Obbligazioni siano parimenti garantite da tali Privilegi, all'infuori di quanto segue ("Privilegi permessi"):

- Privilegi per imposte non ancora dovute o che sono contestate in buona fede attivando le procedure idonee; *purché* nei libri contabili di Telecom Argentina o delle Società Controllate Limitate siano conservate riserve adeguate in relazione a ciò, a seconda dei casi, e secondo quanto previsto dai principi contabili generalmente accolti e applicabili ai bilanci della Società e delle sue Società Controllate Limitate;

- Privilegi contratti nello svolgimento delle attività ordinarie su tutti i beni o su una loro parte per poter garantire l'Indebitamento di cui ci si è fatto carico al solo fine di finanziare l'acquisizione, la costruzione o l'installazione di quanto al riguardo;

- Privilegi derivanti dalla normale attività e che non garantiscono l'Indebitamento e con scadenza superiore ai 30 giorni o che siano contestati in buona fede utilizzando le idonee procedure atte ad evitare la confisca o la vendita dei beni soggetti a tali Privilegi;

- depositi volti a garantire l'esecuzione di offerte, contratti commerciali, *leasing*, obbligazioni statutarie, cauzioni, garanzie per l'esecuzione di contratti e altre obbligazioni simili contratte nel corso della normale attività;

- Privilegi derivanti, a qualsiasi titolo da (1) una qualsiasi sentenza, decreto o ordine del tribunale, a condizione che tali Privilegi siano contestati in buona fede e si siano iniziate le procedure legali atte a ottenere la revisione della sentenza, del decreto o dell'ordine e che tali procedure non siano ancora concluse o non sia scaduto il periodo per l'attivazione di tali procedure; (2) da garanzie per il pagamento dei compensi dovuti ai dipendenti o altre assicurazioni o obbligazioni derivanti da altre leggi sulla previdenza sociale; e (3) manovre di legge a favore di vettori, magazzinieri, locatori, meccanici, fornitori di materiali, operai, dipendenti o fornitori, tali diritti devono essere contratti nel corso del normale svolgimento delle attività per importi non ancora scaduti o che siano contestati in buona fede tramite trattative o altre procedure idonee atte alla sospensione della loro esigibilità;

- Servitù, diritti di passaggio, piani regolatori e simili garanzie e limitazioni e altre ipoteche simili o diritti di possesso imperfetti che, nel complesso non sono sostanziali, e che in ogni caso non vanno ad intaccare il valore materiale della proprietà su cui gravano o che non interferiscono materialmente con il normale svolgimento delle attività della Società;

- Privilegi gravanti su proprietà al momento in cui Telecom Argentina o una qualsiasi delle sue Società Controllate Limitate acquisisce la proprietà in oggetto tramite fusione o consolidamento con o in Telecom Argentina o in una delle Società Controllate Limitate di tale Soggetto; *purché* tali diritti non siano stati creati in previsione di ciò e che non si estendano ad altre proprietà di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate Limitate;

- depositi a garanzia, trust o conti similari per il pagamento di obbligazioni di servizio debitorie secondo quanto previsto dalle Nuove Obbligazioni; *purché* tali pagamenti siano applicati al pagamento previsto del capitale e degli interessi nell'ordine diretto di scadenza;

- Privilegi consuetudinari a favore di trustee e dei responsabili dell'impegno a garanzia, e per il calcolo e la contropartita, diritti di pegno bancari e similari a favore di istituzioni finanziarie e di controparti di obbligazioni e strumenti finanziari, compresi i contratti di Hedging;

- Privilegi a garanzia di obbligazioni ai sensi di contratti di hedging, nella misura in cui tali contratti di Hedging si riferiscano all'Indebitamento consentito ai sensi dell'Indenture;

- Privilegi su conti esigibili e relative attività e ricavi in connessione con un Finanziamento Esigibile Consentito;

- qualunque interesse o diritto di un locatore ai sensi di un Leasing Finanziario;

- Privilegi a garanzia dell'Indebitamento per importi di capitale non superiori a 20.000.000 USD (o importo equivalente in altre valute) in essere in qualsiasi momento;

- Privilegi esistenti alla Data di Emissione e qualsiasi rinnovo o estensione dei medesimi, a condizione che (A) il rinnovo o l'estensione del Privilegio non si estenda ad altre proprietà oltre a quella su cui gravava in origine il

Privilegio rinnovato o esteso e (B) l'ammontare del capitale dell'Indebitamento garantito da tale Privilegio non sia aumentato; e

- Privilegi richiesti ai sensi dell'Indenture o permessi o richiesti ai sensi dell'Indebitamento di Telecom Personal.

Limitazioni all'Indebitamento

Telecom Argentina non contrarrà e non permetterà che nessuna delle sue Società Controllate Limitate possa incorrere in un qualsiasi Indebitamento, fatto salvo il caso in cui, alla data in cui tale Indebitamento viene contratto, dopo aver reso efficace tale evento e aver ricevuto e richiesto le necessarie procedure, il Rapporto di Indebitamento e risorse non sia superiore a 2,75 a 1 o, ove si sia verificato un Evento di Adeguamento del Rapporto di Indebitamento, a 2,25 a 1..

Fatto salvo quanto stabilito sopra, Telecom Argentina e le sue Società Controllate Limitate, possono, nella misura di quanto previsto di seguito, contrarre le seguenti tipologie di indebitamento:

- Indebitamento in essere alla Data di Emissione;

- Indebitamento conseguente all'APE (comprese le Nuove Obbligazioni) e ai debiti di Telecom Personal;

- Indebitamento di Telecom Argentina o di una delle Società Controllate Limitate che rappresenti Indebitamento per Rifinanziamenti consentiti;

- Indebitamento che può comprendere leasing finanziario, contratto al fine di finanziare Spese in Conto Capitale Consentite, a patto che l'importo nominale di qualunque Indebitamento contratto ai sensi di questa clausola non ecceda i 50 milioni di Dollari USA (o importo equivalente in altre valute);

- Contratti di Hedging di Telecom Argentina relativi all'Indebitamento consentito ai sensi dell'Indenture;

- Indebitamento in riferimento alle lettere di credito e alle accettazioni bancarie emesse nel corso dell'attività ordinaria e non a sostegno dell'Indebitamento, comprese le lettere di credito a sostegno delle garanzie di esecuzione del contratto;

- Indebitamento di Telecom Argentina o di una delle Società Controllate Limitate nei confronti di Telecom Argentina o di un'altra qualsiasi delle Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e dalle sue Società Controllate), a condizione che tale indebitamento continui ad essere detenuto da Telecom Argentina o da una qualsiasi delle Società Controllate Limitate e che, qualora il debitore fosse Telecom Argentina, sia postergato rispetto alle Nuove Obbligazioni per quanto riguarda il diritto al pagamento; e

- Indebitamento di Telecom Personal o di una qualsiasi delle Società Controllate Limitate consentito ai sensi del Debito di Telecom Personal;

- sino a un importo massimo di 30 milioni di Dollari USA (o importo equivalente in altre valute) di Debito Attribuibile ai sensi di Operazioni di Cessione e Leaseback intraprese durante il termine delle Nuove Obbligazioni da Telecom Argentina; e

- Indebitamento contratto nella stessa Data di Emissione o successivamente non altrimenti permesso in un capitale complessivo in essere non superiore a 60 milioni di Dollari USA (o importo equivalente in altre valute); *purché* tale Indebitamento sia Contratto per finalità relative alle attività di Telecom Argentina o di una qualsiasi delle Società Controllate Limitate (diverse da Telecom personal e dall sue Società Controllate), compresi investimenti, l'acquisto di beni, il pagamento di spese, il servizio del debito, l'acquisto o il pagamento dell'Indebitamento (attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o Rimborso Volontario o il Pagamento delle Nuove Obbligazioni), il rifinanziamento dell'Indebitamento, il finanziamento di prestiti intra-societari e il finanziamento del capitale circolante.

Fatto salvo quanto stabilito sopra, Telecom Argentina non consentirà ad alcuna delle sue Società Controllate Limitate di garantire alcun Indebitamento di alcun altro Soggetto.

Al fine di conformarsi a quanto sopra riportato, qualora una voce di Indebitamento rispondesse ai criteri stabiliti per una o più tipologie permesse di Indebitamento, così come specificato nel paragrafo precedente, o qualora tale porzione di Indebitamento potesse essere contratto sulla base di quanto stabilito nel primo paragrafo della presente clausola,

Telecom Argentina, esercitando il suo esclusivo potere discrezionale, dovrà classificare o riclassificare tale elemento dell'Indebitamento e verrà chiesto soltanto di inserire l'importo di tale Indebitamento in una di tali tipologie.

Limitazioni all'uso dei Ricavi della Contrazione dell'Indebitamento

Nel caso in cui Telecom Argentina contragga un qualsiasi Indebitamento (diverso da Indebitamento Consentito e Indebitamento relativo a Operazioni di Cessione e di Leaseback, i cui ricavi sono usati e indirizzati separatamente) (i) una quota minima del 50% dei Ricavi Netti da Debito verranno usati, entro 45 giorni da tale Esposizione, per operazioni di acquisto anticipato di obbligazioni attraverso un Pagamento delle Nuove Obbligazioni e (ii) il relativo residuo verrà versato nel Conto Riserve per essere usato da Telecom Argentina nel periodo di dodici mesi successivo al deposito di tali fondi per finalità relative alle attività di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate Limitate (escluse Telecom Personal e le sue Società Controllate), compresi gli Investimenti Consentiti, le Spese in conto capitale, l'acquisto di attività, il pagamento delle spese, il servizio del debito, l'acquisto o il pagamento dell'Indebitamento (attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o Rimborso Volontario o il Pagamento delle Nuove Obbligazioni) il rifinanziamento dell'Indebitamento, il finanziamento di prestiti intersocietari e il finanziamento di capitale d'esercizio, e qualunque di tali Ricavi rimanga nel Conto Riserve una volta terminato questo periodo di dodici mesi verrà utilizzato secondo quanto stabilito al punto (3) nel paragrafo "Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa", prima o durante la successiva Data per il Rimborso Anticipato Obbligatorio.

Limitazioni sulla Cessione di Attività

Telecom Argentina non realizzerà la vendita e non permetterà che nessuna delle Società Controllate Limitate possa vendere beni, se non nel rispetto delle condizioni riportate di seguito:

- la Cessione di Attività viene effettuata al giusto prezzo di mercato, come determinato in buona fede dal Consiglio di Amministrazione;

- almeno il 75% del valore di quanto ricevuto da Telecom Argentina sia sotto forma di liquidità o di Asset Equivalenti alla Liquidità; e

- immediatamente prima o immediatamente dopo la realizzazione di tale Cessione di Attività, non si deve essere verificato o essere in corso nessun Inadempimento o Caso di Inadempimento.

Entro 45 giorni dal completamento di una Cessione di Attività, compresi (i) qualsiasi vendita da parte di Telecom Argentina di Interessi Partecipativi di Telecom Personal detenuti da Telecom Argentina alla Data di Emissione, o Interessi Partecipativi di una delle Società Controllate Operative di Telecom Argentina (diverse da Telecom Personal o dua una delle sue Società Controllate), e (ii) qualsiasi cessione da parte di Telecom Argentina di Indebitamento Qualificato di Telecom Personal o (iii) qualunque disposizione da parte di Telecom o altra Società Controllata Operativa (diversa da Telecom Personal o dalle sue Società Controllate) di tutte le proprie attività per contanti (ciascuna di queste operazioni, una "Cessione di Attività Principali"), Telecom Argentina, a propria discrezione, impiegherà i Ricavi Liquidi Netti di tale Cessione di Attività per acquistare Nuove Obbligazioni attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o di Rimborso Opzionale o attraverso un Pagamento delle Nuove Obbligazioni; a patto che, se i Ricavi Netti Liquidi sono inferiori a 5 milioni di Dollari USA, Telecom Argentina potrà scegliere di pagare i Ricavi Netti Liquidi che non siano altrimenti impiegati come descritto sopra nel Conto Riserve.

Entro 270 giorni dall'ottenimento dei Ricavi Netti Liquidi da una Cessione di Attività piuttosto che da una Cessione di Attività Principali, Telecom Argentina, a sua discrezione, impiegherà i Ricavi Netti Liquidi di tale Cessione di Attività (i) per acquistare Nuove Obbligazioni attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o di Rimborso Opzionale o attraverso un Pagamento delle Obbligazioni o (ii) per acquisire tutte o la massima parte delle attività di un'Attività Consentita, o la maggioranza del Capitale di voto di un altro Soggetto che conseguentemente diviene una Società Controllata Limitata impegnata in un'Attività Consentita, o per effettuare Spese in conto capitale o acquisire altrimenti attività a lungo termine che vengano usate da Telecom Argentina o da una delle sue Società Controllate Limitate in una Attività Consentita. In attesa dell'utilizzo dei Ricavi Liquidi Netti di una qualsiasi Cessione di Attività secondo quanto descritto nel presente paragrafo, tali Ricavi Liquidi Netti saranno accreditati nel Conto Riserve.

Nonostante quanto detto, le presenti disposizioni non si applicheranno a qualsiasi Cessione di Attività da parte di Telecom Personal o delle sue Società Controllate attuata in conformità all'Indebitamento di Telecom Personal.

Limitazioni alle Operazioni di Cessione e Leaseback

Entro 45 giorni dal completamento di una qualsiasi Operazione di Cessione e Leaseback, Telecom Argentina, a propria discrezione, impiegherà i Ricavi Liquidi Netti di tale Operazione di Cessione e Leaseback per acquistare Nuove Obbligazioni attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o di Rimborso Opzionale o attraverso un Pagamento delle Obbligazioni.

Limitazioni alle Operazioni con Azionisti e Società Affiliate

Telecom Argentina non inizierà, rinnoverà o estenderà, direttamente o indirettamente, transazioni o accordi, e non permetterà che ciò venga fatto da una qualsiasi delle Società Controllate Limitate, per l'acquisto, la vendita, la concessione in uso o lo scambio di proprietà e beni, o per l'esecuzione di servizi, con nessun soggetto titolare del 10% o più del Capitale Sociale di Telecom Argentina, tranne che per i casi in cui le condizioni non siano meno favorevoli di quanto potrebbe essere ottenuto in un'operazione assimilabile con Soggetti che non siano Società Affiliate di Telecom Argentina (una "Operazione Assimilabile").

Inoltre, Telecom Argentina non concluderà, rinnoverà o estenderà, direttamente o indirettamente, transazioni o accordi né permetterà che ciò venga fatto da una qualsiasi delle sue Società Controllate Limitate, compresi l'acquisto, la vendita, la concessione *leasing* o lo scambio di proprietà, o per l'esecuzione di servizi con Società Affiliate di Telecom Argentina, tranne che per Operazioni Assimilabili. Qualora il valore globale di tale operazione o di una Serie di operazioni correlate superi l'1% del patrimonio netto di Telecom Argentina come desumibile dall'ultimo bilancio pubblicato, Telecom Argentina, prima della conclusione di tale operazione, dovrà (i) ricevere un parere favorevole per iscritto (A) dal Comitato di Revisione del Consiglio di Amministrazione, che dovrà comprendere almeno due consiglieri indipendenti del Consiglio di Amministrazione, o (B) da almeno un consulente indipendente, in cui si dichiari che i termini dell'operazione sono coerenti con quelli di un'Operazione Assimilabile; e (ii) ottenere l'approvazione della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione, che non abbiano interesse nell'operazione in discorso come previsto da una delibera del Consiglio di A mministrazione.

I precedenti paragrafi non si applicano:

- a transazioni tra Telecom Argentina e le proprie Società Controllate Limitate (escluse Telecom Personal e le sue Società Controllate) o tra le Società Controllate Limitate di Telecom Argentina (escluse Telecom Personal e le sue Società Controllate);

- a transazioni tra Telecom Argentina e Telecom Personal (o alcune delle sue Società Controllate) che appartenga alla tipologia di operazioni concluse nel corso normale delle attività alla Data di Emissione, e il successivo prolungamento o rinnovo delle medesime su termini comparabili, compresi, senza alcuna limitazione, servizi finanziari, legali e amministrativi e servizi di interconnessione;

- a transazioni consentite ai sensi dell'Indebitamento di Telecom Personal, tranne che a operazioni intercorrenti tra Telecom Argentina e le sue Società Controllate Limitate (diverse da Telecom Personal e le sue controllate), da una parte e Telecom Personal e le sue controllate dall'altra, che per quanto riguarda l'indenture e le obbligazioni, sono trattate solamente nella presente disposizione;

- alla corresponsione di compensi ragionevoli e consuetudinari ai consiglieri di Telecom Argentina;

- a transazioni e pagamenti richiesti secondo quanto disposto dalle leggi e dalle norme argentine;

- a transazioni o pagamenti a dipendenti, funzionari o consiglieri o a programmi di benefit o ad accordi stabiliti nel corso delle normali attività; o

- ad operazioni fino a 10 milioni di USD (o importo equivalente in altre valute) in un qualsiasi esercizio fiscale in pagamenti complessivi (comprese le minute spese) per servizi tecnici, assistenza su progetti specifici intrapresi su richiesta del Consiglio di Amministrazione di Telecom Argentina e servizi resi da personale altamente specializzato secondo quanto previsto dal Contratto di Gestione del 9 agosto 1999, e successive modifiche, modificato e sostituito a condizione che le condizioni nuove , emendate, modificate, nel complesso, non siano meno favorevoli per Telecom Argentina e per le sue Società Controllate Limitate di quelle in vigore alla Data di Emissione.

Limitazioni alle Spese in conto capitale

Telecom Argentina non farà spese in conto capitale e non permetterà che ne vengano fatte dalle Società Controllate Limitate, fatta eccezione per le Spese in conto capitale consentite e le Spese in Conto Capitale Consentite di Telecom

Personal, a meno che, nel momento in cui si effettuano tali spese in conto capitale, il Rapporto di Indebitamento non sia superiore di 3,5 a 1.

Fatto salvo quanto precisato sopra, Telecom Argentina e le sue Società Controllate Limitate potranno impiegare i Ricavi Netti da Partecipazione e i Ricavi Liquidi Netti derivanti da una Cessione di Attività (diversa da una Cessione di Attività Maggiore), o gli importi di cui viene espressamente consentito il prelievo dal Conto Riserve per spese in conto capitale in eccesso rispetto alle Spese in Conto Capitale Consentite, senza tener conto delle presenti "Limitazioni alle Spese in conto capitale", e l'impiego di tali importi non andrà a ridurre l'ammontare complessivo delle Spese in Conto Capitale Consentite che possono essere effettuate in un esercizio fiscale secondo quanto previsto ai sensi del presente paragrafo.

La presente clausola non si applica alle spese in conto capitale fatte da Nucleo S.A.

Limitazioni ai Pagamenti Vincolati

(a) Telecom Argentina non consentirà, direttamente o indirettamente, e non permetterà che ciò venga fatto dalle sue Società Controllate Limitate (i pagamenti e le altre operazioni descritte di seguito sono denominate collettivamente "Pagamenti Vincolati"):

- acquistare Partecipazioni Azionarie in Telecom Argentina;

- ripagare, rimborsare, riacquistare, annullare o altrimenti acquisire o ritirare dietro pagamento di un corrispettivo, o effettuare pagamenti per, o relativi a, l'Indebitamento Subordinato, ad eccezione dei pagamenti in scadenza per il pagamento di interessi o del capitale; o

- effettuare Investimenti diversi dagli Investimenti Consentiti.

(b) (1) Per il tempo in cui qualunque Debito di Telecom Personal rimanga esistente sostanzialmente nella stessa forma come emesso da Telecom Personal nella sua ristrutturazione, qualunque Investimento di Telecom Argentina in Telecom Personal verrà effettuato unicamente in forma di strumenti di debito sottoposti agli stessi termini e condizioni del Debito di Telecom Personal al momento insoluto con scadenza più breve (compreso un piano di ammortamento corrispondente al rimanente piano d'ammortamento di tale Debito di Telecom Personal), e trattate *pari passu* con tale Debito di Telecom Personal (tale debito, insieme a qualunque investimento dewcritto al punto (4) di seguito, l' "Indebitamento Qualificato di Telecom Personal"). Telecom Argentina non consentirà a Telecom Personal di utilizzare i ricavi liquidi netti derivanti dall'Indebitamento Qualificato di Telecom Personal per fini diversi che finanziare spese in conto capitale, spese operative o previsioni di servizio del debito che Telecom Personal non sia in grado di soddisfare con liquidità disponibile.

(2) Qualunque Indebitamento Qualificato di Telecom Personal emesso da Telecom Personal nei confronti di Telecom Argentina in conformità al punto (1), sarà detenuto in trust a beneficio dei titolari delle Nuove Obbligazioni per tutto il tempo in cui esso venga detenuto da Telecom Argentina.

(3) Telecom Argentina userà il massimo impegno per vendere tale Indebitamento Qualificato di Telecom Personal sul mercato secondario prima possibile successivamente alla data di emissione di tale Indebitamento, a condizione che a Telecom Argentina non si richieda di vendere tale Indebitamento Qualificato di Telecom Personal ove non sia in grado di ottenere un prezzo di vendita idoneo ad assicurare un rendimento a scadenza per tale Indebitamento uguale o maggiore del rendimento a scadenza delle Obbligazioni di Telecom Argentina che abbiano i termini e le condizioni maggiormente simili all'Indebitamento Qualificato di Telecom Personal, meno 200 basis points.

(4) Se nessun Debito di Telecom Personal rimanga esistente sostanzialmente nella stessa forma come emesso da Telecom Personal nella sua ristrutturazione, qualunque Investimento di Telecom Argentina in telecom persona verrà effettuato unicamente in forma di (i) obbligazioni garantite privilegiate rispetto all'altro Indebitamento di Telecom Personal o (ii) di strumenti di debito che abbiano gli stessi termini e condizioni dell'Indebitamento di Telecom Personal per il quale sia disponibile un mercato secondario, a condizione che Telecom Argentina userà il massimo impegno per vendere atle Indebitamento sul mercato secondario prontamente non appena possibile dopo l'emissione di tale Indebitamento. Qualunque Indebitamento emesso da Telecom Personal nei confronti di Telecom Argentina sarà detenuto in trust a beneficio dei tiolari delle Nuove Obbligazioni per tutto il tenpo in cui esso venga detenuto da Telecom Argentina.

Limitazioni ai Pagamenti Vincolati che hanno effetti sulle Società Controllate Limitate

(a) Ad eccezione di quando indicato nel paragrafo (b), Telecom Argentina non creerà, e non permetterà che ciò venga fatto dalle Società Controllate Limitate, o non consentirà altrimenti la costituzione volontaria di qualsiasi ipoteca o limite di alcun tipo che condizioni la capacità delle Società Controllate Limitate di:

1. pagare dividendi o disporre distribuzioni sulla Partecipazione Azionaria, posseduta da Telecom Argentina o da una Società Controllata Limitata, in altra Società Controllata Limitata, o

2. onorare qualsiasi Indebitamento verso o adempiere ad altra obbligazione assunta nei confronti di Telecom Argentina o di Società Controllate Limitate.

(b) Le condizioni del paragrafo (a) non si applicano a qualsiasi vincolo o limitazione:

1. esistente ai sensi o in relazione alle leggi applicabili,

2. esistente in relazione a qualsiasi Soggetto, o a proprietà o a beni di un Soggetto, nel momento in cui tale Soggetto viene acquisito da Telecom Argentina o da Società Controllate Limitate o in relazione a Società Controllata Non Limitata, nel momento in cui tale Soggetto diventa una Società Controllata Limitata, i cui vincoli o limiti (i) non sono applicabili a nessun altro Soggetto o alla proprietà o ai beni di una qualsiasi altro Soggetto e (ii) non siano stati costituiti in previsione di tale eventualità e di qualsiasi estensione, rinnovo, sostituzione o rifinanziamento di quanto sopra; *purché* tali vincoli e limiti connessi all'estensione, rinnovo, sostituzione o rifinanziamento siano, nell'insieme, non meno favorevoli per quanto riguarda le condizioni materiali per i portatori delle Nuove Obbligazioni di quanto lo possano essere i vincoli e i limiti da estendere, rinnovare, sostituire o rifinanziare,

3. per quanto riguarda le Società Controllate Limitate, imposti a seguito di contratti di vendita o comunque di disposizione aventi ad oggetto l'intero, o massima parte del, il Capitale Sociale, delle proprietà e dei beni delle Società Controllate Limitate, così come permesso da "Limitazioni alla Cessione di Attività", o

4. esistente ai sensi dell'Indenture o dalle Nuove Obbligazioni, o

5. esistente in conformità con i termini del Debito di Telecom Personal.

Limitazione all'emissione di Partecipazioni Azionarie di Telecom Personal

Telecom Argentina non consentirà a Telecom Personal di emettere alcuna Partecipazione Azionaria ove, dopo aver dato effetto all'emissione, Telecom Argentina, direttamente o indirettamente, non detenesse più almeno il 50,1% del complessivo potere di voto del Capitale Votante di Telecom Personal.

Restrizioni sulla Riduzione di Capitale Volontaria

Telecom Argentina non effettuerà una Riduzione di Capitale Volontaria senza il previo consenso dei titolari delle obbligazioni. Tale consenso dovrà essere ottenuto come descritto nel paragrafo "Modifiche, Emendamenti, Consensi e Rinunce".

Reinvestimento dei Dividendi pagati da Telecom Personal

Se Telecom Personal paga dividendi in denaro o in Asset Equivalenti alla Liquidità, Telecom Argentina reinvestirà tali dividendi ricevuti da Telecom Personal in Telecom Personal stessa.Tali investimenti dovranno essere effettuati a scelta di Telecom Argentina attraverso la sottoscrizione di capitale azionario o azioni non riscattabili emesse da Telecom Personal, contribuendo al capitale di Telecom Personal in forma di contributi irrevocabili al capitale ("*aportes irrevocables*").

Rimborso a seguito di Cambio di Controllo

Non oltre 60 giorni dopo un Cambio di Controllo, Telecom Argentina presenterà un'offerta per il rimborso di tutte le Nuove Obbligazioni in circolazione, ad un prezzo di rimborso pari al 100% dell'ammontare in linea capitale ancora in circolazione maggiorato degli interessi maturati alla data di acquisto.

L'"Offerta di Rimborso" deve essere presentata per iscritto, specificando l'ammontare in linea capitale delle Nuove Obbligazioni oggetto dell'offerta e il prezzo di rimborso. L'Offerta di Rimborso deve specificare la data di scadenza (la "Data di Scadenza dell'Offerta di Rimborso"), che non può essere inferiore a 30 giorni e superiore a 60 giorni dalla data dell'Offerta di Rimborso, e indicare la data di regolamento per il rimborso (la "Data di Rimborso") che non deve cadere oltre 5 Giorni Lavorativi dopo la Data di Scadenza dell'Offerta di Rimborso. La Sollecitazione deve contenere tutte le informazioni relative alle attività di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate che Telecom Argentina, in buona fede, crede possano essere di aiuto per i portatori delle Nuove Obbligazioni nel prendere una decisione consapevole in merito all'Offerta di Rimborso. Ogni Offerta di Rimborso dovrà altresì riportare istruzioni e informazioni utili ai portatori delle Nuove Obbligazioni per l'adesione all'Offerta di Rimborso stessa.

I portatori delle Nuove Obbligazioni possono aderire all'Offerta di Rimborso con tutte le Nuove Obbligazioni o solo con una parte di esse. I portatori delle Nuove Obbligazioni hanno diritto a ritirare le adesioni all'Offerta di Rimborso, fino alla fine del Giorno Lavorativo coincidente con la Data di Scadenza dell'Offerta di Rimborso. Alla Data di Rimborso, il prezzo di rimborso diventerà esigibile e pagabile per ogni titolo accettato in adesione per il riacquisto o per il rimborso, secondo quanto previsto nell'Offerta di Rimborso, e gli interessi sulle Nuove Obbligazioni acquistate cesseranno di maturare a partire dalla Data di Rimborso.

Telecom Argentina si conformerà alla Rule 14e-1 del *Securities Exchange Act* del 1934, come modificato, cui, d'ora in poi nel presente Documento d'Offerta ci si riferirà come l'*Exchange Act*, alle norme della Banca Centrale Argentina e della CONSOB e ad ogni altra normativa argentina, italiana e statunitense applicabile alle Offerte di Rimborso, e le procedure di cui sopra saranno modificate al fine di garantire tale conformità. Nella misura in cui norme di leggi o normative applicabili alle Nuove Obbligazioni siano in contrasto con la presente "Rimborso a seguito di Cambio di Controllo", Telecom Argentina si adeguerà alle norme e alle leggi applicabili e in considerazione di ciò, non potrà essere considerata inadempiente rispetto agli obblighi di cui al presente punto.

Ad eccezione di quanto sopra indicato in relazione ad un eventuale Cambio di Controllo, l'*Indenture* non contiene previsioni che consentano ai portatori delle Nuove Obbligazioni di esigere da Telecom Argentina l'acquisto, il pagamento anticipato o il rimborso delle Nuove Obbligazioni nel caso di *takeover*, ricapitalizzazione o operazioni simili.

Consegna dei bilanci

Telecom Argentina fornirà al Trustee:

1) non appena disponibili, e in ogni caso entro 120 giorni dal termine di ciascun esercizio finanziario della Società, una copia del bilancio consolidato della Società e delle Società Controllate consolidate al termine dell'esercizio interessato e i relativi conti economici e dei flussi di cassa consolidati per il medesimo esercizio fiscale, certificati da revisori indipendenti selezionati da Telecom Argentina e che godano di reputazione internazionale;

2) non appena disponibile, ma in ogni caso entro 75 giorni dalla chiusura dei primi tre trimestri fiscali della Società, una copia del bilancio non certificato della Società alla chiusura di ognuno di tali trimestri e i relativi conti economici e flussi di cassa non certificati della Società per tali trimestri e per la parte di esercizio fino a quella data, certificati dal direttore finanziario della Società e in cui si dichiara che in essi sono rappresentati in maniera completa la condizione finanziaria e i risultati delle attività di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate consolidate (soggetti alle normali rettifiche di fine anno);

3) in concomitanza con la consegna dei rendiconti di cui al punto (1), una certificazione rilasciata dai suddetti revisori indipendenti in cui si dichiara se nel corso dell'espletamento della normale attività di revisione non abbiano notato niente (ad eccezione della procedura APE) che li possa indurre a ritenere che alla data di tali rendiconti fosse in corso un Caso di Inadempimento, o una condizione o un evento che, dando il dovuto preavviso, lasso di tempo o soddisfazione di qualsiasi altra condizione o combinazione di quanto sopra possa, se non si pone rimedio, dar luogo ad un Caso di Inadempimento, e in questo caso, specificarne la natura e il periodo di esistenza, dando per scontato che tali revisori indipendenti non sono obbligati ad allargare il loro esame oltre i limiti di quanto richiesto dalle normali procedure di revisione contabile (comprese se applicabili le procedure per le Società che realizzino procedure APE);

4) in concomitanza con la consegna dei rendiconti di cui al punto (1), sopra e dei bilanci per il secondo trimestre finanziario della Società e delle Società Controllate consolidate di cui al punto (2) sopra, un certificato rilasciato dal direttore finanziario della Società in cui si espongono i calcoli per l'Eccesso di cassa; e

5) in concomitanza con la consegna dei rendiconti di cui ai punti (1) e (2) sopra, un certificato rilasciato dal direttore finanziario della Società in cui si dichiara (i) se, per quanto a conoscenza di tale Dirigente, Telecom Argentina durante il suddetto periodo ha osservato, eseguito e adempiuto ad ogni impegno e condizione contenuta nell'Indenture e se, per quanto a conoscenza di tale Dirigente, non abbia notato nulla (ad eccezione della procedura APE) che li possa indurre a credere che alla data di bilancio fosse in corso un Caso di Inadempimento, o una condizione o un evento che, dando il dovuto preavviso, lasso di tempo o soddisfazione di qualsiasi altra condizione o combinazione di quanto sopra possa, se non si pone rimedio, dar luogo ad un Caso di Inadempimento, e in questo caso, specificarne la natura e il periodo di esistenza e (ii) ove Telecom Argentina abbia acquistato le obbligazioni in un Acquisto sul Mercato durante il relativo trimestre fiscale, (a) il prezzo al quale le Nuove Obbligazioni sono state acquistate e (b) l'importo complessivo delle Obbligazioni acquistate.

Tutti i bilanci citati ai punti (1) e (2) sopra devono essere completati e corretti dal punto di vista sostanziale, devono essere redatti con una serie di informazioni ragionevolmente dettagliate e, in conformità con i GAAP argentini, adoperati in conformità ai periodi a cui si riferiscono e devono essere consegnati sia in lingua inglese che spagnola.

A prescindere dal fatto che Telecom Argentina sia o meno soggetta ai requisiti di certificazione di cui alle Sezioni 13 o 15(d) dell' Exchange Act, Telecom Argentina concorda di fornire al Trustee nei medesimi termini temporali di cui alle citate sezioni:

(1) tutte le informazioni finanziarie che dovrebbero essere registrate presso la Commissiione sul Modulo 20-F se a Telecom Argentina si richiedesse di depositare tali moduli, compresi una "Revisione e Prospettive Operative e Finanziarie" e una relazione di contabili indipendenti certificati di Telecom Argentina su tale bilancio annuale, e

(2) tutte le relazioni correnti che dovrebbero essere registrate presso la Commissione sul Modulo 6K se a Telecom Argentina si richiedesse di depositare tali moduli.

Inoltre, a prescindere dal fatto che venga richiesto o meno dalla Commissione, Telecom Argentina, se la Commissione accetterà la registrazione, depositerà in Commissione copia di tutte le informazioni e le relazioni di cui ai punti (1) e (2) per renderle disponibili al pubblico nei tempi indicati dalle norme e dai regolamenti della Commissione.

Avvisi di Inadempimento

Telecom Argentina informerà al più presto il Trustee a mezzo fax o posta elettronica (confermando tempestivamente telefonicamente o a mezzo posta elettronica) di essere venuto a conoscenza di un Caso di Inadempimento o di una qualsiasi condizione o evento che, dando il dovuto preavviso, lasso di tempo o soddisfazione di qualsiasi altra condizione o combinazione di quanto sopra possa, se non si pone rimedio, dar luogo ad un Caso di Inadempimento. Ogni avviso secondo quanto previsto dal presente paragrafo dovrà essere accompagnato da un certificato rilasciato da un Dirigente di Telecom Argentina contenente informazioni dettagliate sulle circostanze riferite e indicante quali provvedimenti Telecom Argentina intende assumere in relazione a ciò.

Mantenimento della situazione esistente

Salvo per quanto espressamente previsto dall'Indenture e riferito di seguito in "- Fusioni, consolidamenti, cessioni e trasferimenti", Telecom Argentina continuerà in ogni momento a conservare la propria situazione aziendale e a mantenere in vigore tutte le licenze e i permessi necessari al corretto espletamento delle proprie attività e farà in modo che le sue Società Controllate Limitate facciano altrettanto.

Ramo di attività

Telecom Argentina non intraprenderà attività diverse dall'Attività Consentita, eccetto operazioni immateriali contingenti rispetto ad attività intraprese, e non permetterà che le proprie Società Controllate Limitate facciano altrettanto.

Designazione delle Società Controllate Limitate e delle Società Controllate non Limitate

(a) Il Consiglio di Amministrazione può designare una qualsiasi Società Controllata, comprese quelle di recente acquisizione o creazione, in modo che sia una Società Controllata non Limitata qualora:

(1) non vi sia alcun Inadempimento o Caso di Inadempimento in corso al momento o successivamente a tale designazione;

(2) Telecom Argentina possa contrarre almeno un Dollaro Usa di Indebitamento ai sensi del paragrafo "Limitazioni all' Indebitamento";

(3) tale Controllata non partecipi al capitale azionario di Telecom Argentina o di qualsiasi Società Controllata Limitata, o detenga alcun Indebitamento, o Privilegio su proprietà, di Telecom Argentina o di una qualsiasi Società Controllata Limitata; e

(4) non sia controparte in transazioni o accordi con Telecom Argentina o con Società Controllate Limitate se questi non sono permessi in "-Limitazioni alle transazioni con azionisti e Società Affiliate".

Se la Società Controllata designata come Controllata Non Limitata è, al momento della designazione, una Società Controllata Limitata, si apllicano le conseguenze previste nel paragrafo (c). Una volta ricevuta tale designazione, la Società Controllata rimarrà Società Controllata non Limitata, secondo quanto previsto dal paragrafo (b).

(b) (1) Una Società Controllata precedentemente designata quale Società Controllata non Limitata che non risponda ai requisiti disposti nel paragrafo (a) verrà considerata, in quel momento, una Società Controllata Limitata, e soggetta alle conseguenze descritte nel paragrafo (d).

(2) Il Consiglio di Amministrazione può decidere di nominare una Società Controllata non Limitata come Società Controllata Limitata qualora ciò non generi un Inadempimento.

(c) Quando una Società Controllata Limitata diventa una Società Controllata non Limitata:

(1) tutti gli Investimenti effettuati nella stessa da Telecom Argentina e dalle Società Controllate Limitate (valutati in base alla quota proporzionale di Telecom Argentina in relazione al giusto valore di mercato delle sue attività meno le passività) sono considerati come se fossero stati effettuati in quel momento;

(2) tutto l'Indebitamento di Telecom Argentina o delle Società Controllate Limitate dalla stessa detenuto viene considerato come se fosse stato contratto in quel momento, e tutti i Privilegi sulle proprietà di Telecom Argentina o di Società Controllate Limitate di cui la stessa è titolare vengono considerati come se fossero stati contratti in quel momento;

(3) tutte le transazioni esistenti tra questa e Telecom Argentina o le Società Controllate Limitate saranno considerate come fossero state contratte in quel momento; e

(4) quest'ultima cesserà di essere soggetta alle condizioni dell'Indenture e delle Nuove Obbligazioni come avviene per una Società Controllata Limitata.

(d) Quando una Società Controllata non Limitata diventa, o si considera essere diventata, una Società Controllata Limitata:

(1) il suo intero Indebitamento e le Partecipazioni non Qualificate verranno considerate come se fossero stati contratti in quel momento per i fini esposti in "-Limitazioni all'Indebitamento";

(2) gli Investimenti precedentemente conteggiati in "-Limitazioni ai Pagamenti Vincolati", adeguati per riflettere qualunque cambiamento nella quota proporzionale di Telecom Argentina in relazione al giusto valore di mercato delle sue attività meno le passività, saranno accreditati in tal senso; e

(3) sarà soggetta alle condizioni dell'Indenture e delle Nuove Obbligazioni come Società Controllata Limitata.

Qualunque designazione di una Società Controllata come Società Controllata Limitata o Società Controllata Non Limitata sarà considerata, salvo non sia notato dalla Società, comprensiva di tutte le Controllate di tale Società Controllata.

(e) La designazione di una Società Controllata da parte del Consiglio di Amministrazione come Società Controllata Limitata o come Società Controllata non Limitata sarà resa nota al Trustee tramite la consegna al medesimo di una copia delle delibere del Consiglio di Amministrazione che hanno dato luogo a tale designazione e del Certificato dei Dirigenti che attesta che la designazione è conforme alle condizioni sopra riportate non oltre la successiva consegna dei bilanci così come richiesta in "Consegna dei bilanci".

Limiti all'applicabilità di taluni impegni

Fatto salvo quanto sopra, gli obblighi di Telecom Argentina di adempiere ai sopra descritti impegni di cui ai paragrafi "-Limitazioni all'Indebitamento" e "-Limitazioni alle Spese in conto capitale" (collettivamente "Impegni di estinzione"), termineranno e cesseranno di avere ulteriori effetti a partire dalla prima data in cui Telecom Argentina consegua, da due organizzazioni statistiche di *rating* riconosciute a livello internazionale (comprese le organizzazioni di *rating* riconosciute dalla Commissione quali "organizzazioni di rating riconosciute a livello nazionale") il *rating* per i debiti a lungo termine denominati in valute diverse dal Pesos ovvero l'*Investment Grade*; a patto che se una delle organizzazioni di *rating* in seguito non classifichi più il *rating* per i debiti a lungo termine come *Investment Grade*, allora, da e dopo che il *rating* dei debiti cessi di essere *Investment Grade*, gli obblighi di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate di conformarsi agli Impegni di estinzione verranno reintegrati.

Gli Impegni di estinzione non avranno, tuttavia, alcun effetto in merito alle attività di Telecom Argentina correttamente eseguite nel periodo in cui i debiti a lungo termine di Telecom Argentina sono stati classificati *Investment Grade*, e non si considererà verificato alcun Inadempimento unicamente a causa dell'Indebitamento contratto o delle Spese in conto capitale effettuate nel periodo in cui tale impegno era sospeso.

Casi di Inadempimento

Ciascuno dei seguenti eventi relativi alle Serie di Nuove Obbligazioni (indipendentemente dalla ragione che abbia portato a tale caso di inadempimento, e indipendentemente dalla sua volontarietà o meno o dal fatto che sia dovuto a disposizioni di legge o a provvedimenti giudiziari o ad un'ordinanza di un tribunale, o ad altro tipo di imposizione, norma o regolamento di qualsiasi autorità amministrativa o governativa) costituirà un caso di inadempimento ("Caso di Inadempimento"):

1) il mancato pagamento del capitale delle Nuove Obbligazioni di tali Serie nel momento in cui sia esigibile e pagabile, alla scadenza, mediante il rimborso, tramite dichiarazione, pagamento anticipato o altro e la prosecuzione di tale condizione di mancato adempimento per 5 Giorni Lavorativi; a condizione, tuttavia, che ogni inadempimento nel compiere pagamenti sul capitale ai sensi delle circostanze previste dal paragrafo "Evento di Svalutazione", non costituirà un Caso di Inadempimento; o

2) il mancato pagamento degli interessi o di Importi Aggiuntivi per le Nuove Obbligazioni di tali Serie nel momento in cui diventano esigibili e pagabili, e qualora tale inadempimento continui per 30 giorni; o

3) la mancata osservanza delle disposizioni del paragrafo "Limitazioni a Fusioni, Consolidamenti, Cessioni e Trasferimenti"; o

4) la mancata effettuazione o il mancato completamento di un'offerta di riscatto in conformità alle disposizioni del paragrafo "Rimborso a seguito di un Cambio di Controllo";

5) la mancata utilizzazione dei Ricavi Liquidi Netti derivanti da una Cessione di Attività in conformità alle disposizioni del paragrafo "Limitazioni alle Cessioni di Attività"; o

6) i Privilegi sostenuti a beneficio dei titolari delle Nuove Obbligazioni in relazione alla garanzia dell'Indebitamento Qualificato di Telecom Personal divengano o vengano dichiarati invalidi o inefficaci; o

7) il mancato impiego dell'Eccesso di Cassa per acquistare Nuove Obbligazioni in conformità alle disposizioni del paragrafo "Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa", e prosecuzione di tale inadempimento per 5 Giorni Lavorativi; o

8) l'omissione, da parte di Telecom Argentina, di osservare con diligenza o di adempiere gli impegni o gli accordi relativi alle Obbligazioni Serie A e alle Obbligazioni Serie B (a parte quelli citati ai punti da (1) a (7) sopra) per un periodo superiore a 30 giorni dalla data in cui l'avviso scritto con il quale si chiede a Telecom Argentina di porre rimedio a tale situazione sia stato consegnato a Telecom Argentina dal Trustee o dai titolari di almeno il 25% del capitale delle Nuove Obbligazioni Serie A o di Serie B; o

9) si verifica con riferimento a qualsiasi Indebitamento (compresa qualunque serie di Nuove Obbligazioni) di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate Limitate il cui ammontare complessivo sia pari a 20.000.000 di USD (o importo equivalente in altre valute) o maggiore per l'Indebitamento complessivo di ciascun Soggetto, (i) un Caso di Inadempimento che comporti per tale Indebitamento di divenire pagabile ed esigibile prima della scadenza prevista o (ii) la mancata effettuazione del pagamento del capitale quando esigibile e tale pagamento mancato non viene

effettuato, non è oggetto di rinuncia o non viene esteso entro il periodo di tolleranza; eccetto (i) inadempimenti ancora in essere entro 30 giorni dalla Data di Emissione ai sensi dell'Indebitamento di Telecom Personal o delle sue controllate, verificatisi prima della data dell'APE, a patto che Telecom Argentina cerchi attivamente di rimediare a tale inadempimento, e (ii) che il presente punto (9) non si applica con riferimento all'Indebitamento di Nucleo prima del completamento del Rifinanziamento di Nucleo; o

10) qualsiasi evento o condizione che possa accadere o esistere che dia luogo o che possa ragionevolmente portare alla perdita o alla revoca della licenza di operare (o di una sua parte) di Telecom Argentina o delle Società Controllate Limitate da parte dell'autorità governativa, del tribunale o di altri soggetti i enti che agiscano alle dipendenze del governo argentino, e che la perdita o la revoca della licenza (o di una sua parte) ha o possa ragionevolmente avere effetti negativi reali sulle attività commerciali, sulle attività, su beni o condizioni, sugli aspetti finanziari o altro, di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate, nel loro complesso; o

11) l'emissione contro Telecom Argentina o contro le sue Società Controllate Limitate di una sentenza inappellabile, di un decreto del tribunale o della corte competente per il quale non sia possibile ricorrere in appello o, nel periodo in cui è possibile ricorrere in appello, sia richiesto un pagamento, o siano confiscate proprietà il cui valore complessivo superi i 20.000.000 USD (o importo equivalente in altre valute) e siano trascorsi 60 giorni dall'ordine senza che questo sia stato soddisfatto, revocato o confermato; o

12) il caso in cui Telecom Argentina o le sue Società Controllate Limitate, successivamente alla Data di Emissione:

- facciano richiesta di (o consentano alla nomina di) consegnatari, di *trustee*, liquidatori o simili per se stessi o per le proprietà;
- effettuino una cessione di beni a vantaggio dei propri creditori;
- ammettano in forma scritta di essre insolventi o ammettano in forma scritta la loro incapacità di pagare in generale i propri debiti nel momento in cui divengano esigibili;
- siano giudicate fallite o insolventi;
- (i) presentino istanza volontaria di fallimento o un'istanza o una difesa volta a una riorganizzazione o ad un accordo con i creditori aderendo a un "*concurso preventivo de acreedores,*"(ii) richiedano l'approvazione dei creditori per un "*acuerdo preventivo extrajudicial*" attraverso tutti i mezzi possibili, compresi la distribuzione di un Documento di Offerta o simile materiale informativo in relazione a tale "*acuerdo preventivo extrajudicial*" (iii) depositino per l'approvazione del tribunale l' "*acuerdo preventivo extrajudicial*" o (iv) effettuino un simile deposito in tribunale al fine di avvantaggiarsi di qualunque normativa fallimentare applicabile, o
- presentino difese accogliendo nella sostanza le affermazioni di un'istanza avversa presentata in una procedura fallimentare, di riorganizzazione o di insolvenza; o

13) il caso in cui, dopo la Data di Emissione e senza che questa sia richiesta, approvata o consentita, sia attivata una procedura presso qualsiasi tribunale o giurisdizione competente volta ad ottenere, nei confronti di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate: la dichiarazione di fallimento, la riorganizzazione, lo scioglimento, la liquidazione, la composizione o l'accordo con i creditori, la nomina di un trustee, di un amministratore giudiziale, di un liquidatore o simile di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate o di tutti i beni delle stesse o altro analogo rimedio in relazione a Telecom Argentina e alle sue Società Controllate Limitate secondo quanto previsto dalle norme applicabili in materia di fallimento o insolvenza, e

- tale procedura non sia attivamente contestata in buona fede da Telecom Argentina e dalle sue Società Controllate Limitate, o
- le ordinanze, sentenze o decreti siano emesso da tribunali competenti per poter dare efficacia a quanto sopra; o

14) il caso in cui l'autorizzazione della CNV ai sensi della Legge n. 17.811, come successivamente modificata, e delle norme e dei regolamenti del CNV relativa all'offerta pubblica di Obbligazioni Quotate cessi di essere in vigore ed efficace;

15) il caso in cui alcuna delle autorizzazioni, ratifiche, omologhe, licenze, registrazioni o iscrizioni al momento o in futuro legalmente necessarie per consentire a Telecom Argentina di assolvere i propri obblighi derivanti dalle

Nuove Obbligazioni, o da qualsiasi legge, norma o regolamento che consenta a un detentore di Nuove Obbligazioni di far valere gli obblighi di Telecom Argentina derivanti dalle Obbligazioni medesime secondo quanto previsto dal regolamento delle Nuove Obbligazioni sia revocata, ritirata, sospesa o modificata o cessi di avere efficacia, e la cui revoca, modifica o cessazione potrebbe ragionevolmente avere effetti sostanzialmente negativi sulla capacità di Telecom Argentina di assolvere ai propri obblighi in ordine alle Nuove Obbligazioni, oppure potrebbe diventare illegale per Telecom Argentina assolvere ai propri obblighi in ordine alle Nuove Obbligazioni, ovvero enti governativi contestino la liceità o la validità delle Nuove Obbligazioni attivando una procedura amministrativa, legislativa, o giudiziaria e, in ogni caso, tale revoca, ritiro, cessazione, illegalità o non validità siano considerate definitive e non appellabili; o

16) qualsiasi condanna, confisca, acquisto coatto o esproprio eseguito da parte di autorità o enti governativi dei beni di Telecom Argentina o delle sue Società Controllate Limitate, e il quale possa avere effetti negativi sostanziali sulle attività commerciali e sui risultati delle attività di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate, considerate nel complesso; o

17) nel caso in cui venga accordata o dichiarata una moratoria generale relativa al pagamento o all'adempimento degli obblighi di Telecom Argentina e delle sue Società Controllate Limitate.

Qualora si sia verificato un Caso di Inadempimento e tale Inadempimento perduri in relazione alle Obbligazioni di Serie A e alle Obbligazioni di Serie B, su indicazione o richiesta dei titolari di almeno il 25% dell'importo in Dollari del capitale nominale in essere del complesso delle Nuove Obbligazioni di tali Serie, il *Trustee* dovrà, dandone notifica scritta a Telecom Argentina dichiarare che il capitale nominale di tutte le Nuove Obbligazioni di tali Serie è esigibile e pagabile immediatamente, e a seguito di tale dichiarazione esso diverrà immediatamente esigibile e pagabile dalla data in cui la notifica scritta viene ricevuta da Telecom Argentina o per conto di Telecom Argentina; a patto che se un Caso di Inadempimento si dovesse verificare e perdurasse con riguardo a una Serie di obbligazioni (sia quotate che non quotate), su indicazione o richiesta dei titolari di almeno il 25% dell'importo in Dollari del capitale nominale in essere del complesso delle Nuove Obbligazioni di tali Serie, il *Trustee* dovrà, dandone notifica scritta a Telecom Argentina dichiarare che il capitale nominale di tutte le Nuove Obbligazioni di tali Serie è esigibile e pagabile immediatamente, e a seguito di tale dichiarazione esso diverrà immediatamente esigibile e pagabile dalla data in cui la notifica scritta viene ricevuta da Telecom Argentina o per conto di Telecom Argentina.

Dopo la dichiarazione di saldo anticipato delle Obbligazioni Serie A o delle Obbligazioni Serie B, o di una Serie individuale di Nuove Obbligazioni, rispettivamente, ma prima di aver ottenuto una sentenza o un decreto relativo agli importi dovuti in relazione a tale Serie di Nuove Obbligazioni, i titolari di un importo non inferiore alla maggioranza dell'importo in Dollari del capitale in essere delle Obbligazioni Serie A o delle Obbligazioni Serie B o di tale Serie di Nuove Obbligazioni possono revocare, dandone notifica scritta al Trustee, il rimborso anticipato delle Nuove Obbligazioni e le relative conseguenze qualora tutti i Casi di Inadempimento in essere (ad eccezione del mancato pagamento del capitale e degli interessi e di qualsiasi importo aggiuntivo, relativo a tali Serie di titoli, che sia divenuto esigibile unicamente in virtù di tale rimborso anticipato) siano stati rimediati o siano stati oggetto di rinuncia e qualora la revoca violi una sentenza o un decreto del tribunale. Tali revoche non avranno alcuna influenza su successivi Casi di Inadempimento né pregiudicheranno i conseguenti diritti dei portatori dei titoli.

Evento di Svalutazione

A seguito di un Evento di Svalutazione Rilevante, Telecom Argentina potrà, a sua discrezione, scegliere di riprogrammare un pagamento di ammortamento del capitale su ciascuna Serie delle Nuove Obbligazioni, dandone comunicazione scritta al Trustee sino alla Data di Registrazione per tale pagamento. Il semestre successivo alla data di riprogrammazione del pagamento viene definito come "Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione". Telecom Argentina potrà scegliere di riprogrammare il pagamento di ammortamento del capitale subito dopo l'Evento di Svalutazione Rilevante, o per la data successiva programmata per il pagamento del capitale. In tal caso, il pagamento di capitale selezionato verrà riprogrammato in rate di pari valore sui rimanenti pagamenti di capitale per tale Serie di Obbligazioni dovuti dopo il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione. Telecom Argentina potrà esercitare il suo diritto di riprogrammare i pagamenti di capitale per ciascuna Serie di Obbligazioni sino a due volte, ma non potrà scegliere di riprogrammare due pagamenti consecutivi. Durante il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione Telecom Argentina non potrà acquistare Obbligazioni attraverso Acquisti sul Mercato , o intraprendere determinate azioni che altrimenti le sarebbero permesse ai sensi dell'indenture. Inoltre, qualunque Pagamento delle Nuove Obbligazioni venga effettuato durante il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione verrà effettuato su base *pro rata*.

Il diritto di Telecom Argentina di riprogrammare qualunque pagamento di capitale si estinguerà immediatamente dal momento in cui Telecom Argentina effettui i Pagamenti e Distribuzioni. Nel caso in cui Telecom Argentina effettui i Pagamenti e Distribuzioni durante il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione, il pagamento dell'ammortamento del

capitale differito ai sensi della presente disposizione diventerà immediatamente esigibile e pagabile, e l'originale piano di ammortamento verrà ripristinato.

Inoltre, durante il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione, Telecom Argentina non potrà (i) contrarre alcun Indebitamento diverso dall'Indebitamento Consentito (escluso l'Indebitamento Consentito specificato nei punti 4,9 e 10 del paragrafo "Determinati Impegni di Telecom Argentina – Limitazioni all'Indebitamento) e (ii) effettuare alcun Investimento ai sensi del punto 13 della definizione di Investimento Consentito.

Limiti a fusioni, consolidamenti, cessioni e trasferimenti

Telecom Argentina non si fonderà o consoliderà con altri Soggetti o né cederà, assegnerà, trasferirà o altrimenti disporrà di tutto o di una parte sostanziale dei suoi beni a un Soggetto, sia tramite una singola operazione che tramite più operazioni, a meno che:

(1) i titolari delle Nuove Obbligazioni abbiano avuto la possibilità di esercitare i diritti di opposizione, ove applicabili, che potrebbero avere ai sensi della Legge Argentina N. 11.867, della legge Argentina N. 19.550 o di altra legge Argentina applicabile e Telecom Argentina si sia conformata a tali diritti di opposizione in relazione a tale operazione o serie di operazioni;

(2) il soggetto risultante o il cessionario, a cui ci si riferisce come "ente risultante" sia (a) Telecom Argentina o una Società Affiliata argentina o (b) una *sociedad anónima* (società per azioni) regolata dal diritto argentino;

(3) l'ente risultante (se diverso da Telecom Argentina) abbia espressamente assunto, per mezzo di un documento sottoscritto e consegnato al Trustee con forma e contenuto che possano ragionevolmente soddisfare il Trustee, tutti gli obblighi di Telecom Argentina derivanti dalle Nuove Obbligazioni;

(4) immediatamente dopo aver effettuato tale operazione o serie di operazioni su base *pro forma*, non sia intervenuto alcun Inadempimento o Caso di Inadempimento che perduri;

(5) immediatamente dopo aver effettuato tale operazione o serie di operazioni su base *pro forma*, e includendo eventuali Indebitamenti Contratti o che si prevede saranno contratti in relazione all'operazione o alla serie di operazioni (a) l'ente risultante abbia un Patrimonio Netto Consolidato pari o maggiore del Patrimonio Netto Consolidato di Telecom Argentina immediatamente prima di tale operazione o serie di operazioni; e (b) l'ente risultante possa contrarre almeno 1,00 Dollaro USA di indebitamento secondo quanto previsto in "-Limitazioni all'Indebitamento" oppure abbia, immediatamente prima di tale operazione o serie di operazioni, un Rapporto di Indebitamento (calcolato sostituendo l'ente risultante a Telecom Argentina) pari o minore del Rapporto di Indebitamento della Società e delle Società Controllate Limitate; e

(6) l'ente risultante abbia consegnato al Trustee un Certificato dei Dirigenti e un Parere del Consulente Legale in cui si dichiari che tale fusione, consolidamento, vendita, cessione, trasferimento o altro atto di disposizione sono conformi alla presente clausola e al presente Indentare.

Al verificarsi di una delle operazioni consentite ai sensi del paragrafo precedente, l'ente risultante (se diverso da Telecom Argentina) succederà a Telecom Argentina e prenderà il posto della stessa e potrà esercitare qualsiasi diritto e potere di Telecom Argentina, con la medesima efficacia come se fosse stato nominato nelle Nuove Obbligazioni e nell'Indenture. A seguito di tale transazione, Telecom Argentina sarà liberata dalle proprie responsabilità in qualità di debitore delle Nuove Obbligazioni e secondo quanto previsto dall'Indenture.

La presente disposizione non si applicherà all'impiego da parte di Telecom Argentina di tutte o sostanzialmente tutte le proprie attività per ottenere liquidità, operazione che è governata dal paragrafo "Limiti sulla Cessione di Attività".

Rimborso a scelta di Telecom Argentina

Le Nuove Obbligazioni possono essere rimborsate a scelta di Telecom Argentina, senza il pagamento di premi o penali, per intero o in parte, in qualunque momento dopo la Data di Emissione e prima della data di scadenza specificata nei termini delle Nuove Obbligazioni, a un prezzo di rimborso pari al 100% del capitale in essere (rettificato per tener conto di riacquisti o pagamenti anticipati), unitamente agli interessi maturati, qualora ce ne fossero, alla data stabilita per il rimborso e insieme a eventuali Importi Aggiuntivi. La notifica di riscatto verrà data, non meno di 10 Giorni Lavorativi prima della data stabilita per il rimborso, come descritto nel paraghrafo di seguito "Comunicazioni".

Nel caso di Rimborsi Volontari di meno della totalità delle Nuove Obbligazioni, tali Nuove Obbligazioni saranno rimborsate su base *pro rata*, o verranno selezionate per il rimborso da parte del Trustee in conformità ai requisiti richiesti dalla principale borsa, se del caso, sui quali tali Obbligazioni sono quotate, per estrazione a sorte o altro metodo che il Trustee, a sua discrezione, riterrà equo e adeguato. Qualora alcune delle Nuove Obbligazioni dovessero essere rimborsate solo in parte, la notifica del rimborso relativo a dette Obbligazioni dovrà indicare la parte di capitale che dovrà essere rimborsata. Le Nuove Obbligazioni aventi importo di capitale pari alla parte non rimborsata verranno emessi a nome del titolare dopo la cancellazione dei titoli originali. Gli interessi sulle Nuove Obbligazioni o sulla parte rimborsata cesseranno di maturare dalla Data del Rimborso.

Rimborso per motivi fiscali

Le Nuove Obbligazioni di qualsiasi Serie (o ciascuna *tranche* di Nuove Obbligazioni) possono essere rimborsate, a scelta di Telecom Argentina, per intero, ma non solo in parte, in qualsiasi momento, dandone notifica con preavviso di non meno di 30 giorni e non più di 60 giorni, ai portatori delle Nuove Obbligazioni (tale notifica sarà irrevocabile e dovrà essere consegnata secondo le modalità descritte di seguito), ad un prezzo di rimborso pari al capitale, insieme agli interessi maturati alla data stabilita per il rimborso con eventuali Importi Aggiuntivi, se Telecom Argentina decide e certifica al Trustee che:

- a seguito di cambiamenti o modifiche alle leggi (o ai regolamenti o decreti promulgati in materia) argentine o di una qualsiasi suddivisione politica o autorità fiscale che possa avere effetti sul regime fiscale, in conseguenza di qualsiasi cambiamento della posizione ufficiale relativamente alla applicazione o interpretazione di tali norme, regolamenti o decreti (compresa una decisione da parte di un tribunale competente), il cui cambiamento, emendamento, applicazione o interpretazione diventi efficace alla Data di Emissione di tali Nuove Obbligazioni, o successivamente, Telecom Argentina paga o potrebbe essere obbligata a pagare Importi Aggiuntivi in relazione alle Nuove Obbligazioni quotate secondo quanto previsto dai loro termini, Importi Ulteriori in eccesso rispetto agli importi che la Società è obbligata a pagare ai sensi dei termini delle obbligazioni non quotate, e

- tale obbligo non possa essere evitato da Telecom Argentina adottando convenienti misure a propria disposizione, a condizione che, tale notifica di rimborso non possa essere data prima di 60 giorni della prima data in cui Telecom Argentina sarebbe obbligata al pagamento di tali Importi Aggiuntivi in relazione alle Nuove Obbligazioni in scadenza in tale data.

Prima di consegnare qualsiasi notifica di rimborso delle Nuove Obbligazioni come descritto nel presente paragrafo, Telecom Argentina dovrà consegnare al Trustee:

- una dichiarazione firmata da due amministratori di Telecom Argentina in cui si dichiara che Telecom Argentina non può eludere l'obbligo di pagare gli Importi Aggiuntivi pur adottando convenienti misure a propria disposizione, e

- un parere scritto rilasciato a Telecom Argentina da un consulente legale indipendente che dichiari che Telecom Argentina è costretta al pagamento di Importi Aggiuntivi a seguito dei cambiamenti, emendamenti, interpretazioni o applicazioni ufficiali descritte sopra e che Telecom Argentina non può evitare il pagamento di tali Importi Aggiuntivi adottando le convenienti misure a propria disposizione.

La notifica del rimborso o del pagamento anticipato, con la specifica della data stabilita per il rimborso, dovrà essere data da Telecom Argentina, così come specificato in "Notifiche a favore dei portatori di Nuove Obbligazioni".

Esclusione di responsabilità degli Amministratori, dei Dirigenti, dei Dipendenti, dei Soci Fondatori, dei Soci e degli Azionisti

Nessun amministratore, funzionario, dipendente, socio fondatore, socio o azionista di Telecom Argentina potrà essere ritenuto responsabile delle obbligazioni derivanti a Telecom Argentina ai sensi delle Nuove Obbligazioni o dell'Indenture né di eventuali istanze basate, relative o derivanti da tali obbligazioni. Mediante l'accettazione di tali Nuove Obbligazioni, ciascun portatore rinuncia a far valere e libera i soggetti suddetti da tali responsabilità. Tale rinuncia e liberazione rientrano nel corrispettivo per l'emissione delle Nuove Obbligazioni. La rinuncia potrebbe essere considerata inefficace se si rinuncia a far valere responsabilità di cui alle leggi federali degli Stati Uniti in materia di titoli ed è opinione della Commissione che tale rinuncia si ponga in conflitto con l'ordine pubblico.

Limiti ai cambi esteri

Ove in Argentina entrassero in vigore limiti o divieti di cambio, tutti i pagamenti delle Nuove Obbligazioni denominate in Dollari, Euro o Yen verranno rispettivamente effettuati in Dollari,Euro o Yen, tramite:

- l'acquisto, in Pesos, di "Bonos Externos Globales de la Republica Argentina" (Global 2008 Bonds) emessi dalla Repubblica Argentina e pagabili in dollari o altri valori mobiliari pubblici o privati emessi in Argentina e denominati in Dollari, Euro o Yen, o qualunque altro valore mobiliare (collettivamente, i "Valori Mobiliari") da rivendere successivamente al di fuori dell'Argentina per Dollari, Euro o Yen, o

- altri meccanismi legali per l'acquisizione di Dollari, Euro o Yen, a seconda dei casi, sui mercati dei cambi;

Inoltre, nel caso di limiti o divieti di cambio in Argentina, ciascun titolare delle Nuove Obbligazioni potrà scegliere di ricevere il pagamento in un importo equivalente all'ammontare in Pesos necessario per acquistare i Valori Mobiliari e ai costi di trasferimento e vendita di tali Valori Mobiliari al di fuoir dell'Argentina per Dollari, Euro o Yen per un ammontare equivalente alle somme scadute ed esigibili ai sensi delle Nuove Obbligazioni. Tale pagamento estinguerà realizzerà gli obblighi di pagamento di Telecom Argentina nei confronti di tali titolari in tale data di pagamento. In tale ipotesi tutti i costi, comprese le imposte, relativi a tali operazioni di acquisizione della valuta straniera, saranno a carico di Telecom Argentina.

Tale disposizione non potrà modificare quanto sopra indicato in relazione a Rilevanti Eventi di Svalutazione.

Valuta in sede di giudizio

Qualora allo scopo di ottenere una sentenza si renda necessaria la conversione in altra valuta dell'importo relativo ad una Nuova Obbligazione dovuto in una determinata valuta, Telecom Argentina e i portatori delle Nuove Obbligazioni convengono, nel limite in cui ciò risulti possibile, che il tasso di cambio utilizzato sarà quello al quale il portatore, in base alle normali procedure bancarie, avrebbe potuto acquistare la valuta originaria servendosi dell'altra valuta, nella città che costituisce il principale centro finanziario dello stato di emissione della valuta originaria, due Giorni Lavorativi prima della data in cui viene emessa la sentenza definitiva.

L'obbligo di pagamento di Telecom Argentina nei confronti del portatore di un titolo, nonostante l'esistenza di giudizio espresso in una valuta (la "valuta in sede di giudizio") diversa da quella in cui l'importo è denominato ai sensi del rispettivo titolo (la "valuta del titolo"), deve considerarsi estinto solo nella misura in cui il Giorno Lavorativo successivo al ricevimento, da parte del portatore del titolo, di qualsiasi importo giudicato come dovuto nella valuta in sede di giudizio, tale portatore potrà, in conformità con le consuete procedure bancarie, acquistare la valuta del titolo con la valuta in sede di giudizio. Qualora l'importo della valuta del titolo così acquistato sia inferiore all'importo inizialmente dovuto, Telecom Argentina si impegna, nonostante quanto espresso in sede di giudizio, e assume il distinto obbligo di risarcire tale portatore di tali perdite, e se l'importo della valuta del titolo così acquistata è superiore all'importo originariamente dovuto a tale portatore, questi a sua volta s'impegna a restituire a Telecom Argentina l'importo eccedente, fermo restando che il portatore è esentato dall'obbligo di restituire a Telecom Argentina l'eccedenza nel caso in cui Telecom Argentina abbia omesso di corrispondere a tale portatore quanto dovuto ai sensi della Nuova Obbligazione. In tal caso tale importo eccedente potrà essere applicato a tali obblighi di Telecom Argentina nell'ambito delle Nuove Obbligazioni, in conformità con le condizioni delle medesime.

Regime fiscale

Tutti i pagamenti da parte Telecom Argentina in relazione alle Nuove Obbligazioni saranno eseguiti senza alcuna trattenuta né deduzione prevista in base a imposte presenti e future, tasse, tributi o altre imposte governative di qualunque natura, esatte o riscosse da o per conto del governo argentino o di una sezione o ente politico afferenti allo stesso o che abbia nell'ambito del governo autorità in materia fiscale, salvo il caso in cui Telecom Argentina sia obbligata per legge a dedurre o trattenere dette tasse, imposte, tributi o altre imposte governative. In tal caso, Telecom Argentina corrisponderà tali importi aggiuntivi (gli "Importi Aggiuntivi") nella misura necessaria a garantire che le somme pagate da Telecom Argentina successivamente all'eventuale trattenuta o detrazione corrispondano ai rispettivi importi in linea capitale e interessi che sarebbero pagabili da parte di Telecom Argentina in relazione alle Nuove Obbligazioni in assenza di tale trattenuta o deduzione. Tuttavia nessun Importo Aggiuntivo dovrà essere pagato in relazione alle Nuove Obbligazioni:

a. qualora una delle citate tasse, imposte, tributi o altre imposte governative non sia stata imposta se non per il fatto che il portatore di tale titolo si sia presentato per il pagamento in una data che superi i 30 giorni successivi alla data di scadenza di detto pagamento o alla data in cui il pagamento è regolarmente previsto, a seconda di quale evento si verifichi per ultimo;

b. qualora una delle citate tasse, imposte, tributi o altre imposte governative non sia stata imposta o trattenuta se non a seguito della mancata ottemperanza da parte del portatore delle Nuove Obbligazioni o, da altro Soggetto come previsto dalla legge applicabile, da statuti, trattati o regolamenti in Argentina o da istruzioni amministrative dell'Administracion Federal de Ingresos Publicos, o AFIP (sia che il titolare o il Soggetto sia legalmente in grado di fare ciò o meno), di fornire informazioni, documenti o altre prove, secondo quanto richiesto dalla legge, attestanti nazionalità, residenza, identità, l'eventuale relazione con l'Argentina del portatore o del beneficiario, o altre informazioni salienti che vengano richieste o imposte in base a una legge, un trattato, un regolamento o a una procedura amministrativa argentina scritta dell'AFIP come presupposto per l'esenzione totale o parziale da dette tasse, imposte, tributi o altre imposte governative;

c. che siano detenuti da o per conto di un portatore di Nuove Obbligazioni che abbia la responsabilità di pagare tasse, imposte, tributi o altre imposte governative in relazione a tali titoli in ragione di un qualche tipo di connessione con l'Argentina (con un suo ente politico o una sua autorità amministrativa), diversa dai semplici rapporti di acquisto, detenzione o disposizione di tale Nuova Obbligazione, o dal ricevimento del pagamento di importi in linea capitale e di interessi relativi allo stesso;

d. per qualunque imposta sul patrimonio, su successione ed eredità, sulle donazioni, sulle vendite e sui trasferimenti o sui beni personali o qualsiasi altra imposta, tributo o imposta governativa di simile natura;

e. per qualunque tassa, imposta, tributo o altra imposta governativa che sia pagabile in maniera diversa rispetto alla trattenuta o deduzione dai pagamenti sul titolo o relativi allo stesso;

f. qualora Telecom Argentina sia obbligata per legge a trattenere o dedurre l'imposta in ragione o per conto dell'Imposta sui beni personali o sia obbligata ad agire come un "debitore sostitutivo" in relazione al tale imposta; o

g. una qualsivoglia combinazione dei punti (1), (2), (3), (4), (5) o (6).

In ogni caso Telecom Argentina, in relazione al pagamento di obbligazioni non quotate, non deve pagare Importi Aggiuntivi ai portatori di Nuove Obbligazioni non quotate nella misura in cui tali tasse, imposte, tributi o altre imposte governative debbano essere dedotte, trattenute o altrimenti imposte in ammontare maggiore di quella che sarebbe la deduzione o la trattenuta che dovrebbe essere imposta a una persona indicata nel Paragrafo 93 (c) (1) della legge argentina sulle imposte sul reddito e sue successive modifiche.

Il pagamento di Importi Aggiuntivi non è altresì previsto per i pagamenti effettuati in relazione a un titolo non quotato a favore di qualunque portatore di Nuove Obbligazioni che rappresenti un istituto fiduciario o una società o altro, diverso dal solo beneficiario di detto pagamento, nella misura in cui il beneficiario o donatore non avesse avuto diritto ad alcun Importo Aggiuntivo essendo lo stesso il portatore delle Nuove Obbligazioni non quotate. Per determinare se Importi Aggiuntivi siano da corrispondere, Telecom Argentina richiederà informazioni come previsto nel paragrafo "Pagamenti delle Obbligazioni non Quotate".

Telecom Argentina inoltre:

1- provvederà alla trattenuta o deduzione come stabilito in base alla normativa vigente, e

2- rimetterà l'intero importo dedotto o trattenuto alla relativa autorità in adempimento alle leggi vigenti.

Telecom Argentina fornirà al Trustee, dietro richiesta scritta dei portatori di Nuove Obbligazioni per mezzo del Trustee medesimo, le copie delle ricevute che evidenziano il pagamento di qualsiasi tassa, imposta, tributo o altra imposta governativa dedotta o trattenuta come previsto d'ufficio dall'autorità fiscale che impone dette tasse, imposte, tributi o altre imposte governative, e nei limiti della ragionevole disponibilità di Telecom Argentina nei confronti del Trustee, entro 60 giorni successivi alla data del ricevimento di tali prove, che verranno messe a disposizione da parte del Trustee a favore dei portatori delle Nuove Obbligazioni su richiesta degli stessi.

Telecom Argentina pagherà qualunque marca da bollo o altro onere amministrativo presente o futuro previsto in Argentina per l'esecuzione, la consegna o la registrazione delle Nuove Obbligazioni o di qualsiasi altro documento o strumento al quale si faccia riferimento nelle stesse.

Se il titolare delle Nuove Obbligazioni non fornirà in tempo tutte o parte delle informazioni, documenti o notizie che potrebbero essere richieste da parte di Telecom Argentina nei vari momenti, come previsto dalla legge applicabile, da statuti, trattati o regolamenti in Argentina o da istruzioni amministrative dell'Administracion Federal de Ingresos

Publicos, o AFIP Telecom Argentina non pagherà nessun Importo Aggiuntivo e tratterà e dedurrà gli importi massimi come richiesto dalle leggi applicabili.

Il Paragrafo 93(c) (1) della legge argentina sulle imposte sul reddito prevede che i pagamenti di interessi relativi a un'obbligazione di debito a un portatore non argentino saranno soggetti alla ritenuta alla fonte a titolo d'imposta riscossa al tasso del 15,05% qualora i portatori non argentini di Nuove Obbligazioni siano soggetti bancari o finanziari con sede in una giurisdizione che non sia considerata a bassa imposizione fiscale ai sensi della legge argentina sulle imposte sul reddito e dei regolamenti attuativi della medesima, o abbiano sede in una giurisdizione che abbia stipulato un accordo di scambio di informazioni con l'Argentina e se ai sensi della legislazione applicabile in materia di segreto bancario in tale giurisdizione, le banche possano rendere note informazioni su richiesta delle rispettive autorità fiscali. I soggetti finanziari soggetti alle previsioni di questo paragrafo sono quelle vigilate dalla rispettiva banca centrale o altra autorità analoga. Qualora Telecom Argentina assuma l'obbligo di pagare le imposte per ogni beneficiario non residente, l'ammontare netto pagabile deve essere calcolato il lordo in un ammontare pari all'imposta pagata da Telecom. In tale ipotesi, l'effettiva ritenuta alla fonte sull'imposizione fiscale sarebbe approssimativamente pari al 17,7163% invece che al 15,05%.

Per i conti bancari in Argentina è prevista un'imposta sul dare e avere. Detta tassa si applica per determinati dare e avere di conti bancari aperti presso enti finanziari argentini ai sensi della Legge n. 21.526, nonché ad altro tipo di transazioni che, in virtù della loro natura particolare e delle loro caratteristiche, sono simili o potrebbero essere utilizzate al posto di un conto bancario. Pertanto, il dare e avere di un conto bancario presso un istituto regolato dalla legge che disciplina gli enti finanziari argentini o una qualunque transazione destinata ad essere utilizzata al posto di un conto bancario, sarebbe soggetto all'imposta sul dare e avere, fatta salva l'applicabilità di esenzioni particolari. L'aliquota generale dell'imposta è pari a 0,6%. Di conseguenza, nel caso in cui un sottoscrittore di Nuove Obbligazioni riceva il pagamento di importi in linea capitale e/o interessi o il prezzo di riscatto in un conto capitale offerto presso un istituto finanziario argentino, detto pagamento sarà soggetto a tale imposta ad un'aliquota dello 0,6%.

Quotazione

In relazione alle Obbligazioni Quotate, Telecom Argentina si adopererà al meglio delle proprie possibilità al fine di mantenere la quotazione alla Borsa di Buenos Aires o il Mercado Abierto Electrónico S.A. e, in relazione alle Obbligazioni Quotate denominate in Euro, alla Borsa di Lussemburgo, salvo che Telecom Argentina non sarà obbligata a mantenere la quotazione alla Borsa di Lussemburgo se decide che l'osservanza dei requisiti di quotazione sia eccessivamente onerosa. Nel caso in cui intervengano dei cambiamenti nei requisiti di quotazione della Borsa di Lussemburgo, o la Borsa di Lussemburgo decida di non accettare i documenti finanziari di Telecom Argentina redatti secondo i GAAP Argentini, Telecom Argentina potrebbe decidere che mantenere tale quotazione sia eccessivamente oneroso Una copia del modulo di quotazione della Borsa di Lussemburgo sarà disponibile all'ufficio dell'agente del Lussumbergo una volta completo.

Riacquisto

Telecom Argentina ha la facoltà in qualunque momento e di volta in volta di acquistare qualsivoglia Nuova Obbligazione attraverso un Acquisto sul Mercato, un Rimborso Facoltativo o un Pagamento delle Nuove Obbligazioni, eccetto che Telecom Argentina non potrà acquistare alcuna Nuova Obbligazione durante il Periodo di Cura dell'Evento di Svalutazione. Oltre a quanto stabilito in precedenza, Telecom Argentina non acquisterà alcuna Nuova O)bbligazione o altro Indebitamento esistente di Telecom Argentina o di una delle sue Società Controllate (salvo l'Indebitamento Qualificato di Telecom Personal o il Rifinanziamento dell'Indebitamento Consentito). Ogni Nuova Obbligazione acquistata in questo modo da Telecom Argentina verrà prontamente riconsegnata al Trustee per la cancellazione. Le Nuove Obbligazioni acquistate in questo modo, mentre detenute da o per conto di telecom Argentina, non daranno al titolare il diritto di votare in alcuna assemblea degli obbligazionisti e non saranno considerate in circolazione al fine del calcolo dei quorum nelle assemblee degli obbligazionisti. Telecom Argentina non acquisirà alcun diritto di beneficiario, né consentirà ad alcuna delle sue Società Controllate Limitate di acquisire diritti di beneficiario sulle Nuove Obbligazioni, salvo il caso in cui la società acquirente dia notifica al Trustee in merito a detta acquisizione. Il Trustee e tutti i portatori di Nuove Obbligazioni saranno autorizzati a fare affidamento su detta notifica (o sulla mancanza della stessa) senza obbligo di ulteriore accertamento.

Se, ai sensi dell'APE, Telecom Argentina utilizza meno di 663 milioni di Dollari USA per pagare il corrispettivo in contanti dell'Opzione C, di conseguenza potrá, entro 45 giorni dalla Data di Emissione, imputare la differenza tra i 663 milioni di Dollari e il minore importo in Dollari USA imputato al pagamento del corrispettivo in contanti dell'Opzione C per acquistare Nuove Obbligazioni, o attraverso operazioni di Acquisto sul Mercato o di Rimborso Facoltativo, o attraverso il Pagamento delle Nuove Obbligazioni.

Assemblee dei portatori di Nuove Obbligazioni

L'indenture contiene clausole che consentono a Telecom Argentina, in qualunque momento, di convocare le assemblee degli Obbligazionisti allo scopo di concludere un *acuerdo preventivo extrajudicial*, ai sensi della legge Argentina in relazione alle Obbligazioni, per approvare una Riduzione di Capitale Volontaria, per stipulare un APE in relazione alle Nuove Obbligazioni,] di stipulare un altro accordo bilaterale secondo quanto previsto qui di seguito o di approvare una modifica o una rettifica oppure di ottenere la rinuncia di una qualunque clausola dell'Indenture o delle Nuove Obbligazioni. Telecom Argentina sarà inoltre tenuta a convocare detta assemblea su richiesta scritta del Trustee o dei detentori di almeno il 5% della somma capitale complessiva delle Nuove Obbligazioni ancora in circolazione, e l'assemblea dovrà aver luogo entro 40 giorni dalla data in cui tale richiesta viene ricevuta da Telecom Argentina.

Per il tempo che la legge argentina applicabile e i regolamenti richiedano in tal senso, le assemblee verranno convocate mediante pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale della repubblica argentina, sul bollettino della Borsa di Buenos Aires nonché su un quotidiano che abbia un'ampia tiratura in Argentina per 5 giorni in un periodo compreso tra non più di 30 e non meno di 10 giorni prima del giorno programmato per l'assemblea.

Nell'ambito di ciascuna assemblea, ai fini del raggiungimento del quorum in prima convocazione, sarà necessario il voto degli obbligazionisti aventi diritto al voto che detengano almeno il 60% della somma capitale complessiva delle obbligazioni in quel momento in circolazione (o la percentuale maggiore in base a quanto eventualmente prescritto dalla legge argentina applicabile), indipendentemente dal fatto che detti portatori siano presenti o rappresentati per delega. In assenza del quorum richiesto in occasione di detta assemblea, l'assemblea potrà essere aggiornata per un periodo di non meno di 10 e non più di 30 giorni, in base a quanto stabilito dal presidente dell'assemblea. In caso di un'assemblea di seconda convocazione, sarà necessario il voto degli obbligazionisti aventi diritto al voto che detengano almeno il 30% della somma capitale complessiva delle obbligazioni in quel momento in circolazione (o la percentuale maggiore in base a quanto eventualmente prescritto dalla legge argentina applicabile).

In ciascuna assemblea in cui sia presente il quorum necessario, qualunque risoluzione in merito a modifiche o emendamenti, oppure alla rinuncia all'adempimento di una delle clausole fissate dalle Obbligazioni Serie A, dalle Obbligazioni Serie B o da ciascuna Serie di Nuove Obbligazioni o dall'indenture, o all'approvazione di una Riduzione di Capitale Volontaria, sarà validamente assunta ed efficace (ad eccezione delle questioni indicate qui di seguito che richiedono l'approvazione di ciascun portatore di Nuove Obbligazioni interessato) se approvata da parte dei soggetti presenti all'assemblea e aventi diritto al voto in base a non meno di una quota di maggioranza dell'Importo in Dollari della somma capitale complessiva delle Obbligazioni Serie A, delle Obbligazioni Serie B o di ciascuna Serie di Nuove Obbligazioni, salvo le previsioni per cui si richiede il consenso di tutti i titolari di Nuove Obbligazioni come descritte nel successivo paragrafo "Modifiche, Emendamenti, Consensi e Rinunce".

L'Indenture stabilisce inoltre altri requisiti in merito alle credenziali necessarie per la partecipazione ad un'assemblea dei sottoscrittori in persona o per delega, nonché in merito alle procedure da osservare nel corso di tali assemblee.

Modifiche, Emendamenti, Consensi e Rinunce

L'Indenture potrà essere modificato da parte del Trustee e di Telecom Argentina in ogni momento prima della Data di Emissione per qualsiasi ragione e in particolare allo scopo, tra le altre cose, di eliminare qualsivoglia ambiguità, o di sanare, correggere o integrare qualunque clausola dell'Indenture, delle Nuove Obbligazioni o altro ulteriore documento, che risulti in difetto o che non risulti coerente con il presente Allegato "Sintesi dei termini delle Nuove Obbligazioni", o al fine di aggiungere clausole espressamente autorizzate dal "Trust Indenture Act" del 1939,o per effettuare delle aggiunte alla clausole a beneficio dei titolari delle Nuove Obbligazioni o o per rinunciare a qualsiasi diritto o potere relativo conferito da Telecom Argentina, o per garantire le Nuove Obbligazioni o per altro scopo ritenuto eventualmente necessario o desiderabile da parte di Telecom Argentina e che non abbia alcuna ripercussione negativa sulle quote di partecipazione dei portatori dei titoli relativamente ad aspetti sostanziali. Nel formulare il proprio parere su tali questioni, il Trustee avrà diritto di fare affidamento su tale documentazione in quanto sembri appropriata, compreso il parere del consulente legale.

In aggiunta, l'Indenture prevede che, con il consenso dei portatori di non meno di una quota di maggioranza dell'Importo in Dollari della somma capitale complessiva in circolazione di ciascuna Serie di Nuove Obbligazioni, a seconda dei casi, interessata dall'eventuale accorto integrativo (votanti come un'unica classe) presenti o rappresentati in assemblea o (ii) nella misura consentita dalla legge Argentina, con il consenso scritto dei portatori di non meno di una quota di maggioranza dell'Importo in Dollari della somma capitale complessiva di ciascuna Serie di Nuove Obbligazioni, interessata dall'eventuale accordo integrativo (votanti come un'unica classe), Telecom Argentina, quando autorizzata dall'eventuale delibera del Consiglio di Amministrazione, e il Trustee hanno la facoltà, di volta in volta e in qualunque momento, di sottoscrivere accordi integrativi rispetto all'Indenture allo scopo di aggiungere o eliminare o

modificare in qualunque maniera qualsivoglia clausola dell'Indenture, delle Nuove Obbligazioni di qualsiasi accordo integrativo, o di modificare in qualunque modo i diritti spettanti ai portatori delle Nuove Obbligazioni di dette Serie; *fermo restando* che il voto affermativo unanime dei titolari delle Nuove Obbligazioni di tutte le Serie o di ciascuna Serie, a seconda dei casi, verrá richiesto per l'approvazione di qualsiasi accordo integrativo che :

- estenda il termine finale di maturazione delle Nuove Obbligazioni o la data di scadenza di qualsiasi rata di capitale,
- riduca la somma capitale delle Nuove Obbligazioni,
- diminuisca il tasso o estenda il tempo di pagamento degli interessi sulle Nuove Obbligazioni,
- modifichi o cambi l'obbligo di ffttuare rimborsi anticipati obbligatori in conformità al paragrafo "Rimborso Anticipato Obbligatorio con Eccesso di Cassa", in modo rilevantemente avverso ai tiolari delle Nuove Obbligazioni,
- modifichi l'obbligo di pagamento degli Importi Aggiuntivi,
- modifichi la valuta di pagamento della somma in linea capitale e degli interessi sulle Nuove Obbligazioni (compresi gli Importi Aggiuntivi),
- modifichi la legge regolatrice,
- elimini, invalidi o modifichi in maniera sostanzialmente contraria ai portatoti delle Nuove Obbligazioni uno dei Privilegi sostenuti a beneficio dei titolari delle Nuove Obbligazioni,
- invalidi o colpisca il diritto di un titolare delle Nuove Obbligazioni di intraprendere un'azione legale per il relativo pagamento,
- modifichi o cambi una qualsiasi disposizione relativa alla graduatoria delle Nuove Obbligazioni in modo sfavorevole ai titolari delle Nuove Obbligazioni,
- preveda la modifica di alcuna clausola di pagamento anticipato che altererebbe la compartecipazione pro-rata dei pagamenti richiesti in base alla clausola stessa;
- stabilisca la riduzione della summenzionata percentuale di Nuove Obbligazioni di qualunque Serie, per cui è necessario il consenso dei portatori di detti titoli per qualsivoglia accordo integrativo,
- modifichi il numero di titolari necessario per cancellare un Caso di Inadempimento, o
- preveda un cambiamento o una modifica sostanziale dell'obbligo di effettuare un'Offerta di Rimborso ai sensi delle disposizioni sul Cambio di Controllo delle Nuove Obbligazioni.

Ai sensi della legge Argentina in vigore alla data del presente documento, l'approvazione di un qualunque accordo integrativo a cui si fa riferimento nel presente paragrafo richiederà il consenso dei portatori delle Nuove Obbligazioni ottenuto in seno a un'assemblea degli Obbligazionisti secondo quanto descritto alla sezione "Assemblee dei portatori delle Nuove Obbligazioni".

Immediatamente dopo l'esecuzione da parte di Telecom Argentina e del Trustee di un eventuale accordo integrativo, Telecom Argentina dovrà darne notifica ai sottoscrittori delle Nuove Obbligazioni di ciascuna Serie interessata da detto accordo secondo quanto specificato nell'Indenture (come descritto di seguito alla sezione "—Notifiche ai sottoscrittori delle Nuove Obbligazioni"), e alla CNV, indicando in termini generali la sostanza dell'accordo integrativo. La validità di detto accordo integrativo non verrà comunque in alcun modo compromessa né influenzata in caso di mancata notifica da parte di Telecom Argentina, o di errore nella notifica stessa.

Con riferimento a qualsiasi azione richieda il consenso dei titolari delle Obbligazioni Serie A, Obbligazioni Serie B o delle Nuove Obbligazioni di una qualsiasi Serie, tale consenso dovrà essere accordato attraverso il consenso scritto dei portatori di non meno di una quota di maggioranza dell'Importo in Dollari della somma capitale complessiva delle Obbligazioni Serie A, Obbligazioni Serie B o della relativa Serie di Nuove Obbligazioni, o attraverso il consenso dei portatori di non meno di una quota di maggioranza dell'Importo in Dollari della somma capitale complessiva in

circolazione delle Obbligazioni Serie A, Obbligazioni Serie B o di tale singola Serie presenti o rappresentati in assemblea, secondo quanto stabilito sopra nel paragrafo "Assemblee dei portatori di Nuove Obbligazioni".

Telecom Argentina potrà evitare in casi particolari di conformarsi a un impegno o a una condizione previsti nell'indenture, se prima del momento di adempiervi i titolari di non meno di una quota di maggioranza della somma capitale complessiva delle Obbligazioni Serie A, Obbligazioni Serie B o delle Nuove Obbligazioni esitenti di ciascuna Serie, a seconda dei casi, con atto dei tiolari stessi, o rinunceranno a questo admepimento solo nel singolo caso o rinunceranno in generale a tale impegno o condizione, ma la rinuncia riguarderà tale impegno o condizione solo nella misura in cui venga espressa, e sino a quando tale rinuncia non divenga efficace, gli obblighi di Telecom Argentina e i doveri del Trustee rispetto a tale impegno o condizione rimarranno pienamente efficaci e in vigore.

Azionabilità da parte dei sottoscrittori delle Nuove Obbligazioni

Ferma restando la validità dei paragrafi che seguono, e fatta eccezione per quanto sancito nell'Indenture, nessun detentore di alcuna Nuova Obbligazione avrà il diritto, in virtù di una clausola di detto contratto e dei titoli o avvalendosi della stessa, di intentare una causa, un'azione legale o un procedimento equitativo o in sede giudiziaria o altro, o in merito, in base o in relazione all'indenture o alle Nuove Obbligazioni, o per qualsivoglia rimedio previsto dall'Indenture o dai titoli, fatta eccezione per il caso in cui:

- il sottoscrittore abbia prima inoltrato al Trustee una Notifica scritta di Inadempimento e della persistenza della condizione di Inadempimento,

- i detentori di non meno del 25% dell'Importo in Dollari della somma capitale complessiva delle Obbligazioni Serie A, Obbligazioni Serie B o delle Nuove Obbligazioni di singole Serie abbiano inoltrato al Trustee una richiesta scritta per l'istituzione di tali azioni o procedimenti legali a proprio nome in qualità di Trustee in base all'Indenture e abbiano offerto al Trustee una indennità sufficiente in proporzione ai costi, spese e passività sorte in ambito o in relazione a dette azioni, e

- il Trustee, per 30 giorni successivi al ricevimento di detta notifica, richiesta od offerta di indennità, non abbia intentato alcuna azione o procedimento senza che sia stata inoltrata al Trustee stesso alcuna istruzione diversa da detta richiesta scritta conformemente a quanto stabilito dall'Indenture.

Ferma restando la validità del paragrafo precedente, il diritto di ciascun sottoscrittore di Nuove Obbligazioni di ricevere il pagamento di importi in linea capitale e degli interessi in relazione a detti titoli (ivi compresi gli Importi Aggiuntivi) alla rispettiva data di scadenza indicata sui titoli stessi, o successivamente a questa, o il diritto di intentare una causa (ivi compresa qualsiasi "*acción ejecutiva individual*" conformemente all'Articolo 29 della Legge sulle Obbligazioni Negoziabili) allo scopo di rendere esecutivi tali pagamenti alle rispettive date di scadenza, o successivamente, non saranno compromessi senza il consenso del portatore dei titoli interessato. A tal fine i beneficiari di Global Notes avranno il diritto di ottenere evidenza della propria posizione nella Global Note, ai sensi del Decreto argentino 677/01, come modificato (anche per iniziare azioni esecutive ai sensi della Legge sulle Obbligazioni Negoziabili), e tali beneficiari saranno trattati come i titolari della rispettiva parte della Global Note che rappresenta il loro possesso beneficiario di essa.

Notifiche a favore dei portatori di Nuove Obbligazioni

Fatta eccezione per le assemblee che saranno regolate secondo quanto stabilito alla sezione "—Assemblee dei portatori delle Nuove Obbligazioni", tutte le notifiche relative alle Nuove Obbligazioni saranno considerate debitamente consegnate agli Obbligazionisti ove:

(1) prodotte per iscritto e inviate via posta, con preaffrancazione di prima classe, a ciascun sottoscrittore di titoli presso l'indirizzo di detto sottoscrittore così come appare nel libro dei titolari di obbligazioni, non prima della prima data e non dopo l'ultima data prescritte per la consegna di detta notifica, e verranno considerate consegnate alla data di spedizione;

(2) per quanto richiedono la legge argentina applicabile o i regolamenti, relativamente ai sottoscrittori argentini, una volta realizzata la pubblicazione:

- a Buenos Aires nel Bollettino della Borsa di Buenos Aires o nel bollettino del Mercado Abierto Electrónico S.A. (qualora i titoli siano quotati alla Borsa di Buenos Aires o al Mercado Abierto Electrónico S.A., a seconda del caso),

- su un quotidiano principale di ampia tiratura a Buenos Aires (che sarà probabilmente La Nación), e

- sulla Gazzetta Ufficiale dell'Argentina; e

(3) per quanto richiedono le regole del Luxembourg Stock Exchange, relativamente alle Serie di Nuove Obbligazioni cui la comunicazione si riferisce, quotate sul Luxembourg Stock Exchange, una volta effettuata la pubblicazione in lingua inglese:

- su uno dei quotidiani principali, avente ampia tiratura nella City di Londra (che sarà probabilmente il Financial Times) e

- su uno dei quotidiani principali, avente ampia circolazione in Lussemburgo (che sarà probabilmente il Luxemburger Wort) o, nei casi in cui le pubblicazioni come sopra indicate a Londra o in Lussemburgo non siano praticabili, su un altro quotidiano principale di lingua inglese di ampia tiratura in Europa, dovendosi considerare, per ognuno dei citati quotidiani, l'edizione del mattino in ciascun Giorno Lavorativo, indipendentemente dal fatto che debba o meno essere pubblicato nelle edizioni del sabato, della domenica o edizioni festive.

Inoltre, tutte le notifiche verranno consegnate ai relativi sistemi di compensazione per la consegna ai titolari di diritti sulle Nuove Obbligazioni mediante DTC, Euroclear e Clearstream, Lussemburgo.

Le notifiche verranno considerate consegnate alla data di pubblicazione come precedentemente indicato o, se pubblicate in date diverse, alla data dell'ultima pubblicazione. Inoltre, le notifiche verranno inviate via posta ai sottoscrittori di Nuove Obbligazioni presso il loro indirizzo, come da registro.

Per quanto richiedono le regole e i regolamenti delle relative borse, Telecom Argentina darà notifica di qualsivoglia pagamento di importi in linea capitale e di interessi sui titoli nelle pubblicazioni a cui si fa qui sopra riferimento come richiesto dalle regole e dai regolamenti delle relative borse e non più tardi delle relative date di pagamento. In detta notifica verrà specificato:

- la data del pagamento,

- gli uffici presso cui verrà corrisposto il pagamento,

- gli orari in cui tale pagamento verrà eseguito, e

- se il pagamento è relativo a importi in linea capitale o agli interessi, nonché la rata del pagamento degli interessi stessi, ove applicabile.

In aggiunta, Telecom Argentina produrrà qualsivoglia altra pubblicazione di tali notifiche a seconda di quanto richiesto di volta in volta dalle leggi argentine applicabili, ivi comprese, a titolo esemplificativo, le notifiche richieste in base ai regolamenti emanati dalla CNV e dalla Borsa di Buenos Aires.

Condizione risolutiva e risoluzione degli accordi

Telecom Argentina ha l'opzione, in qualunque momento, in base alla delibera del Consiglio di Amministrazione, a fronte dell'ottemperanza a determinate condizioni descritte di seguito, di decidere di essere sollevata dagli obblighi assunti in relazione a qualsiasi Serie di Nuove Obbligazioni ("condizione risolutiva") alla data in cui le condizioni indicate in seguito vengono soddisfatte in relazione a dette Serie di titoli; fermo restando che fintanto che saranno in circolazione Obbligazioni Serie B, Telecom Argentina non avrà la facoltà di decidere l'estinzione delle Obbligazioni Serie A. Tale condizione risolutiva implica che Telecom Argentina verrà considerata aver pagato ed estinto l'intero debito rappresentato dalle Serie di titoli in circolazione e che abbia ottemperato a tutti gli altri obblighi previsti da dette Serie di titoli e dall'Indenture riguardanti dette Serie di titoli, fatto salvo quanto segue:

- i diritti dei sottoscrittori di tali Serie di Nuove Obbligazioni di ricevere, come descritto in seguito, il pagamento in ordine agli importi in linea capitale e agli interessi delle Serie di titoli alla scadenza di detti pagamenti,

- gli obblighi di Telecom Argentina, in relazione a tali Serie di Nuove Obbligazioni, concernenti la registrazione, il trasferimento e lo scambio di titoli, di titoli danneggiati, rovinati, lacerati, rubati o persi, e

il mantenimento di un ufficio o un'agenzia preposti ai pagamenti nonché al denaro destinato ai pagamenti custodito in trust,

- i diritti, poteri, i mandati fiduciari e le esenzioni spettanti al Trustee sancite dall'Indenture, e
- le clausole di risoluzione contenute nell'Indenture.

Inoltre, Telecom Argentina ha l'opzione, in qualunque momento, in base alla delibera del Consiglio di Amministrazione, a fronte dell'ottemperanza a determinate condizioni descritte di seguito, di decidere di essere sollevata dagli obblighi assunti in relazione agli accordi sopra descritti nella sezione "Limiti a fusioni, consolidamenti, cessioni e trasferimenti" ("risoluzione degli accordi"). In seguito alla risoluzione di un accordo, il verificarsi di un'eventuale infrazione o violazione di detto accordo non rappresenterà alcun Caso di Inadempimento ai sensi dell'Indenture.

Al fine di esercitare la condizione risolutiva o la risoluzione di un accordo, Telecom Argentina dovrà soddisfare le seguenti condizioni:

(1) Telecom Argentina dovrà irrevocabilmente aver depositato o aver fatto depositare presso il Trustee gli ammontari da detenere in trust, a vantaggio dei portatori delle rispettive Serie di Nuove Obbligazioni, in contanti in Dollari per i Titoli denominati in Dollari e in contanti in Euro per i Titoli denominati in Euro, od titoli del governo statunitense, o una combinazione di essi, sufficiente, secondo l'opinione di una società riconosciuta di commercialisti indipendenti iscritti all'albo, per pagare ed estinguere la somma in linea capitale e ciascuna rata degli interessi (nonché gli Importi Aggiuntivi) di detti titoli alla data di maturazione prevista per la somma in linea capitale e la rata di interessi in adempimento ai termini dell'*Indenture* e delle Serie di Nuove Obbligazioni;

(2) in caso di condizione risolutiva, Telecom Argentina dovrà aver consegnato al Trustee il Parere del Consulente Legale che afferma che

- Telecom Argentina ha ricevuto un'ordinanza, oppure è stata pubblicata un'ordinanza da parte del "United States Internal Revenue Service" (dipartimento delle imposte statunitense),
- Dalla data dell'Indenture è stata introdotta una modifica nell'ambito della legge federale statunitense sull'imposta sul reddito, o

nell'una o nell'altra circostanza e sulla base delle medesime, detto Parere del Consulente Legale dovrà confermare che i sottoscrittori delle Nuove Obbligazioni in circolazione non riceveranno alcun utile, guadagno o perdita ai fini dell'imposta federale sul reddito statunitense a seguito di detto deposito, risoluzione ed estinzione e saranno soggetti all'imposta federale sul reddito per lo stesso importo, nella stessa maniera e secondo le medesime tempistiche del caso in cui detto deposito, risoluzione o estinzione non si fosse verificata;

(3) in caso di risoluzione di un accordo, Telecom Argentina dovrà aver consegnato al Trustee un Parere del Consulente Legale secondo cui i sottoscrittori delle Nuove Obbligazioni in circolazione non riceveranno utile, guadagno o perdita ai fini dell'imposta federale sul reddito a seguito di detto deposito e annullamento di un accordo e saranno soggetti all'imposta federale sul reddito per lo stesso importo, nella stessa maniera e secondo le medesime tempistiche del caso in cui detto deposito o risoluzione dell'accordo non fossestato effettuata;

(4) nessun Caso di Inadempimento, o evento che con preavviso o con il decorrere del tempo o per entrambi i motivi diventerebbe un Caso di Inadempimento, dovrà essersi verificato e sussistere alla data di detto deposito, o si verificherà in conseguenza a detto deposito o, per quanto attiene ai Casi di Inadempimento derivanti da eventi di fallimento o insolvenza, in un qualunque momento durante il periodo che ha termine il 121° giorno successivo alla data di detto deposito (è inteso nel senso che questa condizione non dovrà essere considerata soddisfatta fino alla scadenza di detto periodo);

(5) la condizione risolutiva o risoluzione di un accordo non determinerà un conflitto di interessi per il Trustee nelle definizione indicata nell'Indenture e ai fini del "Trust Indenture Act" in relazione a qualunque valore mobiliare di Telecom Argentina;

(6) la condizione risolutiva o risoluzione di un accordo non dovrà risultare nell'eventuale infrazione o violazione di qualunque altro accordo o strumento, né costituire inadempimento in base a qualunque altro accordo o strumento di cui Telecom Argentina è parte contraente o dal quale è vincolata;

(7) Telecom Argentina dovrà aver consegnato al Trustee un Certificato dei Dirigenti e un Parere del Consulente Legale, ciascuno attestante che tutte le condizioni sospensive previste per la condizione risolutiva o la risoluzione di un accordo, a seconda del caso, sono state rispettate e che non sussiste alcuna violazione in base agli strumenti o accordi che regolano l'Indebitamento in circolazione di Telecom Argentina;

(8) Telecom Argentina dovrà aver consegnato al Trustee un parere del Consulente da cui si evinca che l'esercizio da parte di Telecom Argentina dell'opzione della condizione risolutiva o della risoluzione degli accordi, a seconda del caso, non sarà tale da determinare e neppure configurare la trasformazione della stessa Telecom Argentina, del Trustee o del trust costituito attraverso il deposito da parte di Telecom Argentina di fondi in conseguenza dell'esercizio da parte della Società dell'opzione in oggetto, in una società di investimento secondo la definizione fornita nell'Investment Company Act del 1940 e sue successive modifiche;

(9) Telecom Argentina ha consegnato al Trustee, fatte salve determinate eccezioni previste nell'Indenture, un parere del proprio consulente argentino secondo cui, dopo due anni successivi al deposito, i beni in trust depositati in conformità alla Legge n. 24.441, in virtù dell'atto redatto in data odierna, non saranno soggetti alle normative vigenti in materia di fallimento, insolvenza, riorganizzazione aziendale o simili che riguardano i diritti dei creditori in termini generali in base alle leggi argentine; e

(10) Telecom Argentina dovrà aver pagato o debitamente previsto il pagamento al Trustee di tutte le somme allora scadute in base ai termini dell'Indenture.

Scambio delle Nuove Obbligazioni per Nuovi Prestiti

La Società consentirà ai titolari delle obbligazioni di ricevere nuovi prestiti in cambio di tutte (e non solo di una parte) le loro Nuove Obbligazioni, emesse ai sensi dell'APE, entro 60 giorni dopo la Data di Emissione, a condizione che tali titolari forniscano a Telecom Argentina documentazione soddisfacente (comprensiva del parere di un consulente legale) evidenziando il fatto che ai sensi delle leggi della giurisdizione dell'organizzazione cui il titolare appartiene o, nel caso di persona fisica, del suo luogo di residenza, o ai sensi dello statuto o di altro documento organizzativo di tale titolare, la detenzione o il possesso a titolo beneficiario delle Nuove Obbligazioni di Telecom Argentina non sarebbero consentite, o violerebbero tali leggi o documenti organizzativi. Al fine di essere idonei per lo scambio, la documentazione deve dimostrare che la restrizione contro il detenere o il possedere come beneficiari delle obbligazioni di Telecom Argentina, era efficace non più tardi del gennaio 2002.

Inoltre entro 60 giorni dopo la Data di Emissione, la Società pemetterà tale scambio a favore di qualsiasi titolare di obbligazioni, a patto che a giudizio della Società (considerando lo stato fiscale dei titolari) tale scambio non comporti un trattamento fiscale poco favorevole per Telecom Argentina. Al fine di essere idonei allo scambio i titolari partecipanti devono avere scelto di ricevere contratti di finanziamento (prestiti) nella Letter of Transmittal presentata , o nelle schede di adesione firmate in relazione all'impegno di sottoscrivere l'APE direttamente, relativamente al Debito Esistente da ristrutturare ai sensi dell'APE.

I prestiti saranno regolati dalla legge di New York. I termini dei prestiti saranno sostanzialmente simili ai termini delle relative Nuove Obbligazioni, comunque i titolari dei prestiti non potranno richiedere l'accelerazione dei prestiti a meno che non sia stata oggetto di accelerazione la relativa Serie di Nuove Obbligazioni, inoltre i termini di tali prestiti si riterranno modificati, e ogni inadempimento ai sensi dei prestiti si riterrà cancellato, laddove vi sia una modifica dei termini o vi sia una rinuncia con riguardo alla relativa Serie di Nuove Obbligazioni. Ogni obbligazione scambiata con prestiti non renderà il titolare legittimato a votare alle assemblee dei titolari delle Nuove Obbligazioni o non determinerà le percentuali di titolari di obbligazioni che approvino o acconsentano alle azioni da prendere da parte dei titolari delle obbligazioni. Ciascuno e tutti i pagamenti dei prestiti saranno effettuati da Telecom Argentina direttamente a colui che presta, e il Trustee non avrà alcuna relazione o obbligo nei confronti del prestatore quale Trustee, Paying Agent, Registrar o altro. I prestiti comprenderanno disposizioni obbligatorie per l'assegnazione. Il modulo dell'accordo di prestito è incluso a titolo dimostrativo nell'Indenture.

Trustee

Alla The Bank of New York, con sede in 101 Barclay Street, Floor 21 West, New York, New York 10286, USA, sarà assegnato il ruolo di Trustee ai sensi dell'*Indenture*. L'*Indenture* contiene delle clausole che regolano l'indennizzo a

favore del Trustee nonché il suo esonero dalle responsabilità. Gli obblighi del Trustee nei confronti del portatore di un titolo sono soggetti ai privilegi e diritti previsti nell'Indenture.

In relazione ai portatori di Nuove Obbligazioni emesse in base all'Indenture, il Trustee, prima che si verifichi un Caso di Inadempimento riguardante i titoli e successivamente alla risoluzione o eliminazione di tutti i Casi di Inadempimento eventualmente verificatisi in relazione alle Nuove Obbligazioni, si impegna ad eseguire tutti e solo quei doveri specificamente indicati nell'Indenture. Qualora si verifichi un Caso di Inadempimento relativamente ai titoli (che non sia stato ancora risolto o eliminato) il Trustee eserciterà i diritti e i poteri conferitigli in base all'*Indenture*, usando nell'esercizio degli stessi la medesima cautela e competenza eventualmente adoperata o esercitata da persona prudente nella conduzione dei propri affari. Nessuna clausola contenuta nell'Indenture verrà interpretata quale esonero del Trustee da responsabilità derivanti dalla sua eventuale negligenza nell'operare, inadempienza colposa o dalla intenzionale cattiva gestione, fatta eccezione per:

(1) prima del verificarsi di un eventuale Casi di Inadempimento rispetto alle Nuove Obbligazioni e dopo la risoluzione o l'eliminazione di tutti i Casi di Inadempimento relativi ai titoli che possano essersi verificati:

- i doveri e gli obblighi del Trustee in ordine alle Nuove Obbligazioni saranno determinati esclusivamente in base alle clausole esplicite dell'Indenture, e il Trustee non avrà alcuna responsabilità all'infuori dell'adempimento di detti doveri e obblighi specificamente stabiliti nell'Indenture, da cui non si potrà evincere alcun accordo o obbligo implicito spettante al Trustee; e

- in assenza di malafede da parte del Trustee, lo stesso potrà eventualmente fare affidamento, in merito alla veridicità delle dichiarazioni e alla correttezza delle opinioni espresse nell'Indenture, su tutte le dichiarazioni, le documentazioni o le opinioni fornitegli e conformi ai requisiti dettati dall'Indenture; ma nel caso di dichiarazioni, documentazioni o opinioni, di cui venga richiesta specificamente la consegna al Trustee in base a una qualunque clausola dell'Indenture, il Trustee avrà il dovere di esaminarle al fine di stabilirne la conformità o meno ai requisiti previsti dall'Indenture;

(2) il Trustee non avrà alcuna responsabilità per eventuali errori di giudizio commessi in buona fede da uno o più dirigenti del Trustee, salvo venga dimostrata la negligenza da parte del Trustee nell'accertamento dei fatti in questione; e

(3) il Trustee non avrà alcuna responsabilità in relazione a una qualunque azione adottata o all'eventuale omissione di azione da parte sua, in buona fede, secondo le indicazioni fornitegli dei sottoscrittori dei titoli nella maniera prevista nell'Indenture per quanto concerne tempo, metodo e luogo appropriati per condurre un procedimento legale relativo a qualunque rimedio spettante al Trustee, o per esercitare qualsivoglia mandato fiduciario o potere conferitogli in base all'Indenture.

Nessuna clausola contenuta nell'Indenture prevede l'obbligo da parte del Trustee di spendere o mettere a rischio i propri beni o altrimenti di incorrere in responsabilità finanziarie personali nell'esecuzione di uno dei suoi doveri o nell'esercizio di uno dei suoi diritti o poteri, qualora esista ragionevole motivo di credere che un nuovo pagamento di detti ammontari o un'adeguata indennità per dette responsabilità non vengano ragionevolmente garantiti a favore del Trustee stesso. Le clausole dell'Indenture relative all'esonero del Trustee dalle responsabilità sono conformi e soggette agli articoli 315 e 316 del *Trust Indenture Act*.

Nel rispetto del *Trust Indenture Act*, e in ottemperanza alle altre disposizioni applicabili previste nell'Indenture:

- il Trustee ha la facoltà di avvalersi di, e sarà tutelato nel caso intervenga o si astenga dall'intervenire in relazione a, qualunque delibera del Consiglio di Amministrazione, ordine impartito da Telecom Argentina, Certificato dei Dirigenti o qualsivoglia altro certificato, prospetto, strumento, opinione, relazione, notifica, richiesta, consenso, ordine, obbligo, obbligazione, titolo, cedola, valore mobiliare o altro documento che ritenga autentici e che sia stato firmato o presentato dalla parte o dalle parti interessate;

- qualunque richiesta, istruzione, ordine o domanda di Telecom Argentina citata nell'Indenture sarà validamente attestata da un ordine dato da Telecom Argentina (salvo ove ne sia specificamente prescritta altra attestazione); qualunque delibera del Consiglio di Amministrazione potrà essere comprovata al Trustee mediante copia della delibera stessa autenticata dal segretario o assistente di Telecom Argentina;

- il Trustee ha la facoltà di rivolgersi a un consulente legale, e qualunque consiglio o Parere del Consulente Legale rappresenterà la completa autorizzazione e tutela in riferimento a qualsiasi azione il Trustee abbia adottato, subito o mancato di adottare in base all'Indenture in buona fede e in accordo con tale consiglio o Parere del Consulente Legale;

- il Trustee non sarà in alcun modo obbligato ad esercitare i mandati fiduciari o i poteri di cui è stato investito in base all'Indenture su richiesta, ordine o istruzione di uno dei portatori delle Nuove Obbligazioni conformemente alle clausole stabilite nel citato Indenture, fatto salvo il caso in cui detto sottoscrittore abbia offerto al Trustee una garanzia o un'indennità sufficienti per la copertura di costi, spese e passività eventualmente contratte per l'esercizio di detti poteri e incarichi o in conseguenza allo stesso;

- il Trustee non sarà responsabile per alcuna azione adottata od omessa in buona fede e ritenuta dal Trustee autorizzata o comunque rientrante nell'ambito della discrezione, dei diritti e dei poteri conferitigli in base all'Indenture;

- prima del verificarsi di un Caso di Inadempimento secondo quanto stabilito dall'Indenture, e dopo aver risolto o eliminato tutti i Casi di Inadempimento, il Trustee non sarà costretto a svolgere alcuna indagine in merito ai fatti o alle questioni indicate in delibere, certificati, prospetti, strumenti, opinioni, relazioni, notifiche, richieste, consensi, ordini, approvazioni, valutazioni, obblighi, obbligazioni, titoli, cedole, valori mobiliari o altri documenti, salvo ove richiesto per iscritto da parte dei detentori di non meno di una quota di maggioranza dell'Importo in Dollari della somma capitale complessiva dei titoli interessati allora in circolazione; fermo restando che, qualora il pagamento a favore del Trustee, entro un tempo ragionevole, di costi, spese o passività eventualmente affrontate per svolgere dette indagini non sia, ad opinione del Trustee stesso, ragionevolmente sicuro per il Trustee in base alla garanzia spettante allo stesso secondo i termini dell'Indenture, il Trustee potrà richiedere una ragionevole indennità per tali spese o passività come condizione per procedere; le spese ragionevoli imputabili a ciascuna indagine verranno pagate da parte di Telecom Argentina o, se pagate dal Trustee o da un precedente trustee, saranno rimborsate da Telecom Argentina su richiesta; e

- il Trustee potrà adoperare i mandati fiduciari o i poteri stabiliti dall'Indenutre o svolgere qualunque dovere stabilito dallo stesso sia direttamente che servendosi di agenti, rappresentanti o procuratori non regolarmente alle sue dipendenze; fermo restando che il Trustee non sarà responsabile per l'eventuale cattiva gestione o negligenza da parte di tale agente, rappresentante o procuratore nominato dal Trustee secondo i termini dell'Indenture con l'approvazione di Telecom Argentina e operante in una funzione approvata da Telecom Argentina (tali approvazioni non potranno essere rifiutate senza motivo).

Le premesse contenute nell'Indenture e nel regolamento delle Nuove Obbligazioni, ad eccezione dei certificati di autenticazione del Trustee, devono essere considerate quali dichiarazioni di Telecom Argentina, e il Trustee non si assume alcuna responsabilità in merito alla correttezza delle stesse. Il Trustee non rilascia alcuna dichiarazione in merito alla validità o sufficienza dell'Indenture o delle Nuove Obbligazioni. Il Trustee non sarà responsabile per l'utilizzo o l'applicazione da parte di Telecom Argentina dei titoli o degli utili da essi derivanti.

Il Trustee non assume alcun tipo di responsabilità o obbligo in relazione ai titolari di contratti di finanziamento emessi in cambio delle Nuove Obbligazioni.

Paying agents; transfer agents; registrar

Telecom Argentina ha inizialmente nominato The Bank of New York quale *paying agent*, *transfer agent* e *registrar*. Telecom Argentina potrà in qualsiasi momento nominare altri o ulteriori *paying agents*, *transfer agents* e *registrars* nonché sciogliere gli stessi dai relativi incarichi. Fintanto che tutte le Nuove Obbligazioni rimangono in circolazione, Telecom Argentina manterrà nella città di New York un Paying Agent o un Registrar:

- presso cui sia possibile presentare i titoli per il pagamento,

- presso cui sia possibile presentare i titoli per la registrazione di un'eventuale operazione di trasferimento o scambio secondo quanto sancito nell'Indenture, e

- presso cui sia possibile consegnare notifiche e richieste a Telecom Argentina in ordine ai titoli o all'Indenture.

Nel caso in cui Telecom Argentina non designi o tenga attivo uno di detti Payng Agent o Registar o non dia notifica della sede o di una qualsivoglia variazione della sede degli stessi, è possibile presentare richieste e domande nonché consegnare notifiche presso la sede della società fiduciaria del Trustee. Fintanto che le Nuove Obbligazioni sono autorizzate ad essere oggetto di offerta pubblica in Argentina e le regole dettate dalla CNV o stabilite da altra normativa argentina applicabile lo prevedono, o fintanto che gli stessi sono quotati alla Borsa di Buenos Aires o al Mercado Abierto Electrónico S.A. e i regolamenti della Borsa di Buenos Aires, o del Mercado Abierto Electrónico S.A., a seconda del caso, lo richiedono, Telecom Argentina dovrà tenere attivo a Buenos Aires un *paying agent*, un *transfer agent,* e un *registrar*. Inoltre, fintanto che le Nuove Obbligazioni sono quotate alla Borsa di Lussemburgo e qualora i regolamenti di essa lo prevedano, sarà disponibile anche in Lussemburgo un *paying agent*, un *transfer agent*, Telecom Argentina darà al Trustee notifica scritta della sede di detti uffici o agenzie e di qualsivoglia variazione della sede stessa.

Pagamento del capitale e degli interessi

Telecom Argentuna concorda e accetta, a beneficio di ciascuan Serie di Nuove Obbligazioni, di pagare debitamente e puntualmente, o di far sì che vengano pagati, in fondi immediatamente disponibili al Trustee o a uno o più Paying Agents da esso nominati ai sensi del presente contratto non oltre le 12:00 (ora di New York) un Giorno Lavorativo prima della data di pagamento, il capitale e gli interessi relativi a ciascuna di ali nuove Obbligazioni e qualsiasi altro pagamento che Telecom Argentina deve effettuare ai sensi di tali Nuove Obbligazioni e dell'Indenture, alla data in cui tale pagamento è dovuto.

Prescrizione

Le richieste presentate presso i tribunali argentini per il pagamento di importi in linea capitale o degli interessi su o in relazione ai titoli (ivi compresi gli Importi Aggiuntivi) cadranno in prescrizione se non effettuate entro tre anni successivamente alla data che avrà a determinarsi per ultima tra:

- la data di scadenza del primo pagamento, e

- se l'importo totale pagabile non è stato ricevuto dal Trustee a New York alla data di scadenza summenzionata o precedentemente a questa, la data in cui il Trustee, ricevuto l'importo totale, dà notifica ai portatori di titoli di tali Serie dell'avvenuto ricevimento dell'importo totale,

Le richieste presentate presso i tribunali dello Stato di New York saranno soggette alla legge che disciplina le limitazioni per tali richieste, che al momento è pari a sei anni.

Autenticazione

I titoli e le relative cedole, se presenti, non avranno alcuna validità o carattere di obbligatorietà fino al momento in cui il certificato di autenticazione degli stessi non sia stato debitamente firmato da parte del Trustee o del suo agente.

Sostituzione delle Nuove Obbligazioni

Il Trustee è autorizzato, in adempimento ed ai sensi della normativa applicabile, a modificare scambiare disposizioni e condizioni stabilite nei titoli, autenticare e consegnare titoli in sostituzione o in luogo di titoli danneggiati, rovinati, lacerati, rubati o persi. In qualunque caso, il portatore che fa richiesta di sostituzione di un titolo sarà tenuto a fornire a Telecom Argentina e al Trustee una garanzia o un'indennità da essi ritenuta necessaria e, in qualunque caso di distruzione, perdita o furto, a produrre prove soddisfacenti per Telecom Argentina o il Trustee che dimostrino la supposta distruzione, perdita o il furto di tale titolo, nonché la proprietà dello stesso.

Legge regolatrice

Le Nuove Obbligazioni e l'Indenture dovranno essere regolati e interpretati ai sensi e in conformità alle leggi dello Stato di New York, senza alcun riferimento alle regole che disciplinano il conflitto tra leggi; fermo restando, tuttavia, che qualsivoglia questione inerente all'opportuna autorizzazione, esecuzione, emissione e consegna dei titoli, nonché alle autorizzazioni di Telecom Argentina, e le questioni relative a requisiti legali necessari ai fini della qualifica di "titoli negoziabili" dei titoli in base alla legge argentina, dovranno essere regolate in base alla Legge sulle Obbligazioni Negoziabili nonché in adempimento ad altre leggi e normative argentine applicabili.

Giurisdizione

Qualsivoglia causa, azione legale o procedimento intentato contro Telecom Argentina o i suoi beni, le sue attività o risorse finanziarie in relazione alle Nuove Obbligazioni o all'Indenture (un "Procedimento correlato") potrà essere portata dinanzi alla Corte Suprema dello Stato di New York, Contea di New York; oppure intentata presso il Tribunale Distrettuale degli Stati Uniti avente giurisdizione sul Distretto Meridionale di New York; o istituita presso i tribunali argentini con sede a Buenos Aires, a scelta esclusiva del Soggetto che intenta detto Procedimento correlato. Telecom Argentina si assoggetta alla giurisdizione non esclusiva di tali tribunali in relazione a eventuali Procedimenti correlati e rinuncia irrevocabilmente a sollevare obiezioni sulla sede processuale di svolgimento di detti Procedimenti correlati istituiti presso tali tribunali, nella massima misura consentita, nonché a sollevare eccezioni di incompatibilità della sede processuale rispetto al mantenimento di qualunque Procedimento correlato o azione o procedimento presso tale sede giudiziaria.

Telecom Argentina ha preso atto che la notifica di tutte le ordinanze, i ricorsi, le comunicazioni giudiziarie e citazioni in giudizio in qualunque Procedimento correlato istituito contro la stessa nello Stato di New York potrà essere effettuata a - CT Corporation System, attualmente situato in 111 Eight Avenue, New York, New York 10011 ("Agente responsabile per le citazioni"), e ha nominato irrevocabilmente l'Agente responsabile per le citazioni quale proprio agente e legittimo procuratore di fatto operante in suo nome, luogo e vece preposto al ricevimento dell'eventuale notifica di qualsivoglia ordinanza, richiesta, comunicazione giudiziaria e citazione in giudizio, prendendo altresì atto del fatto che la mancata notifica da parte dell'Agente responsabile per le citazioni a favore di Telecom Argentina dell'eventuale citazione in giudizio non inficerà o influenzerà la validità della notifica stessa o di una qualunque sentenza basata sulla stessa. Telecom Argentina si è impegnata a tenere in qualunque momento un agente con sede nella città di New York City affinché operi quale suo Agente responsabile per le citazioni. Nessuna disposizione contenuta nell'Indenture dovrà in alcun modo essere giudicata quale limite alla facoltà di notificare dette ordinanze, comunicazioni giudiziarie e citazioni in giudizio in qualsivoglia altra maniera consentita dalla normativa applicabile.

Nella misura in cui, con riferimento Procedimenti correlati avviati, a carico di Telecom Argentina o delle sue risorse finanziarie, attività e beni, presso i tribunali sopra indicati, Telecom Argentina o le sue risorse finanziarie, attività e beni dovessero godere di qualsivoglia forma di immunità rispetto ai procedimenti legali, alla giurisdizione di detti tribunali, a provvedimenti di sequestro cautelativo preliminari all'emanazione della sentenza, o di sequestro a supporto dell'esecuzione della sentenza medesima o di qualsivoglia altro genere di azione o procedimento o rimedio in sede legale o giudiziaria, e sempreché una tale immunità risultasse effettivamente disponibile a Telecom Argentina presso detta giurisdizione, essa si impegna irrevocabilmente a non avanzare alcuna richiesta in merito e rinuncia irrevocabilmente ad avvalersi di tali immunità nella misura massima consentita dalla legge (ivi compreso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, il "Foreign Sovereign Immunities Act" del 1976 degli Stati Uniti). Telecom Argentina conviene altresì che l'eventuale sentenza definitiva in eventuali azioni o procedimenti istituiti presso una delle sedi giudiziarie citate avrà carattere definitivo e vincolante e potrà essere resa esecutiva presso qualunque tribunale della giurisdizione cui la Società risulta sottoposta tramite un'azione legale basata su detta sentenza, a condizione che la notifica degli atti giudiziari a Telecom Argentina avvenga nella maniera sopra specificata o con altra modalità consentita dalla legge.

Tuttavia, qualora l'applicazione della sentenza nei confronti del patrimonio di Telecom Argentina fosse invocata in Argentina, i tribunali potranno rifiutare di darvi applicazione sulla base del fatto che detto patrimonio di Telecom Argentina è sottoposto alle norme di legge argentine in materia di servizio pubblico essenziale o ai sensi delle disposizioni applicabili previste dalla Legge Fallimentare Argentina.

In merito al Trustee

Le premesse contenute nell'Indenture e nelle Nuove Obbligazioni, fatta eccezione per i certificati di autenticazione del Trustee, dovranno essere considerate quali dichiarazioni da parte di Telecom Argentina, e il Trustee non si assume alcuna responsabilità in merito alla correttezza delle stesse. Il Trustee non rilascia alcuna dichiarazione in merito alla validità o sufficienza dell'Indenture o delle Nuove Obbligazioni.

Successori ed aventi diritto di Telecom Argentina vincolati dall'Indenture

Tutti i patti, le stipulazioni, le promesse e gli accordi della presente Indenture fatti da o per conto dell'Emittente saranno vincolanti per i suoi successori ed aventi diritto, sia che ciò sia dichiarato in maniera esplicita o meno.

Copie

La presente Indenture potrà essere sottoscritta in un numero qualsiasi di copie, ciascuna delle quali sarà un originale; ma tali copie, prese nel loro insieme, costituiranno un unico e solo documento.

Pagamenti e uffici preposti

I pagamenti in riferimento agli importi in linea capitale e agli interessi sulle Nuove Obbligazioni verrà eseguito (1) in caso si tratti di una Global Note, mediante bonifico bancario in fondi immediatamente disponibili su un conto tenuto in essere dal Depositario presso una banca nella città di New York, (2) in caso di un titolo, quotato o non quotato, emesso in forma definitiva, (A) tramite assegno tratto su una banca situata nella città di New York spedito via posta all'indirizzo registrato del portatore del titolo, o (B) a scelta di Telecom Argentina o dietro richiesta inviata al Trustee da parte di un portatore di titoli con un valore in linea capitale pari ad almeno US$1.000.000 o €1.000.000 o P$ 1.000.000 o Yen 100.000.000, di ammontare capitale di obbligazioni quotate o non quotate di una particolare Serie, emesse in forma definitiva non più tardi della relativa Data di Registrazione, mediante bonifico bancario in fondi immediatamente disponibili su un conto tenuto in essere dal portatore delle Nuove Obbligazioni presso una banca situata nella città di New York.

I pagamenti in riferimento alla somma capitale dei titoli alla data di maturazione saranno pagabili a favore del portatore delle Nuove Obbligazioni registrato a fronte del riscatto di detti titoli. I pagamenti sul capitale (non a maturità) e il pagamento degli interessi maturati sulle Nuove Obbligazioni verranno eseguiti a favore della persona al cui nome vengono registrati i titoli stessi alla Data di Registrazione, nonostante la cancellazione di tali titoli a fronte di uno scambio o trasferimento successivo alla Data di Registrazione e precedente alla summenzionata Data di Pagamento degli Interessi; *a condizione che,* qualora e nella misura in cui Telecom Argentina debba risultare inadempiente rispetto al pagamento degli interessi maturati a tale Data di Pagamento degli Interessi, gli interessi rispetto ai quali si sia verificato inadempimento verranno corrisposti a favore della persona in nome della quale vengono registrati i titoli al termine di una successiva data di registrazione fissata da Telecom Argentina mediante notifica scritta consegnata via posta da o per conto di Telecom Argentina stessa ai portatore delle Nuove Obbligazioni non meno di 15 giorni prima di tale successiva data di registrazione; detta data di registrazione non dovrà essere fissata a meno di 15 giorni prima della Data di Pagamento degli Interessi il cui pagamento sia rimasto inadempiuto; e fermo restando inoltre che gli interessi pagabili per sopraggiunta scadenza, riscatto o rimborso (indipendentemente dal fatto che la data di scadenza, riscatto o rimborso coincida o meno con una Data di Pagamento degli Interessi) saranno pagabili a favore della persona alla quale è dovuta la somma in linea capitale.

Telecom Argentina si aspetta che gli agenti depositari per le Global Notes o i loro rispettivi delegati, a fronte del ricevimento di un pagamento di importi in linea capitale o degli interessi in riferimento a una Global Note detenuto da detti depositari o dai loro rispettivi delegati, accrediteranno immediatamente sui conti dei partecipanti i pagamenti delle somme in maniera proporzionale ai loro rispettivi diritti su detta Global Note come indicato sui registri dei Depositari o dei loro rispettivi delegati. Telecom Argentina si aspetta inoltre che i pagamenti da parte dei partecipanti a favore dei titolari dei diritti su tale Global Note detenuta da detti partecipanti sarà regolato in base alle disposizioni permanenti e alle pratiche usuali, come nel caso dei valori mobiliari detenuti per conto di clienti registrati a nome dei propri delegati. Detti pagamenti saranno a carico dei partecipanti.

Qualora la data di scadenza o qualsiasi data precedente di riscatto o rimborso di un titolo cada in un giorno diverso da un Giorno Lavorativo, il pagamento degli importi in linea capitale, del premio, ove del caso, nonché degli interessi verrà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo, senza che maturi alcun interesse su detto pagamento per il periodo successivo a detta data di scadenza, riscatto e rimborso.

Qualora la Data di Pagamento degli Interessi relativa a un titolo cada in un giorno diverso da un Giorno Lavorativo , tale Data di Pagamento degli Interessi coinciderà con il primo Giorno Lavorativo successivo. Qualsivoglia pagamento eseguito secondo quanto testé indicato il primo Giorno Lavorativo successivo conserverà la stessa validità ed efficacia che avrebbe avuto se eseguito alla Data di Pagamento degli Interessi appropriata, senza che maturi alcun interesse su detto pagamento per il periodo successivo a detta data.

I portatori di Obbligazioni Quotate che optano per il ricevimento in Argentina del pagamento di importi in linea capitale e/o degli interessi o del prezzo di rimborso, ove del caso, dovranno inoltrare richiesta al domicilio specificato del *paying agent* in Argentina nel periodo compreso tra il quinto e il terzo Giorno Lavorativo precedente la rilevante Data di Pagamento degli Interessi o la data di rimborso o di scadenza al fine di ricevere detto pagamento alla Data valida per il pagamento degli interessi o alla data di rimborso o scadenza. La richiesta dovrà essere effettuata compilando un modulo di richiesta di pagamento, disponibile presso il domicilio specificato del *paying agent* in Argentina. Nella richiesta di pagamento, ciascun portatore di Nuove Obbligazioni dovrà indicare, tra l'altro, se è o meno soggetto all'Articolo 4 del Decreto 1076/92 emanato dall'esecutivo del governo argentino ("Decreto 1076/92"), nonché al titolo VI della legge argentina sulle imposte sul reddito (testo legislativo del 1997 successivamente aggiornato). Nel caso in cui tale portatore

di Nuove Obbligazioni non presenti la richiesta tra il quinto e il terzo Giorno Lavorativo precedente alla rilevante Data di Pagamento degli Interessi, alla data di rimborso o di scadenza, il portatore dei titoli sarà autorizzato a ricevere il relativo pagamento al terzo Giorno Lavorativo successivo all'inoltro della richiesta presso il *paying agent*. Tutti i pagamenti da effettuarsi da parte del *paying agent* in Argentina in relazione a Obbligazioni Quotate dovranno essere eseguiti in contanti o mediante bonifico bancario sul conto del portatore di Nuove Obbligazioni presso una banca che non si trovi sul territorio degli Stati Uniti (fermo restando che il portatore dei titoli dovrà aver fornito al *paying agent* in Argentina informazioni sufficienti in merito al conto bancario e alla banca non meno di 5 Giorni Lavorativi prima della relativa Data di Pagamento degli Interessi o la Data di Rimborso degli stessi o la data di scadenza).

I portatori di Obbligazioni Quotate soggette al Titolo VI della Legge argentina sulle imposte sul reddito (testo legislativo del 1997, come successivamente aggiornato), sono tenuti a presentare le loro Obbligazioni Quotate esclusivamente al *paying agent* in Argentina e attenersi ai paragrafi precedenti al fine di ricevere i pagamenti di importi in linea capitale e/o degli interessi o del prezzo di rimborso degli stessi.

Tutto il denaro corrisposto da o per conto di Telecom Argentina al Trustee o a favore di un ufficio di pagamenti per il pagamento degli importi in linea capitale o degli interessi su un titolo e non richiesto, ma rimasto non riscosso per il periodo di tre anni successivi alla data in cui detta somma sarebbe divenuta esigibile e pagabile, dovrà essere rimborsato da parte del Trustee o del *paying agent* a favore o per conto di Telecom Argentina, che sarà tenuta a confermame prontamente per iscritto la ricezione, e, dietro richiesta scritta di Telecom Argentina, il portatore di Nuove Obbligazioni dovrà in seguito rivolgersi esclusivamente a Telecom Argentina per il pagamento eventualmente spettantegli, mentre cesseranno tutte le responsabilità del Trustee o del *paying agent* in riferimento a detto denaro.

Pagamento delle Obbligazioni non Quotate

Ciascun titolare di Obbligazioni non Quotate fornirà a Telecom Argentina in forma scritta, le seguenti informazioni: (i) prontamente non appena possibile dall'acquisizione delle Obbligazioni non Quotate; (ii) non oltre 15 Giorni Lavorativi prima di ciascuna data di pagamento programmato in relazione a tale informazione a tale data, a patto che in caso di modifica di tale informazione fornita prima della data di registrazione, il titolare dovrà a tale data di registrazione fornire nuovamente l'informazione a tale data, (iii) non più tardi di 15 giorni lavorativi dopo il 31 Dicembre di ciascun anno con riguardo a tale informazione al 31 dicembre di tale anno; (iv) prontamente in caso di modifica delle informazioni fornite in precedenza; e (v) in qualsiasi altro momento venga richiesto da Telecom Argentina, le seguenti informazioni:

- nome, indirizzo e residenza ai fini fiscali, e se si tratti di una persona fisica o giuridica;

- nel caso in cui tale titolare sia una persona giuridica, deve indicarsi se si tratti di un istituto bancario o finanziario e, in questo caso, deve indicarsi (i) se si trovi in uno Stato in cui la relativa autorità governativa abbia adottato gli standard internazionali approvati dal Comitato di Basilea in relazione ai regolamenti Bancari e alle Pratiche di Vigilanza (gli "Standard Internazionali"), (ii) se si trovi in una giurisidizione non considerata *low tax* ai sensi della legge Argentina sull'imposta sul reddito e del suo decreto attuativo, o se si trovi in una giurisidizione collegata all'Argentina da accordi di scambi di informazioni e se, ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili in materia di segretezza in tale giurisdizione, le banche possano rivelare informazioni su richiesta di autorità fiscali e (iii) se tale istituto bancario o finanziario sia sottoposto a vigilanza da parte della relativa banca centrale o agenzia equivalente;

- se tale titolare risiede in uno stato che abbia in vigore con l'Argentina un trattato fiscale, e ai sensi di questo trattato, sia disponibile un'esenzione da tutti o da parte delle tasse, imposte, tributi o altre imposte governative applicabili, tale titolare fornirà le informazioni e la documentazione che consentano l'applicazione di tale trattato fiscale. In particolare, tale titolare fornirà il documento richiesto dalla Risoluzione Generale N. 3497 emanata dalla *Administración Federal de Ingresos Públicos* Argentina (o altra simile regola o previsione che possa essere imposta in futuro), debitamente certificata e autenticata dalla corrispondente autorità fiscale, ai termini e alle condizioni stabiliti in tale risoluzione; e

- ogni altra informazione, documentazione o prova che possa essere richiesta da Telecom Argentina ai sensi della legge applicabile, statuti, trattati o regolamenti argentini, o istruzioni amministrative scritte dell'AFIP, che possano permettere a Telecom Argentina di determinare il trattamento fiscale dei pagamenti a tali titolari delle obbligazioni.

Ciascun titolare di Obbligazioni non Quotate che sia un persona giuridica fornirà a Telecom Argentina in forma scritta, (i) prontamente non appena possibile dall'acquisizione delle Obbligazioni non Quotate; (ii) non oltre 15 Giorni Lavorativi prima di ciascuna data di pagamento programmato in relazione a tale informazione a tale data, a patto che in

caso di modifica di tale informazione fornita prima della data di registrazione, il titolare dovrà a tale data di registrazione fornire nuovamente l'informazione a tale data, (iii) non più tardi di 15 giorni lavorativi dopo il 31 Dicembre di ciascun anno con riguardo a tale informazione al 31 dicembre di tale anno; (iv) prontamente in caso di modifica delle informazioni fornite in precedenza; e (v) in qualsiasi altro momento venga richiesto da Telecom Argentina, le seguenti informazioni: (i) se il proprio paese di residenza richieda che i valori mobiliari siano detenuti in forma nominativa ("*régimen de nominatividad de títulos valores*") e, ove non sia il caso, tale titolare inoltre indicherà (ii) se si tratti di una società di assicurazioni, di un fondo di investimenti aperto, di un fondo pensioni, di una banca o di un istituto finanziario la cui sede si trovi in un paese la cui relativa autorità governativa abbia adottato gli Standard Internazionali. Se i punti (i) e (ii) non sono applicabili a tale titolare, si dovrà indicare se ai sensi del proprio statuto o della propria natura giuridica ("*naturaleza juridica*"), tale titolare (i) non investa al di fuori della giurisdizione del luogo di costituzione, come propria principale attività o (ii) non gli sia vietato lo svolgimento di determinate operazioni ai sensi del proprio statuto o delle leggi e dei regolamenti applicabili nella giurisdizione del luogo di costituzione.

Come prova delle esenzioni menzionate nel precedente paragrafo, ciascun titolare delle Obbligazioni non Quotate presenterà:

- se il proprio paese di residenza richiede che i valori mobiliari siano detenuti in forma nominativa, un certificato emesso dalla relativa autorità della giurisdizione del luogo di costituzione che stabilisca che le azioni o gli altri valori mobiliari costituenti il capitale di tale titolare, o nel caso di un'organizzazione stabile, i valori mobiliari costituenti il capitale della capogruppo, siano considerati in forma nominativa dalla legge applicabile nel paese di costituzione;

- se tale titolare è una società di assicurazioni, un fondo di investimenti aperto o un fondo pensioni, si dovrà presentare lo statuto di tale titolare e della sua capogruppo;

- se tale titolare è un istituto bancario o finanziario, si dovrà presentare un certificato dalla relativa banca centrale o dalla relativa autorità governativa del paese di costituzione o della società capogruppo, autenticato da un professionista autorizzato, in cui si dichiara se la giurisdizione del luogo di costituzione abbia adottato o meno gli Standard Internazionali; o

- se tale titolare dichiara che ai sensi del proprio statuto o della propria natura giuridica (i) non investe al di fuori della giurisdizione del luogo di costituzione come propria principale attività o (ii) non gli è proibito lo svolgimento di determinate operazioni ai sensi del proprio statuto o delle leggi e dei regola mentio della giurisdizione del luogo di costituzione applicabili, tale titolare presenterà il proprio statuto e il proprio atto costitutivo. nel caso di organizzazione permanente, sarà possibile presentare un certificato attestante le dichiarazioni della società capogruppo, debitamebte autentivate da un professionista autorizzato.

I documenti saranno autenticati e, se sottoscritti al di fuori dell'Argentina, o apostillati ai sensi della Convenzione dell'Aia o autenticati dal console del Consolato Argentino nel paese di costituzione di tali enti.

Se i titolari delle Obbligazioni non Quotate non forniscono nei tempi previsti tutte o parte delle informazioni e della documentazione che potrebbe di volta in volta essere richiesat da Telecom Argentina, Telecom Argentina non pagherà alcun Importo Aggiuntivo e tratterrà o dedurrà l'importo massimo che possa essere richiesto dalla legge Argentina in assenza di tali informazioni o di tale documentazione.

Telecom Argentina informerà il Trustee in forma scritta se non sarà obbligata a pagare alcun Importo Aggiuntivo cverso un qualsiasi titolare in base alle informazioni ricevute da tale titolare.

Forma e taglio

Le Obbligazioni Quotate emesse nel territorio degli Stati Uniti o a favore di U.S. persons devono essere registrate ai sensi del *Securities Act* (le "Registered Notes"). Le Obbligazioni che sono emesse in operazioni *offshore* a favore di non-U.S. persons (le "Regulation S Notes") non saranno registrate ai sensi del *Securities Act* e saranno emesse sulla base della Regulation S ai sensi del *Securities Act*. Le Obbligazioni Quotate saranno emesse in forma nominativa, senza cedola d'interesse, nei tagli da US$1,00, €1,00, P$1,00 o Yen 1,00 e loro multipli.

Le Registered Notes saranno emesse in *book-entry form* e saranno rappresentate da uno o più certificati globali in *registered form*, senza cedola d'interesse (collettivamente, le "Registered Global Notes"). Le Regulation S Notes saranno emesse in *book-entry form* e saranno rappresentate da uno o più certificati globali in *registered form* senza cedola d'interesse (collettivamente, la "Regulation S Global Notes" e insieme alle Registered Global Notes, le "Global Notes").

Le Obbligazioni non Quotate saranno emesse in forma nominativa, a favore dei portatori del Debito Bancario Esistente senza cedola d'interesse, in tagli equivalenti all'ammontare principale dell'indebitamento, insieme agli interessi capitalizzati, detenuti dai portatori di titoli in questione e sottoposti nell'APE e nella valuta del prestito rifinanziato, conformemente all'APE.

Sistemi di Book-Entry

Sistemi di Clearing

La descrizione che segue delle procedure applicabili stabilite da DTC, Euroclear e Clearstream, Lussemburgo, è fornita per motivi di pura comodità. Queste procedure sono sotto il controllo esclusivo dei sistemi di *clearing* stessi e sono soggette alle modifiche che gli stessi vorranno apportarvi. Telecom Argentina non assume nessuna responsabilità in merito a tali procedure e incoraggia gli Obbligazionisti a contattare direttamente il sistema o i suoi partecipanti per discutere tali questioni.

DTC, Euroclear e Clearstream, Lussemburgo, hanno illustrato alla Società le seguenti procedure.

DTC. DTC è una società fiduciaria con oggetto sociale limitato, retta dalla Legge Bancaria di New York, ai sensi della quale è una "organizzazione bancaria", membro del *Federal Reserve System*, una "società di *clearing*" ai sensi del *Uniform Commercial Code* di New York, ed una "agenzia di *clearing*" registrata ai sensi delle disposizioni della Sezione 174 del *Securities Exchange Act* del 1934. DTC è stata costituita per detenere gli strumenti finanziari dei propri partecipanti e per facilitare la compensazione e la liquidazione di operazioni sugli strumenti finanziari depositati dai partecipanti, attraverso modifiche delle registrazioni in forma elettronica nei conti dei propri partecipanti, eliminando di conseguenza il bisogno di un trasferimento fisico dei certificati. Tra i partecipanti di DTC vi sono *brokers* e *dealers*, compresi soggetti che agiscono in qualità di sottoscrittori, intermediari finanziari e agenti in strumenti finanziari, banche, società fiduciarie, società di *clearing* ed altre organizzazioni, alcune delle quali, insieme ad alcuni loro rappresentanti e altri soggetti, possiedono una partecipazione in DTC. L'accesso al sistema *book-entry* di DTC è disponibile anche ad altri soggetti, come banche, *brokers*, *dealers* e società fiduciarie che effettuano la compensazione attraverso (o mantengono un deposito presso) un partecipante di DTC, sia direttamente che indirettamente.

L'acquisto di Global Notes nell'ambito del sistema DTC verrà compiuto da o attraverso i partecipanti, che riceveranno un accredito corrispondente alle Global Notes nei registri DTC. L'assetto proprietario di ciascun titolare di Global Notes, sarà registrato a turno nei registri dei partecipanti e dei partecipanti indiretti. I titolari non riceveranno alcuna conferma scritta dei loro acquisti da parte di DTC e DTC ha reso noto che Telecom Argentina esperirà ogni azione che è permesso assumere al detentore di Global Notes, compresa la presentazione di Global Notes per lo scambio, come descritto di seguito, solo nei confronti di uno o più partecipanti, sul conto dei quali le partecipazioni DTC sui certificati globali sono accreditati, e solo per la parte del valore di compensazione totale delle Global Notes per cui il partecipante o i partecipanti ha o hanno dato indicazione.

La trasmissione di avvisi e le altre comunicazioni da DTC ai partecipanti, dai partecipanti ai partecipanti indiretti, e dai partecipanti diretti e indiretti ai titolari delle obbligazioni saranno rette da accordi tra gli stessi, in via subordinata a qualsiasi disposizione statutaria e regolamentare in vigore di volta in volta.

Gli avvisi di rimborso delle Global Notes detenute in forma di registrazione elettronica attraverso DTC, saranno spedite a Cede & Co.

Sebbene il voto con riguardo alle Global Notes sia limitato, nei casi in cui il voto sia richiesto, né DTC né Cede & Co. darà il necessario consenso o voterà con riferimento alle Global Notes. Ai sensi delle procedure normali, DTC spedirà una procura *omnibus* al *Trustee* il prima possibile dopo la Data di Registrazione. La procura *omnibus* attribuisce i diritti di consentire e di votare di Cede & Co. a quei partecipanti nei cui conti le Global Notes sono assegnate alla Data di Registrazione, identificate grazie a una lista allegata alla procura *omnibus.*

Le ripartizioni e qualsiasi altro ammontare pagabile sulle Global Notes sarà reso a DTC in fondi immediatamente disponibili. I pagamenti saranno corrisposti ai titolari delle Global Notes ai sensi delle regole e procedure che disciplinano DTC o i suoi partecipanti diretti e indiretti, laddove applicabili. Né Telecom Argentina né il trustee nè nessun altro agente sarà responsabile, sotto alcun aspetto, dei registri di alcun intermediario finanziario nella catena degli intermediari tra DTC, Euroclear e Clearstream, Lussemburgo e i titolari di partecipazioni nelle Global Notes, o la mancata trasmissione da parte di DTC, Euroclear e Clearstream, Lussemburgo o di altri intermediari di pagamenti che Telecom Argentina compie nei confronti di DTC, ai titolari.

Benché DTC abbia concordato le procedure suddette al fine di facilitare il trasferimento di partecipazioni dei certificati globali tra i partecipanti di DTC, DTC non ha nessun obbligo di eseguire o continuare ad eseguire queste procedure, e

tali procedure potrebbero non essere realizzate in qualsiasi momento. Né Telecom Argentina, né il *Trustee* né alcuno dei rispettivi agenti della Società avrà alcuna responsabilità per l'esecuzione da parte di DTC o da parte dei suoi partecipanti o partecipanti indiretti ai sensi delle regole e delle procedure che si applicano a DTC. DTC potrebbe interrompere la fornitura dei servizi di deposito accentrato con riferimento alle Global Notes in ogni momento, dandone notizia alla Società. In tale circostanza, nell'ipotesi in cui non si reperisca un Depositario sostitutivo che effettui l'attività di deposito accentrato, i certificati delle obbligazioni dovranno essere stampati e consegnati alla Società. Inoltre la Società potrebbe decidere di interrompere l'uso dei trasferimenti con il sistema di book-entry attraverso DTC o altri nuovi depositari. In tal caso, i certificati delle obbligazioni saranno stampati a consegnati alla Società. In ciascuna delle suddette circostanze, la Società nominerà un *paying agent* delle obbligazioni.

Salvo per quanto disposto in relazione ai limiti ai trasferimenti, le obbligazioni verranno negoziate nel mercato secondario tra i partecipanti di DTC ai sensi delle regole di DTC, e saranno liquidate in fondi immediatamente disponibili utilizzando *il same-day funds settlement system* DTC.

Euroclear. Euroclear Bank detiene strumenti finanziari per conto dei propri partecipanti e compensa e regola operazioni tra i propri partecipanti attraverso simultanee consegne in forma elettronica contro pagamento. Euroclear Bank fornisce vari altri servizi, compresi la custodia in cassette di sicurezza, l'amministrazione, la compensazione e il deposito titoli, l'assunzione e l'erogazione di prestiti titoli e l'interfacciarsi con i mercati domestici in vari paesi. I conti per la *clereance* dei titoli e i conti di cassa presso Euroclear Bank sono regolati dai Termini e dalle Condizioni che regolano l'uso di Euroclear e le relative procedure operative del Sistema Euroclear e dalle leggi applicabili (insieme i "Termini e Condizioni Euroclear"). I Termini e Condizioni Euroclear regolano il trasferimento di titoli e liquidità nel Sistema Euroclear, il prelievo di titoli e liquidità da Euroclear e le ricevute di pagamenti con riferimento ai titoli in Euroclear.

Clearstream, Luxembourg. Clearstream, Luxembourg è registrata ai sensi delle legge del Granducato di Lussemburgo in qualità di depositario professionale. Clearstream, Luxembourg detiene strumenti finanziari per conto dei propri partecipanti e facilita la compensazione e lo svolgimento di operazioni tra i propri partecipanti attraverso scambi per via elettronica nei conti dei propri partecipanti, di conseguenza eliminando il bisogno di un trasferimento dei certificati in forma cartacea. Clearstream, Luxembourg fornisce ai propri partecipanti, tra l'altro, servizi di cassette di sicurezza, amministrazione compensazione e deposito di titoli negoziati a livello internazionale e l'assunzione e l'erogazione di prestiti titoli. Clearstream, Luxembourg si interfaccia con i mercati domestici di vari paesi.

Salvo per quanto disposto in relazione ai limiti ai trasferimenti, le negoziazioni tra i partecipanti di Euroclear e Clearstream, Luxembourg saranno soggette alle rispettive regole e procedure operative.

Emissione delle Obbligazioni definitive

Per tutto il tempo in cui il Depositario detiene i certificati globali di una particolare Serie di Nuove Obbligazioni, tali certificati globali non potranno essere scambiati con titoli definitivi di tale Serie salvo che:

- il Depositario notifichi a Telecom Argentina che non è disposto a (o non è capace di) continuare a fungere da Depositario delle Nuove Obbligazioni o cessi di essere un'agenzia deposito accentrato registrata ai sensi dell'Exchange Act del 1934 e un depositario che lo sostituisca non venga nominato entro 120 giorni;

- il Depositario abbia interrotto la propria attività per un periodo continuativo maggiore di 14 giorni (salvo che per ragioni di festività ufficiali) o annunci l'intenzione di cessare in maniera permanente la propria attività;

- si sia omesso un pagamento degli importi dovuti ai sensi delle Nuove Obbligazioni (sia a titolo di interessi, di rimborso o ad altro titolo) e questa omissione persista per 30 giorni; o

Qualora Telecom Argentina emettesse Obbligazioni definitive in cambio di una Global Note, il Depositario, quale detentore di tale Global Note, dovrà trasferirla contro la ricezione delle Obbligazioni definitive, cancellare le Nuove Obbligazioni registrate in forma elettronica e distribuire le Obbligazioni definitive ai soggetti e negli ammontari indicati dal Depositario.

In relazione all'APE, gli investitori che non hanno diritto di ricevere titoli tramite DTC possono richiedere di ottenere Obbligazioni definitive. Qualora un investitore voglia che un'Obbligazione definitiva sia emessa a suo favore a seguito del completamento dell'APE, dovrà contattare al più presto il *Settlement agent* e richiedere un'Obbligazione definitiva. Come indicato in precedenza, la Società si riserva il diritto di decidere, a propria esclusiva discrezione, se un'Obbligazione possa essere emessa in forma definitiva o meno.

Le Obbligazioni Non Quotate possono essere emesse solo in forma definitiva.

Le Obbligazioni definitive saranno emesse esclusivamente in *registered form*. Telecom Argentina ed il *paying agent* hanno diritto, entro i limiti permessi dalla legge, di considerare la persona, in nome della quale ogni titolo definitivo è registrato, quale suo assoluto proprietario.

Registrazione e Trasferimento delle Obbligazioni

I trasferimenti dei diritti dei beneficiari delle Global Notes emesse nel contesto dell'APE a favore dei detentori delle Obbligazioni Esistenti di Serie C di Telecom Argentina che sono depositate presso DTC saranno soggetti alla normativa applicabile ed alle procedure del DTC e dei suoi diretti ed indiretti partecipanti (inclusi, se del caso, quelli di Euroclear e Clearstream, Luxembourg), che possono cambiare nel tempo. I trasferimenti dei diritti dei beneficiari delle Global Notes che sono sottoposte a *clereance* tramite Euroclear o Clearstream, Luxembourg saranno soggette alla normativa applicabile, rispettivamente, di Euroclear o Clearstream, Luxembourg.

Tutti i trasferimenti di Obbligazioni definitive e tutte le annotazioni nel registro saranno soggette alle disposizioni dell'Indenture relative alle Nuove Obbligazioni. La regolamentazione può essere modificata previa approvazione scritta del trustee. La registrazione dei trasferimenti di Obbligazioni non Quotate sarà effettuata in ammontare pari a (i) US$5 milioni, Euro 5 milioni, P$5 milioni o Yen 500 milioni e multipli interi di US$1,00, 1,00 Euro, P$1,00 o 1,00 Yen, a seconda dei casi, o (ii) la stessa denominazione delle obbligazioni non quotate dei titolari. Qualora titoli definitivi, rappresentativi delle le Obbligazioni Quotate, siano emessi nelle limitate circostanze descritte nel paragrafo precedente "Emissione delle Obbligazioni definitive" questi titoli possono essere trasferiti per l'intero o solo in parte con la stessa denominazione dell'intero numero di titoli. I titoli definitivi possono essere trasferiti previa restituzione dei medesimi accompagnati al modulo per il trasferimento, regolarmente completato e sottoscritto presso la sede del *paying agent* specificata. Il nuovo certificato che rappresenta i titoli che devono essere trasferiti dovrà essere inviato al cessionario entro i tre Giorni Lavorativi dalla ricezione da parte del *paying agent* del certificato trasferito a mezzo di posta non assicurata a rischio del portatore dei titoli rappresentati dal certificato, all'indirizzo specificato nel modulo di trasferimento. Qualora solo una parte dei certificati dei titoli sia trasferita, un nuovo certificato che rappresenta la rimanenza dei titoli non trasferiti sarà inviato al cedente per mezzo di posta non assicurata, a rischio del cedente medesimo, entro tre Giorni Lavorativi dalla ricezione del certificato da parte *paying agent.* Il nuovo certificato che rappresenta i restanti titoli sarà consegnato al cedente per mezzo di posta non assicurata, a rischio del cedente medesimo, all'indirizzo del cedente presente nelle registrazioni del *paying agent*. Nessun portatore di un'Obbligazione Definitiva può richiedere il trasferimento di un'Obbligazione che deve essere registrata nel corso del periodo di quindici giorni con termine alla data di scadenza in cui deve essere pagato il prezzo di rimborso delle Obbligazioni.

Il trasferimento o lo scambio di obbligazioni (o interessi dei beneficiari in esse) potrà essere effettuato per obbligazioni della stessa Serie e tranche. Per evitare dubbi, non saranno permessi scambi tra Obbligazioni Serie A quotate e Obbligazioni Serie B non quotate, tra Obbligazioni Serie B quotate e Obbligazioni Serei B non quotateo tra Obbligazioni Serie A quotate denominate in dollari USA e Obbligazioni Serie A quotate denominate in valute diverse dal dollaro.

La registrazione dei trasferimenti delle Obbligazioni sarà effettuata senza oneri da parte o per conto di Telecom Argentina o del *registrar*, del *paying agent* e del *transfer agent*, ma dietro pagamento (o dazione di un'indennità pari a quella che il *registrar* e il *transfer agent* richiederebbero) delle imposte o di altri oneri governativi che possono essere imposti a tale riguardo.

Le obbligazioni che devono essere emesse in favore di una non-U.S. person, le c.d. Regulation S Notes, saranno soggette ad alcuni limiti di trasferimento e recheranno un'appropriata legenda che vi faccia rimando, prima della fine del periodo di 40 giorni di adesione alla distribuzione (i quaranta giorni devono essere computati a partire dalla Data di Emissione).

Regolamento

Il regolamento iniziale delle Global Notes e il regolamento di ogni negoziazione del mercato in Global Notes sarà effettuata in *same-day funds.* Le Obbligazioni registrate in forma elettronica emesse in relazione all'APE in favore dei portatori della Serie C delle Obbligazioni Esistenti di Telecom Argentina saranno regolate nel sistema di regolamento di DTC *Same-Day Funds Settlement System.* Tutte le altre Global Notes saranno regolate tramite Euroclear o Clearstream, Luxembourg.

Le Obbligazioni non Quotate e le Obbligazioni Quotate emesse in forma definitiva saranno consegnate al trustee il quale le consegnerà a turno all'indirizzo specificato dal portatore nella lettera di cessione o nella lettera d'istruzioni.

Pagamenti relativi alle Obbligazioni

Salvo le eccezioni stabilite nel paragrafo “Limiti ai cambi esteri”, i pagamenti relativi alle Nuove Obbligazioni saranno effettuati nella valuta in cui le Obbligazioni sono denominate.

I pagamenti degli ammontari relativi alle Global Notes sarano effettuati da parte di Telecom Argentina a favore del Depositario. I pagamenti saranno effettuati ai titolari delle Global Notes ai sensi delle norme e procedure del Depositario o dei suoi partecipanti diretti ed indiretti, se del caso. Né Telecom Argentina, né il trustee né alcuno dei suoi agenti avranno alcuna responsabilità o obbligo in relazione a qualsiasi aspetto della registrazione effettuata dagli intermediari dei titoli facenti parte della catena di intermediari fra il Depositario e i detentori di un interesse in una Global Note, o in relazione all’omissione del Depositario, o di qualsiasi intermediario, di passare per ogni titolare di qualsiasi pagamento che la Società effettua al Depositario.

I pagamenti relativi alle Obbligazioni Definitive saranno effettuati a favore delle persone in nome delle quali i titoli definitivi sono registrati come risulta dal registro relativo a tale Obbligazione. I pagamenti relativi alle Obbligazioni saranno effettuati a mezzo di *check drawn* in una banca di New York o rimessa telegrafica al conto del portatore del titolo. I titoli definitivi sono presentati al *paying agent* per il rimborso.

Il trustee designerà un *paying agent* principale per Telecom Argentina e potrà designare un *paying agent* aggiuntivo o sostitutivo in qualsiasi momento. Il *paying agent* principale sarà inizialmente The Bank of New York. Il *paying agent* potrà dare le dimissioni previo avviso scritto di 30 giorni di calendario al trustee ed a Telecom ArgentiNA. Nell’ipotesi in cui The Bank of New York non possa più essere *paying agent*, Telecom Argentina dovrà nominare un successore (che deve essere una banca o una società fiduciaria accettabile per il trustee).

Le Obbligazioni Definitive possono essere pèresentate per il pagamento e restituite per la registrazione del trasferimento o dello scambio all’agenzia della Società mantenuta a tale scopo a Borough of Manhattan, The City of New York, attualmente la sede del trustee si trova a 101 Barclay Street, Floor 21 West, New York, New York 10286, Attn: Thomas Tabor.

ALCUNI FATTORI DI RISCHIO E ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI PER LA SOLLECITAZIONE GLOBALE; CONTROLLI SUI CAMBI

Sono di seguito esposti alcuni dei principali fattori di rischio relativi alla procedura di APE, all'investimento nelle Nuove Obbligazioni e all'investimento in titoli di emittenti argentini. L'investitore dovrà considerare attentamente i rischi descritti di seguito oltre alle altre informazioni contenute nel Documento d'Offerta. In generale, è più rischioso l'investimento in titoli di emittenti appartenenti a mercati emergenti (come l'Argentina), rispetto all'investimento in titoli di emittenti negli Stati Uniti e in altri mercati sviluppati. La Società potrebbe dover far fronte anche a ulteriori rischi e incertezze non prevedibili allo stato attuale, o ritenuti non sostanziali al momento, che potrebbero ostacolarne l'attività.

Rischi connessi alla Sollecitazione APE

Ove la ristrutturazione del Debito Esistente non fosse completata, vi è un notevole rischio che la Società proceda alla pesificazione del debito denominato in valuta estera, e sia costretta a cominciare una procedura di riorganizzazione o sia sottoposta a una procedura fallimentare

Fatta eccezione per il pagamento parziale di interessi, per un ammontare pari a US$96 milioni (senza trattenuta fiscale) effettuato da Telecom Argentina nel giugno 2003, accompagnato da un simile pagamento da parte delle proprie controllate Telecom Personal, per US$13 milioni, (senza trattenuta fiscale) e Publicom S.A. per US$0,04 milioni (senza trattenuta fiscale), la Società e le proprie controllate argentine hanno sospeso il pagamento di capitale e interessi sul proprio debito finanziario dalla prima metà del 2002. Al 31 dicembre 2003, l'importo nominale complessivo del debito finanziario non consolidato della Società (esclusi gli interessi maturati e non pagati, le penali e gli interessi moratori, era pari a circa US$2.553 milioni. Al 31 dicembre 2003, l'importo nominale complessivo del debito finanziario non consolidato della Società era pari a circa US$2.801 milioni (includendo gli interessi maturati e non corrisposti, le penali e gli interessi moratori).

Una parte sostanziale del debito è denominata in valuta estera ed è retta da legge straniera. Nonostante la crisi economica in Argentina e la successiva svalutazione e pesificazione, Telecom Argentina ha registrato il proprio debito nella rispettiva valuta straniera originaria, nella speranza che la ristrutturazione del debito sia completata con successo. Se un piano di ristrutturazione ai sensi dell'APE non è completato, gli amministratori della Società analizzeranno altre ipotesi di lavoro al fine di preservare la continuità delle attività della Società. Come discusso alla Nota 12 dei bilanci della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, tali ipotesi potranno comprendere la spendita di argomenti legali per supportare la pesificazione del debito denominato in valuta estera e retto da legge straniera. In questo caso Telecom Argentina cercherà di trattare il debito di Telecom Argentina e delle sue controllate denominato in valuta estera come se fosse stato pesificato a un tasso di cambio di P$1,00=US$1,00, o l'equivalente in altre valute.

Il *cash flow* della Società risulta al momento insufficiente a servire il Debito Esistente. A meno che i titolari delle maggioranze di debito richieste votino a favore della Sollecitazione APE, esiste una sostanziale probabilità che la Società si trovi nella necessità di dare avvio a procedimenti fallimentari di Concurso, ai sensi della Legge Fallimentare Argentina, oppure che sia avviata la procedura fallimentare (*quiebra*) su istanza di un creditore della Società.

La Società è stata informata dai propri consulenti legali argentini che, ai fini della ristrutturazione del Debito Esistente attraverso il Concurso, è necessaria l'approvazione della maggioranza dei creditori chirografari che rappresentino almeno i due terzi del debito depositato nella procedura di concurso e ammesso dal tribunale argentino. Durante il periodo di attuazione del Concurso, i titolari del Debito Esistente potranno aspettarsi quanto segue:

- la Società proseguirà nella gestione delle proprie attività sotto il controllo e la supervisione di un curatore fallimentare (*síndico*) e di un comitato di creditori. Inoltre, una serie di operazioni potrebbe essere sottoposta all'approvazione del tribunale (la quale approvazione terrà in considerazione, senza peraltro esserne vincolata, il parere di un comitato di creditori).

- Tutti gli impegni finanziari della Società potrebbero diventare liquidi ed esigibili secondo quanto previsto dalle vigenti norme di legge applicabili.

- Le azioni giudiziarie pendenti da parte di creditori della Società, comprese quelle dei creditori commerciali, saranno vagliate dal Tribunale dell'Omologa e tutti i procedimenti relativi a tali azioni saranno sospesi. I titolari di Debito Esistente della Società non saranno pertanto in condizione di influire sulla procedura, e i loro interessi potrebbero essere considerati secondari, dal Tribunale dell'Omologa, rispetto agli interessi di tutti gli altri creditori della Società, compresi i creditori commerciali. Nell'APE, per contro, i creditori commerciali non vedranno anticipate le procedure relative alle proprie rivendicazioni economiche, e continueranno a percepire i pagamenti nei termini consueti.

- I crediti saranno ristrutturati secondo condizioni al momento non prevedibili, che potrebbero risultare più o meno favorevoli rispetto alle condizioni offerte ai sensi dell'APE.

- Per il calcolo delle maggioranze previste dalla legge e delle relative posizioni dei creditori, i crediti ristrutturati denominati in valuta diversa dal Peso saranno convertiti in Pesos al tasso di cambio in vigore alla data del deposito da parte del curatore fallimentare della relazione, contenente l'esame della documentazione di ciascun credito vantato.

- Le procedure relative al Concurso potrebbero richiedere presumibilmente un periodo di tempo superiore a quello necessario agli accordi riguardanti l'APE e i detentori di Obbligazioni Esistenti potrebbero pertanto trovarsi costretti ad attendere un ulteriore periodo di tempo per la conclusione della procedura concorsuale. Durante tale periodo, Telecom Argentina potrebbe subire consistenti perdite di valore.

- La maturazione degli interessi sul debito non garantito della Società sarà sospesa durante il Concurso.

- I beni della Società saranno protetti dalle pretese dei creditori della Società, e tale immunità includerà, a titolo esemplificativo e non limitativo, l'impossibilità di esperire provvedimenti volti al sequestro o alla liquidazione del patrimonio della Società.

- La Società potrebbe non essere autorizzata ad effettuare pagamenti di capitale o di interessi ai propri creditori.

- I titolari di crediti nei confronti della Società potrebbero perdere ogni diritto loro spettante prima dell'avvio del Concurso, di procedere a compensazione nei confronti della Società, a meno che l'Indebitamento della Società nei loro confronti non risultassero già liquidi ed esigibili prima della data dell'istanza del Concurso.

- In caso di esito negativo del Concurso, i titolari di crediti nei confronti della Società non potranno far altro che avviare una causa per fallimento (*quiebra)* nei suoi confronti e costringerla a dichiarare il fallimento.

La Società è stata informata dai propri consulenti legali argentini che, nel caso nel caso in cui fosse assoggettata ad una procedura fallimentare su istanza dei creditori (*quiebra)*, si verificherebbe la seguente situazione:

- Le attività della Società saranno trasferite a un trustee nominato dal tribunale argentino, sotto la supervisione del medesimo, che potrà avvalersi del parere, non vincolante, di un comitato di creditori della Società. Ove il tribunale ritenga che l'interruzione nella fornitura di un servizio pubblico essenziale possa arrecare serio danno ai clienti della Società, potrà autorizzare quest'ultima a proseguire nella prestazione del pubblico servizio.

- Tutti gli impegni finanziari della Società saranno dichiarati immediatamente liquidi ed esigibili.

- Le azioni giudiziarie pendenti da parte di creditori della Società, comprese quelle dei creditori commerciali, saranno avocate dal Tribunale fallimentare e tutti i procedimenti relativi a tali azioni al momento dell'avvio del *concurso* saranno sospesi. I titolari di Debito Esistente della Società non saranno pertanto in condizione di influire sulla procedura, e i loro interessi saranno trattati in conformità a quanto previsto dalla Legge Fallimentare Argentina, che considera gli interessi dei creditori nel loro complesso. Nell'APE della Società, per contro, i creditori commerciali sono esclusi dalla ristrutturazione e la Società intende continuare a pagare tali creditori.

- I creditori della Società potrebbero non essere in grado di esercitare alcun diritto di compensazione dei debiti vantati nei confronti della Società prima dell'avvio della procedura fallimentare (*quiebra*), a meno che i debiti della Società nei loro confronti non risultassero già liquidi ed esigibili prima della data dell'istanza di *quiebra*.

- La *quiebra* potrebbe protrarsi per un lungo periodo di tempo durante il quale il valore delle attività della Società potrebbe ulteriormente deteriorarsi anche in misura sostanziale.

- Sotto la supervisione del tribunale argentino, il trustee procederà all'individuazione di tutte le attività e passività della Società, alla liquidazione delle attività (per cui potrà essere adottata una specifica procedura ai sensi della legge argentina e conformamente ai termini della licenza per fornire servizi di telecomunicazione) e alla ripartizione dei proventi della liquidazione tra tutti i creditori della Società, nell'ordine di priorità previsto dalla Legge Fallimentare Argentina.

- I crediti denominati in valuta estera dovranno essere obbligatoriamente convertiti in Pesos al tasso di cambio in vigore alla data in cui viene dichiarato il fallimento o alla scadenza dei crediti stessi, qualora questa abbia avuto luogo prima della dichiarazione di fallimento della Società.

- Cesseranno di maturare gli interessi sul debito non garantito della Società.

- I beni della Società saranno protetti dalle pretese dei creditori della Società, e tale immunità includerà, a titolo esemplificativo e non limitativo, l'impossibilità di esperire provvedimenti volti al sequestro o alla liquidazione del patrimonio della Società.

- I titolari di crediti nei confronti della Società potrebbero perdere ogni diritto loro spettante prima dell'avvio della quiebra, di procedere a compensazione nei confronti della Società, a meno che l'Indebitamento della Società nei loro confronti non risultassero già liquidi ed esigibili prima della data dell'istanza di quiebra.

- Se la Società incorre in procedure fallimentari, il governo argentino avrà il potere di revocare le licenze assegnate alla Società e a Telecom Personal per la prestazione di servizi di telecomunicazione, compresi i servizi di telefonia fissa e cellulare.

- In caso di revoca della licenza alla Società per la prestazione di servizi di telefonia fissa, l'azionista di maggioranza della Società potrebbe trovarsi costretto a trasferire le proprie azioni e conferimenti di capitale affidandoli in trust alla competente Autorità di Vigilanza, la quale ne effettuerebbe poi la vendita mediante asta. Se ciò dovesse verificarsi, i proventi della vendita, detratti tutti i diritti, le spese, le imposte e/o le penali, saranno consegnati all'azionista di maggioranza della Società. Dopo l'assegnazione delle azioni e dei conferimenti di capitale ad un nuovo soggetto attraverso l'asta, sarà rilasciata una nuova licenza. Durante tale periodo di tempo, l'Autorità di Vigilanza potrà nominare uno o più operatori incaricati di prestare temporaneamente i servizi precedentemente erogati dalla Società. Tali operatori saranno compensati sulla base dei proventi della vendita delle azioni.

Inoltre le procedure di riorganizzazione (*concurso*) e bancarotta (*quiebra*) sono soggette a considerevole incertezza poiché saranno rette da uno statuto che è stato modificato nel 2002 e aspetti sostanziali dello statuto modificato non sono stati applicati o interpretati dalle corti. Di conseguenza, il risultato effettivo potrebbe essere meno favorevole o più favorevole per i creditori rispetto alle conseguenze come descritte nel presenre Documento d'Offerta in un modo tale che la Società non può prevedere.

La Società è attualmente oggetto di procedimenti sommari di sequestro (*juicios ejecutivos*), e ulteriori istanze della stessa natura potrebbero essere di volta in volta avviati da soggetti che si dichiarano creditori della Società. Si veda il punto 1.1.7.6 "Procedimenti giudiziari".

I creditori che non partecipano alla Sollecitazione APE, se l'APE è approvata dal Tribunale dell'Omologa, non saranno in grado di scegliere il corrispettivo che riceveranno.

Il debito dei creditori che non consentano o non partecipino all'APE, laddove l'APE sia approvato dal Tribunale dell'Omologa, sarà cancellato nell'APE e tali creditori saranno costretti a ricevere il nuovo corrispettivo offerto nell'APE. Mentre i creditori partecipanti hanno il diritto di scegliere il tipo di corrispettivo che vorrebbero ricevere selezionando l'Opzione A, o (salvo riparto proporzionale) l'Opzione B o l'Opzione C, i creditori non-partecipanti non avranno diritto di scegliere tra le opzioni e saranno costretti ad accettare il nuovo corrispettivo a loro attribuito. La Società ha strutturato l'APE in modo tale che se l'APE è completato, si riterrà che i creditori non partecipanti abbiano scelto l'Opzione A o se il Tribunale dell'Omologa decide di allocare il corrispettivo diversamente, di ricevere il corrispettivo determinato dal Tribunale dell'Omologa al momento in cui il tribunale approvi l'APE, soggetto solo ai limiti generali per l'Opzione B e l'Opzione C. Come risultato i creditori non partecipanti potrebbero ricevere un corrispettivo che sia sostanzialmente diverso dal corrispettivo che avrebbero scelto se avessero partecipato all'APE.

Considerato che l'APE è un nuovo meccanismo statutario con pochi casi giudiziari che comportino procedimenti del genere in Argentina, gli Obbligazionisti potrebbero ricevere un trattamento diverso da quello proposto ai sensi dell'APE.

Le nuove norme e i regolamenti applicabili alla procedura APE non risultano allo stato attuale pienamente collaudati ed è possibile che i tribunali argentini interpretino le norme giuridiche applicabili alla procedura APE in modo differente rispetto alla Società. Conseguentemente, non è possibile determinare in quali termini l'APE sarà vagliata dal tribunale o prevedere in via definitiva con quale esito saranno risolte una serie di questioni, tra cui il trattamento dei creditori non partecipanti all'APE e/o dei creditori commerciali e il calcolo delle maggioranze prescritte. Accettando di partecipare all'APE, il creditore acconsente ad assoggettarsi alle decisioni del Tribunale dell'Omologa. Una decisione inattesa da parte del Tribunale dell'Omologa in merito a uno qualsiasi degli aspetti precedentemente enumerati o ad altra problematica non espressamente contemplata dal piano di ristrutturazione della Società o dalla Legge Fallimentare Argentina, potrebbe determinare ritardi nell'attuazione da parte della Società del proprio piano di ristrutturazione, ovvero far sì che l'investitore riceva ai sensi dell'APE un corrispettivo diverso da quello atteso. La Società non è in

grado di assicurare che queste ed altre problematiche potranno essere risolte nel modo più favorevole agli interessi di quanti parteciperanno all'APE.

Anche nel caso in cui la Sollecitazione APE abbia successo e l'APE sia stipulato e depositato presso il Tribunale dell'Omologa, quest'ultimo potrebbe decidere di non concedere l'omologa, anche sulla base di opposizioni da parte dei creditori della Società, con il risultato che l'APE potrebbe non essere eseguito.

Anche nel caso in cui la Sollecitazione APE abbia successo, la ristrutturazione necessiterà dell'omologa del tribunale per poter divenire efficace. Il Tribunale dell'Omologa potrebbe rifiutare l'omologa, tra l'altro, sulla base di opposizioni avanzate da creditori della Società. In base alla Legge Fallimentare Argentina, i creditori del Debito Esistente avranno la possibilità di impugnare l'omologa dell'APE durante il periodo previsto per la presentazione delle opposizioni, sulla base del fatto che tra le altre cose, la Società non abbia correttamente dichiarato le attività e passività nella situazione patrimoniale depositata presso il Tribunale dell'Omologa o non abbia ottenuto le maggioranze necessarie. Anche se non espressamente prescritto dalla Legge Fallimentare Argentina per quanto attiene a un APE, la casistica giurisprudenziale sviluppata nell'ambito delle procedure di Concurso argentine suggerisce che il Tribunale dell'Omologa possa anche rifiutare di approvare l'APE ove non consideri rispettati determinati parametri minimi di equità. Inoltre, nel caso l'autorizzazione del tribunale fosse rilasciata, per un periodo di sei mesi dalla data del rilascio dell'omologa, qualunque creditore, compresi quelli che abbiano dato la propria adesione all'APE, potrà richiedere che l'APE sia invalidata e dichiarata priva di effetti con la motivazione che la Società ha deliberatamente fornito un quadro non veritiero della propria situazione patrimoniale nello stato patrimoniale depositato o ha illegittimamente favorito determinati creditori, ove tali fatti dovessero emergere successivamente all'omologa. I creditori che risultassero coinvolti in tali atti illeciti o false dichiarazioni dolose perderebbero i diritti di credito vantati nei confronti della Società.

La Società non è in grado di prevedere quali opposizioni potranno essere eventualmente sollevate dai propri creditori in ordine all'equità dell'APE. Di conseguenza la Società non può assicurare che il Tribunale dell'Omologa non sarà in ultima analisi propenso ad accogliere alcuna di tali opposizioni e non decida di rifiutare o invalidare l'omologa. Qualora l'APE non fosse omologato o risultasse invalidato, il debito esistente della Società non sarebbe cancellato, il che verosimilmente comporterebbe che la Società sia costretta ad avviare una procedura fallimentare volontaria mediante il ricorso al Concurso o sia posta in liquidazione a seguito di procedimenti avviati su istanza delle parti creditrici (*quiebra*).

La Società potrebbe trovarsi costretta a richiedere l'espressa approvazione dell'APE da parte dei propri creditori commerciali, con conseguente differimento dei tempi di completamento dell'APE stessa.

Ai sensi della Legge Fallimentare Argentina, una volta omologato dal Tribunale dell'Omologa, un APE assume carattere vincolante nei confronti di tutti i creditori chirografari, indipendentemente dal fatto che questi abbiano espressamente consentito o meno all'APE medesimo. Nondimeno, la Società intende circoscrivere la classe dei creditori chirografari ammessa a partecipare all'APE ai titolari di Debito Esistente che rappresentano nella sostanza la totalità dei propri creditori chirografari in termini di capitale e interessi capitalizzati sul debito. Sebbene la Legge Fallimentare Argentina non contempli esplicitamente il consenso tacito di alcuna classe di creditori, è intenzione della Società presumere che i propri creditori commerciali rilascino il proprio assenso all'attuazione dell'APE in quanto tale procedura non incide sui loro diritti di natura legale, equitativa o contrattuale. Qualora un creditore della Società sollevi obiezioni a tale trattamento, e tali obiezioni siano prese in considerazione dal Tribunale dell'Omologa, la Società si prefigge di richiedere il consenso esplicito dei propri creditori commerciali all'APE. Ove si richieda alla Società di ottenere il consenso dei propri creditori commerciali all'APE, la decisione del tribunale relativa all'autorizzazione dell'APE subirà necessariamente uno slittamento.

Il Tribunale dell'Omologa cui viene sottoposto l'APE non deve verificare l'adeguatezza o equità dell'APE.

Una volta ottenuto l'assenso all'APE delle maggioranze del debito richieste, la Società presenterà l'APE al Tribunale dell'Omologa per ottenere l'approvazione ai sensi della Legge Fallimentare Argentina. Ove non siano presentate opposizioni, la Società ritiene che il Tribunale dell'Omologa concentrerà la propria indagine innanzi tutto sulla verifica dell'ottenimento delle maggioranze prescritte ai sensi dell'APE e sul rispetto degli altri adempimenti di natura amministrativa relativi all'APE. È possibile che l'attività di verifica del Tribunale dell'Omologa non entri in modo approfondito nel merito dell'APE e si astenga dal vagliarne gli standard minimi di equità. Pertanto, si raccomanda di esaminare e valutare attentamente i termini dell'APE prima di prendere decisioni di qualunque genere sull'adesione alla Sollecitazione APE, in quanto gli interessi sostanziali del partecipante potrebbero non essere tenuti in considerazione dal tribunale.

La Legge Fallimentare Argentina non specifica le modalità per il calcolo delle maggioranze prescritte ai fini dell'approvazione dell'APE da parte del tribunale.

L'APE deve essere approvato dalla maggioranza numerica dei creditori della Società. Ciò significa che devono approvare l'APE i titolari che rappresentino almeno la maggioranza del debito e i titolari di almeno i due terzi o una percentuale più bassa richiesta dalla legge argentina, del debito in capitale nominale e interessi maturati e non pagati sul debito della Società. La Legge Fallimentare Argentina non specifica la modalità con cui il Tribunale dell'Omologa debba calcolare le maggioranze prescritte, e risulta tutt'altro che chiaro come esse saranno in effetti determinate. I consulenti argentini della Società ritengono che, per analogia alle norme che disciplinano la procedura di Concurso, è prevedibile che per il calcolo delle maggioranze dei titolari del debito, il Tribunale dell'Omologa calcolerà come due creditori i detentori di ciascuna serie di Obbligazioni Esistenti, uno a supporto dell'APE e uno contro (presumendo che almeno un obbligazionista di ciascuna serie voti a favore e almeno uno contro l'APE). Non è chiaro come saranno considerati i creditori non partecipanti (titolari delle Obbligazioni Esistenti che non partecipano alla Sollecitazione o votano contro l'APE). I consulenti argentini hanno inoltre informato la Società che, nel definire la maggioranza dei creditori, il Tribunale dell'Omologa conteggerà probabilmente come creditore a sé stante ogni singolo soggetto finanziatore ai sensi del Debito Bancario Esistente. Pertanto, poiché la Società ha emesso otto serie di Obbligazioni Esistenti e ha almeno 41 (quarantuno) soggetti finanziatori ai sensi del Debito Bancario Esistente, ove la maggioranza dei creditori fosse calcolata con la modalità sopra descritta, il voto dei finanziatori della Società sarà determinante per l'approvazione dell'APE, laddove la Società riceva almeno l'approvazione dei titolari che rappresentino almeno la maggioranza delle Obbligazioni Esistenti.

Sussistono inoltre rilevanti incertezze in relazione al fatto se, nel determinare se almeno i due terzi, o la percentuale minore prevista dalla legge argentina, dei titolari del capitale nominale e degli interessi maturati e non pagati sul Debito Esistente della Società abbiano rilasciato la propria autorizzazione all'APE, il Tribunale dell'Omologa terrà in considerazione, oltre all'ammontare del capitale nominale e interessi maturati e non pagati di tutto il Debito Bancario Esistente, il capitale nominale e interessi maturati e non pagati sulle Obbligazioni Esistenti, o solo il capitale nominale e interessi maturati e non pagati delle Obbligazioni Esistenti che abbiano votato a favore o contro l'APE. In tre recenti procedimenti commerciali, il Tribunale dell'Omologa ha ritenuto che la quota del capitale nominale di debito detenuta da coloro che si erano astenuti dal voto o che non avevano partecipato alla relativa assemblea, non dovesse essere conteggiata nel calcolo delle maggioranze prescritte ai fini del rilascio dell'autorizzazione dell'APE da parte del tribunale. Due di queste decisioni sono al momento oggetto di ricorso.

Le norme applicate dal Tribunale dell'Omologa al calcolo delle maggioranze prescritte avranno un impatto sostanziale sul completamento dell'APE. In conseguenza delle incertezze che gravano sulla modalità di calcolo delle maggioranze prescritte, anche se la Società ritiene di aver ricevuto l'autorizzazione da parte delle prescritte maggioranze dei propri creditori all'epoca del deposito dell'APE al Tribunale dell'Omologa, il tribunale stesso potrebbe, sulla base degli stessi calcoli, ritenere di non dover approvare l'APE.

Essendo l'APE uno strumento giuridico di recente introduzione, non è possibile garantire con certezza che sarà considerato valido e debitamente riconosciuto in altre giurisdizioni.

Per quanto risulta alla Società, solo un tribunale negli Stati Uniti o di altra giurisdizione ha deliberato sul fatto che una ristrutturazione del debito effettuata in virtù di un accordo APE debba essere riconosciuta al di fuori dell'Argentina. Almeno un caso di Concurso argentino è stato in passato considerato valido e azionabile negli Stati Uniti. Conseguentemente, se da un lato la Società ritiene che l'APE possa avere un riconoscimento altrettanto favorevole, non è d'altro canto in grado di assicurare tale risultato, specie considerando che, mentre la procedura APE è stata istituita in base alle disposizioni della Legge Fallimentare Argentina, l'operazione di ristrutturazione basata sull'APE si attua al di fuori di un vero ambito fallimentare, con minor coinvolgimento dei tribunali argentini rispetto a quanto avviene in altri procedimenti di riorganizzazione per via giudiziale. Ove lo ritenga opportuno, la Società potrebbe presentare un'istanza negli Stati Uniti in conformità alla Section 304 dello *United States Bankruptcy Code*, richiedendo il riconoscimento dell'APE ai sensi delle leggi statunitensi e sollecitando ogni altro beneficio di legge di cui la Società ritenga opportuno avvalersi nelle specifiche circostanze. Tuttavia, dato che la procedura APE è di recente creazione, la Società non è in grado di garantire che dall'avvio di tali procedure possano effettivamente derivare i vantaggi attesi. Qualora siano state avviate le procedure di cui sopra senza tuttavia che l'APE ottenga il riconoscimento dei tribunali statunitensi e degli altri tribunali delle giurisdizioni presso le quali un creditore può cercare di far valere le obbligazioni di debito gravanti sulla Società, quest'ultima potrebbe trovarsi nell'impossibilità di dare attuazione alla ristrutturazione, con la possibilità di un suo coinvolgimento in gravose vertenze giudiziarie.

La ristrutturazione della Società potrebbe non essere completata nei tempi attualmente preventivati e l'investitore potrebbe subire rilevanti ritardi nella riscossione dei corrispettivi spettantigli.

Anche nel caso in cui l'APE sia completato, tale completamento potrebbe non avvenire nei tempi ipotizzati dal presente Documento d'Offerta. La presentazione dell'APE potrebbe subire ritardi in seguito al mancato ottenimento delle

maggioranze minime richieste ai sensi dell'Opzione A o del livello di consenso dei creditori entro la Data di Scadenza. Inoltre, sebbene la Legge Fallimentare Argentina preveda determinate tempistiche per l'attuazione delle procedure relative all'APE, la Società ritiene che potrebbero trascorrere alcuni mesi dopo la presentazione dell'APE al Tribunale dell'Omologa, prima che questo decida di concedere la propria autorizzazione. La procedura di approvazione è condizionata da una serie di fattori, non soggetti al controllo della Società, tra i quali vi sono, a titolo puramente indicativo, il grado di approfondimento dell'esame dell'APE condotto dal Tribunale dell'Omologa, il numero delle eventuali opposizioni presentate nei confronti dell'APE, gli eventuali ricorsi e il tempo necessario al Tribunale dell'Omologa per vagliare tali ricorsi. La procedura di approvazione dell'APE potrebbe essere anche influenzata da circostanze non prevedibili, come l'emanazione di nuove leggi o regolamenti che intervengano a modificarne l'iter di approvazione. Conseguentemente c'è la possibilità che, anche qualora l'APE sia in ultima istanza omologato, i titolari di Debito Esistente ricevano le Nuove Obbligazioni, i corrispettivi e i pagamenti degli interessi con sostanziale ritardo e che durante tale periodo gli Obbligazionisti partecipanti all'APE non siano in grado di procedere alla cessione dei titoli in loro possesso.

L'APE proposta dalla Società prevede che i soggetti partecipanti, che rappresentino le Maggioranze Richieste per la Risoluzione, possano decidere di porre fine all'APE nelle seguenti circostanze, tra le altre:

(i) ove la Società non provveda al deposito dell'APE entro 45 giorni dal ricevimento dell'approvazione da parte delle prescritte maggioranze dei creditori; e

(ii) qualora il Tribunale dell'Omologa non rilasci l'omologa all'APE entro sei mesi dalla Data di Deposito dell'APE, ove non siano state sollevate opposizioni all'APE presso il tribunale stesso, oppure entro diciotto mesi dalla Data del Deposito, qualora siano state presentate opposizioni all'APE presso il tribunale.

È possibile pertanto che se ne verifichino ritardi anche fino a diciotto mesi dal momento del deposito dell'APE prima che l'investitore possa ricevere le Nuove Obbligazioni e/o il corrispettivo e il pagamento degli interessi. Il ritardo potrebbe anche risultare superiore a diciotto mesi ove, né la Società né i creditori che rappresentino le Maggioranze Richieste per la Risoluzione, decidano di porre fine all'APE.

La Società potrebbe decidere di non portare a termine l'APE qualora non risultino soddisfatte determinate condizioni.

Il perfezionamento della Sollecitazione APE è condizionato a una serie di eventi o condizioni che, salvo per quanto altrimenti previsto, la Società può sia ribadire che rinunciare. Si rimanda al paragrafo 2.2 "Condizioni e modifiche ai termini della Sollecitazione" per ulteriori informazioni. Ove tali condizioni non siano soddisfatte, la Società potrà decidere di non dare corso all'APE. La Società ha anche il diritto di rinunciare e di risolvere l'APE in qualunque momento durante il Periodo Transitorio. Nel caso in cui la Società receda dall'APE:

(i) l'APE avrà termine;

(ii) ogni genere di composizione o concordato contemplato nell'APE, compresa l'individuazione o la limitazione a un importo determinato di qualunque credito o categoria di crediti, il riconoscimento o disconoscimento di debiti effettuato nel contesto dell'APE, e ogni atto o accordo stipulato sulla base dell'APE, perderà ogni ulteriore efficacia; e

(iii) nulla di quanto contenuto nell'APE e nessuna delle iniziative adottate dal Tribunale dell'Omologa in preparazione dell'autorizzazione all'APE, costituirà o potrà interpretarsi quale rinuncia o riconoscimento di eventuali crediti vantati da parte o nei confronti della Società o di altri soggetti o di interessi relativi agli stessi, né potrà pregiudicare in alcun modo i diritti della Società o quelli di altri soggetti in relazione a ulteriori procedimenti in cui la Società sia parte, né potrà intendersi come dichiarazione di ammissione di colpa di qualsiasi genere da parte della Società o di altri soggetti.

La Società non è in grado di assicurare che potrà completare l'APE e conseguire la ristrutturazione del proprio debito nei termini descritti dal presente Documento d'Offerta.

L'indebitamento complessivo della Società a seguito del completamento dell'APE potrebbe essere sostanzialmente diverso rispetto a quello prefigurato nel presente Documento d'Offerta.

Nella preparazione delle tabelle post-ristrutturazione e dei bilanci previsionali della presente Sollecitazione APE, la Società ha formulato determinate ipotesi circa l'importo di Nuove Obbligazioni che emetterà sulla base delle scelte compiute dai titolari partecipanti, e circa gli effetti e l'ammontare di debito da emettere da parte di Telecom Personal nella sua proposta di ristrutturazione. Comunque le scelte attuali dei creditori partecipanti potrebbero differire sensibilmente dalle ipotesi formulate, o come condizione per l'approvazione dell'APE, il Tribunale dell'Omologa potrebbe richiedere alla Società di fornire un corrispettivo ai creditori partecipanti e ai creditori non partecipanti, diverso da quello contemplato dalla Società. Nella stessa maniera, la ristrutturazione di Telecom Personal potrebbe non

essere completata e se completata la struttura attuale del debito potrebbe differire dalla struttura ipotizzata. Nel caso in cui la ristrutturazione di Telecom Personal non sia completata, tutto l'indebitamento finanziario di telecom Personal rimarrà esistente come passività attuale nei bilanci consolidati della Società. Di conseguenza, la capitalizzazione e i futuri pagamenti relativi al debito della Società potrebbero discostarsi significativamente rispetto allo scenario conseguente alla ristrutturazione prefigurato nel presente Documento d'Offerta, con conseguenti difficoltà da parte della Società nel pagamento degli interessi maturati sui titoli o creando esigenze di rifinanziamento degli stessi a scadenza.

La ristrutturazione di Telecom Personal è soggetta a significative incertezze e potrebbe non essere completata contemporaneamente all'APE di Telecom Argentina.

Telecom Personal sta discutendo la proposta di ristrutturazione con i rappresentanti dei creditori e Telecom Argentina non è certa che Telecom Personal completerà la ristrutturazione nei termini prospettati. L'APE di Telecom Argentina non è condizionato al completamento della ristrutturazione di Telecom Personal; comunque Telecom Argentina ha il diritto, a propria discrezione, di porre termine all'APE se Telecom Personal non abbia completato il proprio APE prima del 31 marzo 2005, aa meno che Telecom Argentina non abbia ricevuto l'approvazione del Tribunale dell'Omologa.

Se Telecom Personal non abbia completato con successo la ristrutturazione per il momento in cui Telecom Argentina emette le obbligazioni ai sensi dell'APE, si concretizza un caso di inadempimento a meno che l'inadempimento sia sanato entro 30 giorni dalla Data di Emissione. Benché sia possibile che Telecom Argentina continui con il proprio APE anche laddove la ristrutturazione di Telecom Personal non sia completata, Telecom Argentina ritiene che sia nel migliore interesse dei creditori (compresi i creditori di Telecom Personal) completare la ristrutturazione di Telecom Personal nello stesso momento in cui Telecom Argentina porta a termine il proprio APE. L'intenzione attuale di Telecom Argentina è di porre termine all'APE se la ristrutturazione di Telecom Personal non sia completata in base a un programma parallelo. Comunque Telecom Argentina si riserva il diritto di completare l'APE anche laddove non fosse completata la ristrutturazione di Telecom Personal.

Anche la controllata di Telecom Personal, Nucleo, sta affrontando il processo di ristrutturazione del proprio indebitamento e anche il risultato di tale ristrutturazione è incerto.

Una volta dato il consenso all'APE, i creditori non potranno negoziare le Obbligazioni Esistenti conferite, il che influirà sulla liquidità delle Obbligazioni Esistenti.

Una volta trasmessa la propria adesione alla Sollecitazione APE, le Obbligazioni Esistenti saranno "bloccate" e non potranno essere negoziate su indicazione del *Settlement Agent*. Di conseguenza i creditori non potranno negoziare le Obbligazioni Esistenti dopo aver consentito all'APE a meno che l'APE sia risolto, nel qual caso il diritto di negoziare del creditore sarà prontamente restaurato dopo la data di risoluzione. Alla data di risoluzione Telcom Argentina darà istruzioni al Settlement Agent per autorizzare DTC, Euroclear e Clearstream, Lussemburgo, per sbloccare le Obbligazioni Esistenti per la negoziazione.

Inoltre, dato che i titolari di Obbligazioni Esistenti che abbiano votato a favore dell'APE non potranno negoziare le obbligazioni dopo la data in cui abbiano votato a favore dell'APE, il mercato delle Obbligazioni Esistenti sarà ridotto il che ridurrà la liquidità delle Obbligazioni Esistenti, comprese quelle detenute da titolari non partecipanti.

I diritti dei creditori durante il Periodo di Omologa saranno soggetti a limitazioni.

Durante il Periodo di Omologa, i diritti dei detentori di Debito Esistente della Società risulteranno soggetti a limitazioni imposte dalla legislazione Argentina oltre che ai termini dell'APE. In particolare, durante il Periodo di Omologa, i creditori non potranno presentare istanze di fallimento a carico della Società; le istanze fallimentari pendenti nei confronti della Società saranno congelate e i creditori non potranno avviare cause o azioni legali a carico della Società per far valere i propri diritti di pagamento dei crediti.

I termini dell'APE potranno essere modificati con l'approvazione delle prescritte maggioranze, senza che sia necessario il consenso del singolo Obbligazionista.

Sebbene la Società non preveda di dover apportare variazioni ai termini dell'APE, nel caso si determinassero sviluppi imprevedibili successivamente al deposito dell'APE, la Società potrebbe proporre modifiche all'APE, che potrebbero anche riguardare i termini e le condizioni dei titoli. Ove fossero approvate con maggioranze previste, tali modifiche saranno riflesse nei termini dell'APE proposti al vaglio del Tribunale dell'Omologa. Con la propria adesione all'APE, l'investitore accetta di partecipare all'APE nei termini che saranno proposti al Tribunale dell'Omologa, anche nel caso in cui l'APE sia stata modificato con l'autorizzazione delle maggioranze prescritte, anche nel caso in cui non vi abbia personalmente consentito.

Fattori di Rischio connessi con l'investimento nelle Nuove Obbligazioni

È possibile che la Società non sia in grado di effettuare il pagamento degli interessi o del capitale relativi alle Nuove Obbligazioni.

Nel caso l'operazione di ristrutturazione condotta dalla Società abbia successo, la Società prevede di essere in grado di effettuare il pagamento degli interessi e il ripagamento del capitale relativo alle Nuove Obbligazioni. Comunque tale aspettativa si fonda tuttavia su presupposti relativi al quadro macroeconomico che influenzeranno aspetti chiave dell'operatività della Società, tra cui a titolo puramente esemplificativo:

(i) un tasso di cambio tra Peso argentino e Dollaro statunitense dell'ordine compreso tra P$3,00 e P$5,00 per un Dollaro secondo i termini dei titoli;

(ii) tassi di inflazione inferiori secondo i termini dei titoli rispetto a quelli registrati per il 2002, con una previsione dei tassi di inflazione compresi nell'intervallo tra un massimo di 12,8% nel 2005 al 7,5% nel 2011;

(iii) adeguamenti definitivi dei costi delle tariffe base, delle tariffe a tempo e delle altre tariffe connesse ai servizi offerti dalla Società rispetto all'inflazione; e

(iv) una moderata crescita del prodotto interno lordo effettivo in argentina.

Se taluno dei citati presupposti dovesse rivelarsi infondato, se dovessero verificarsi eventi imponderabili tali da influenzare in modo sostanzialmente negativo l'attività della Società o se dovessero essere imposte restrizioni alla capacità della Società di trasferire fondi all'estero, la Società potrebbe non essere in grado di effettuare il pagamento degli interessi e del capitale dovuti in relazione alle Nuove Obbligazioni. L'investitore deve essere consapevole che l'investimento nei titoli comporta un elevato livello di rischio.

La Società potrebbe essere soggetta ad ulteriori imposte in Argentina con riferimento alle Nuove Obbligazioni, di conseguenza la capacità di effettuare i pagamenti ai sensi delle Nuove Obbligazioni potrebbe essere indebolita.

La Società non può garantire che le Obbliogazioni Quotate potranno beneficiare dell'esenzione dalla ritenuta d'acconto prevista dalla *Negotiable Obligations Law*. Di conseguenza la Società potrebbe essere obbligata al pagamento di ulteriori tasse in Argentina con riferimento alle Obbligazioni Quotate e la Società non può assicurare che avrà liquidità sufficienti a pagare queste somme. Inoltre se la Società fosse in grado di pagare queste somme la capacità della Società di effettuare altri pagamenti con riferimento alle Obbligazioni potrebbe essere indebolita.

Le Nuove Obbligazioni sono strutturalmente subordinate all'indebitamento delle Società Controllate.

Poiché le Nuove Obbligazioni non saranno garantite da nessuna delle Società Controllate, le Nuove Obbligazioni saranno *junior* e strutturalmente subordinate all'intero debito e alle altre passività delle Società Controllate. In generale le pretese dei creditori di una società controllata compresi i creditori commerciali se ve ne sono, avranno priorità sui beni e sui ricavi di tale controllata, rispetto alle pretese dei creditori della società madre in quanto azionista, salvo che la società madre sia un creditore di tale controllata o se sia stata fornita una garanzia ai creditori della società madre da tale controllata. Di conseguenza, nel caso di liquidazione, bancarotta, riorganizzazione o altre procedure simili relative a Telecom Argentina o una delle sue Controllate, i beni della relativa Controllata saranno disponibili a soddisfare le pretese dei creditori della Controllata, prima di essere disponibili o distribuibili a Telecom Argentina. Al 31 marzo 2004, le Controllate della Società (compresa Telecom Personal) avevano passività totali pari a US$774 milioni (compresi i creditori commerciali ed escluse le obbligazioni intrasocietarie). Salve specifiche limitazioni, le Controllate potranno contrarre ulteriore debito, la totalità di cui sarà strutturalmente *senior* rispetto alle Nuove Obbligazioni.

Non esiste un mercato consolidato per la negoziazione delle Nuove Obbligazioni e il valore di mercato delle Nuove Obbligazioni è incerto.

Le Nuove Obbligazioni costituiranno nuove emissioni di obbligazioni senza un mercato di negoziazione consolidato o una storia di negoziazioni. Non vi sono certezze in merito allo sviluppo di un mercato per le Nuove Obbligazioni. Nel caso in cui non dovesse svilupparsi un mercato per la negoziazione delle Nuove Obbligazioni, queste potrebbero essere scambiate a prezzi superiori o inferiori rispetto a quelli delle Obbligazioni Esistenti, a seconda di una varietà di fattori, molti dei quali al di fuori del controllo della Società. Inoltre il valore di mercato del nuovo corrispettivo non risulta necessariamente correlato al valore di mercato degli strumenti rappresentativi del Debito Esistente della Società. Dato che le Nuove Obbligazioni non sono attualmente negoziate, non è possibile effettuare confronti tra il valore di mercato delle Nuove Obbligazioni con quello delle Obbligazioni Esistenti della Società. La liquidità dei Nuove Obbligazioni e la disponibilità di mercati per la loro negoziazione potrebbero inoltre essere negativamente influenzati a seguito delle variazioni dei tassi di interesse e a seguito delle crisi e della volatilità che potrebbero interessare i mercati di titoli

assimilabili, oltre che da crisi economiche generali, come anche ogni variazione nella situazione finanziaria e nell'operatività della Società. Inoltre nel caso in cui vi siano modifiche nelle disposizioni relative alla quotazine su uno qualsiasi dei mercati su cui le obbligazioni sono emesse, la Società potrebbe concludere che continuare a mantenere la quotazione su quel mercato sia oneroso oltre necessità e potrebbe decidere di porre termine alla quotazione su quel mercato.

Fattori di rischio relativi all'Argentina

Situazione generale

La sostanziale totalità del patrimonio, dell'operatività e della clientela della Società si trova in Argentina, mentre la maggior parte del debito della Società è denominato in Dollari USA e in Euro. Conseguentemente, la situazione finanziaria e i risultati operativi della Società dipendono in larga misura dalle condizioni economiche e politiche prevalenti in Argentina e dai tassi di cambio tra il Peso e dette altre valute. Negli scorsi anni l'economia argentina ha subito una grave fase di recessione oltre che di crisi politica, e l'abbandono della parità Dollaro-Peso ha determinato una rilevante svalutazione del Peso nei confronti delle principali divise internazionali. Tali condizioni hanno influenzato e continueranno a influenzare la situazione finanziaria e i risultati operativi della Società e potrebbero anche metterne in pericolo la capacità di onorare il pagamento del capitale e/o degli interessi sul proprio debito finanziario, comprese le obbligazioni.

La svalutazione del Peso avrebbe ripercussioni negative sui risultati gestionali e sull'operatività di Telecom Argentina oltre che sulla sua capacità di far fronte agli impegni di debito assunti.

Poiché la quasi totalità dei ricavi della Società in Argentina è denominata in Pesos, qualsiasi svalutazione della divisa Argentina avrà effetti negativi sull'equivalente in Dollari degli utili della Società, aumentando al contempo l'impatto in termini di Pesos dei costi e delle uscite in valuta estera sostenuti dalla Società. Questi fattori condizionerebbero negativamente la capacità della Società di pagare gli interessi sul proprio debito, che la Società prevede continuerà in gran parte a essere denominato in valute diverse dal Peso.

Il Peso argentino ha subito una forte svalutazione in passato e potrebbe trovarsi in futuro esposto a forti oscillazioni. Considerato il quadro di incertezza a livello economico e politico in Argentina, risulta impossibile prevedere se, e in che misura, il valore del Peso potrà subire deprezzamenti o apprezzarsi nei confronti del Dollaro statunitense e in quali termini tali incertezze condizioneranno l'utilizzo dei servizi telefonici. Inoltre Telecom Argentina non è in grado di prevedere, laddove il governo argentino introduca ulteriori modifiche alla propria politica monetaria, quale potrebbe essere l'impatto di tali modifiche sul valore del Peso e conseguentemente sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi.

La perdurante inflazione continuerà ad incidere negativamente sui risultati di Telecom Argentina.

L'Argentina ha avuto durante tutto il 2002 un elevato tasso di inflazione. Durante il 2002 l'indice dei prezzi al consumo in Argentina è cresciuto del 41% e l'indice dei prezzi all'ingrosso è cresciuto del 118%. Il livello dell'inflazione riflette sia l'effetto della svalutazione del Peso sui costi di produzione, sia una sostanziale variazione nei prezzi relativi, parzialmente controbilanciati dall'eliminazione degli adeguamenti alle tariffe delle utenze pubbliche e dal marcato calo nella domanda, causato dalla recessione.

L'inflazione ha rallentato nel 2003, con un aumento dell'indice dei prezzi al consumo in Argentina del 3,7% e un incremento dell'indice dei prezzi all'ingrosso dell'1,9% nello stesso periodo. Per il primo trimestre 2004 l'indice dei dei prezzi al consumo in Argentina è aumentato dell'1,1% e l'indice dei prezzi all'ingrosso è cresciuto dell'1,6%. Nonostante recenti rallentamenti dei tassi di inflazione, qualora la Banca Centrale immettesse sul mercato consistenti quantitativi di valuta per finanziare le spese del settore pubblico e far fronte al dissesto finanziario delle istituzioni, oppure qualora il valore del Peso non riuscisse a stabilizzarsi grazie alle aspettative favorevoli sul futuro economico del paese e/o alla prospettiva di austere politiche fiscali e monetarie, è facile pronosticare una ripresa del tasso di inflazione. Dato che la Società deriva la maggior parte delle proprie entrate da tariffe praticate in Pesos, a meno che le tariffe non aumentino in modo da compensare quanto meno il tasso di crescita dell'inflazione, eventuali incrementi di quest'ultimo comporterebbero una diminuzione delle entrate della Società in termini reali, incidendo negativamente sui risultati operativi. A seguito dell'introduzione della Legge di Emergenza Pubblica, sono state revocate le disposizioni che prevedevano adeguamenti degli accordi per l'erogazione di servizi di pubblica utilità tra il governo argentino e i fornitori dei servizi (tra i quali rientra anche la Società) in base ai tassi di inflazione esteri e ogni altro meccanismo di indicizzazione, e le tariffe per la fornitura di detti servizi sono state convertite in Pesos dal loro valore originario in Dollari, con un rapporto di cambio di un Peso argentino per un Dollaro statunitense. La Società è in fase di rinegoziazione delle proprie tariffe con il governo argentino e Telefonica de Argentina S.A.. Come parte della rinegoziazione, il 20 maggio 2004, la Società ha stipulato un accordo con il governo argentino per mantenere, insieme a Telefonica de Argentina S.A., la struttura tariffaria corrente e far pagare ai propri clienti una tariffa per i servizi

telefonici di base fino al 31 dicembre 2004. La Società non è in grado di assicurare che l'esito di ulteriori trattative sarà favorevole all'azienda e alla sua futura situazione finanziaria.

La Banca Centrale ha imposto in passato restrizioni sul trasferimento di fondi al di fuori dell'Argentina e potrebbe reiterare tale provvedimento in futuro, impedendo così alla Società di effettuare i pagamenti dovuti sul proprio debito estero.

Nel 2001 e nel 2002 il governo argentino ha imposto una serie di restrizioni monetarie e valutarie tra le quali restrizioni alla disponibilità di fondi depositati presso istituti bancari e severe limitazioni al trasferimento all'estero di fondi. Queste restrizioni hanno severamente limitato la capacità della Società di effettuare i pagamenti dovuti ai propri creditori residenti al di fuori dell'Argentina. Nonostante queste restrizioni siano state sostanzialmente revocate, non vi è certezza che la Banca Centrale non imponga nuovamente limitazioni al trasferimento di fondi all'estero in relazione a pagamenti di importi in linea capitale e/o di interessi da parte di Telecom Argentina ai propri creditori esteri, il che ne limiterebbe la capacità di onorare il proprio debito.

Il deteriorarsi del quadro economico argentino e gli effetti della "pesificazione" potrebbero costringere Telecom Argentina ad attuare una riduzione obbligatoria del capitale o avviare una procedura di liquidazione.

Ai sensi dell'articolo 206 della Legge n. 19.550 e sue successive modifiche, se in sede di assemblea annuale degli azionisti una società presenti relazioni finanziarie dalle quali risulti che le perdite della società hanno assorbito gli utili e una quota pari ad almeno il 50% del suo capitale azionario, la società risulta tenuta ad effettuare una riduzione di capitale sociale. Inoltre, in base al paragrafo 5 dell'articolo 94, qualora la società presenti bilanci da cui risulti un patrimonio netto negativo, la stessa dovrà dare avvio alle procedure di liquidazione, a meno che gli azionisti non assumano iniziative (effettuando conferimenti di capitale aggiuntivo o autorizzando l'emissione di azioni aggiuntive della società) per l'incremento del capitale sociale. Queste disposizioni della Legge Commerciale Argentina sono state sospese fino al 10 dicembre 2004 come risultato di un successivo decreto presidenziale. Inoltre, il Buenos Aires Stock Exchange ha emanato una risoluzione in base alla quale i titoli di società con patrimonio netto negativo possono restare quotati in un paniere ristretto di titoli (*rueda reducida*) fino al 30 giugno 2004, invece di essere sospesi dalla quotazione dal Buenos Aires Stock Exchange. La Società non è in grado di assicurare che la sospensione della riduzione obbligatoria del capitale sociale prevista dalla legislazione argentina in materia societaria, o l'esenzione dall'obbligo per il patrimonio netto di risultare in attivo previsto dal Buenos Aires Stock Exchange, saranno ulteriormente prorogati o che comunque detti provvedimenti non saranno reintrodotti in futuro.

Anche se il patrimonio netto di Telecom Argentina risultava in attivo alla data del 31 dicembre 2003 (in larga misura grazie all'apprezzamento del Peso durante il 2003), nel caso in cui l'economia argentina non dovesse continuare a migliorare e il Peso si deprezzasse nei confronti del Dollaro, i risultati operativi della Società potrebbero imboccare un *trend* negativo tale da assorbire il 50% del capitale e delle riserve sociali portando il capitale azionario in passivo. In questa evenienza Telecom Argentina potrebbe trovarsi costretta a ridurre il proprio capitale sociale o avviare le procedure per lo scioglimento della Società.

Le future politiche del governo argentino incideranno in modo rilevante sull'economia oltre che sull'andamento economico del settore delle telecomunicazioni.

Il governo argentino ha tradizionalmente esercitato un forte controllo sull'economia, e le società di telecomunicazione, in particolare, hanno sempre operato in un contesto fortemente regolamentato. A seguito della crisi economica in Argentina, il governo argentino ha emanato numerosi regolamenti di ampia portata che interessano l'economia oltre che, nello specifico, le società di telecomunicazione. Sotto l'amministrazione Kirchner la CNC è stata particolarmente aggressiva nell'imposizione di regolamenti e sanzioni alle società di telecomunicazione, specie se privatizzate come Telecom Argentina. La CNC ha avviato procedimenti amministrativi per la riscossione di sanzioni economiche nei confronti di Telecom Argentina per un valore di P$8 milioni, e addebiti per le sanzioni del 2002 pari a P$0,42 milioni risultano pendenti. La Società ha presentato ricorso contro l'applicazione di queste sanzioni in relazione a detti procedimenti amministrativi. Inoltre, gli enti locali nelle regioni in cui la Società opera, hanno anch'essi introdotto regolamenti e proposto l'applicazione di una serie di oneri fiscali e canoni per l'installazione di infrastrutture e impianti e per l'ampliamento delle reti di telefonia fissa e cellulare. Le autorità fiscali locali e federali e l'AFIP hanno avviato un numero crescente di azioni contro la Società, comprese azioni relative all'ammortamento dei beni e trattenute effettuate in passato per pagamenti inesigibili. La Società non è in grado di assicurare che le leggi e i regolamenti che attualmente disciplinano il settore economico, e in particolare quello delle telecomunicazioni, non subiranno modifiche o che tali eventuali modifiche non avranno effetti negativi sull'attività, la posizione finanziaria o i risultati operativi della Società, oltre che sulla sua capacità di onorare gli impegni finanziari relativi ad obbligazioni di debito denominate in valuta estera.

Nel caso dovessero verificarsi ulteriori crisi a livello sociale o politico, le società operanti in Argentina potrebbero trovarsi esposte al rischio di ulteriore conflittualità sociale e disordini civili, scioperi, espropriazioni, nazionalizzazioni,

rinegoziazione o modifica forzata di contratti esistenti, modifiche delle politiche fiscali tra cui aumenti di *royalty* e imposte e l'addebito di oneri fiscali retroattivi.

Inoltre, gli investimenti verso società operanti in Argentina potrebbero subire ulteriori contraccolpi da eventuali modifiche della legislazione e delle politiche degli Stati Uniti in materia di commercio estero, imposizione fiscale e investimenti.

L'Argentina continua a vivere una fase di grave incertezza sul piano politico oltre che economico.

Sebbene il contesto economico generale abbia dato qualche segnale di ripresa e il malcontento politico e i disordini sociali si siano notevolmente attenuati durante il 2003, la rapidità e radicalità dei cambiamenti introdotti nel quadro sociale, politico ed economico e giuridico argentino durante gli ultimi cinque anni e l'assenza di un chiaro consenso politico rispetto a qualunque sorta di scelte di politica economica, hanno determinato notevoli incertezze sul futuro economico e politico del paese. Allo stato attuale non è chiaro se l'instabilità economica e politica degli ultimi cinque anni sia destinata a perdurare ed è possibile che, nonostante l'attuale ripresa economica, l'Argentina possa piombare nuovamente in una fase recessiva ancor più grave, con l'acuirsi dell'inflazione e del tasso di disoccupazione e un conseguente aumento della conflittualità sociale. Se questa instabilità continua potrebbe derivarne un effetto materialmente negativo sui risultati delle operazioni e sulle condizioni finanziarie.

Noltre il governo argentino si dibatte in gravi difficoltà in campo fiscale, a seguito della svalutazione del Peso. Dato che la maggior parte dei suoi impegni finanziari risultano denominati in Dollari statunitensi, si è registrato un aumento della massa debitoria complessiva a seguito della svalutazione del Peso. Le entrate fiscali in valuta argentina costituiscono la maggioranza dell'imposizione tributaria e, pur se aumentate in termini nominali, risultano in realtà diminuite, in termini di Dollari, a causa dell'inflazione. La capacità del governo argentino di far fronte ai propri impegni finanziari esteri ha subito pertanto serie ripercussioni negative a seguito della svalutazione del Peso.

L'Argentina si trova attualmente in stato di insolvenza e ha difficoltà, in prospettiva futura, a reperire finanziamenti, il che potrebbe limitare la capacità del governo di attuare le riforme e avviare la fase di ripresa economica.

Il governo argentino si trova attualmente in stato di insolvenza e in anni recenti non è stato in grado di far fronte agli impegni economici del proprio debito pubblico, nonostante abbia recentemente raggiunto un accordo per la dilazione della data di scadenza di parte del proprio debito nei confronti del FMI e di altri organismi di credito internazionali. A causa della scarsa fiducia degli investitori rispetto alla capacità dell'Argentina di rispettare i pagamenti del proprio debito e più in generale nei confronti dell'economia del Paese, la possibilità di ricorso da parte dell'Argentina a prestiti sui mercati internazionali è stata drasticamente limitata. Tale impossibilità di ottenere finanziamenti continuerà a incidere sulla capacità del paese di attuare le riforme e ripristinare condizioni favorevoli allo sviluppo economico. Potrebbe inoltre rendersi necessaria l'adozione di severi provvedimenti in campo fiscale per ripagare il debito accumulato dal governo argentino e riequilibrare la bilancia commerciale. Questi fattori potrebbero far ricadere il Paese in uno stato di recessione acuta, produrre un'impennata dell'inflazione e del tasso di disoccupazione e del malcontento sociale, con contraccolpi negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi della Società.

La stabilità del sistema bancario argentino appare incerta.

In anni recenti il sistema finanziario argentino è stato caratterizzato da estrema volatilità. In passato il governo argentino ha imposto restrizioni sui prelievi bancari e imposto la conversione in Pesos dei depositi denominati in Dollari. Ciò ha causato un rilevante calo delle attività commerciali e finanziarie, diminuito la spesa al consumo e accresciuto considerevolmente il malcontento sociale, sfociato in diffuse proteste dell'opinione pubblica nei confronti delle istituzioni finanziarie.

Dal 2002, tutta una serie di cause avviate presso tribunali argentini ha messo in discussione la costituzionalità della "pesificazione" ai sensi alla Legge di Emergenza Pubblica con la richiesta di ripristino dei depositi bancari in Dollari o in Pesos al tasso di cambio prevalente al momento del pagamento. In almeno un caso la Corte Suprema Argentina ha bocciato la conversione obbligatoria in Pesos di depositi denominati in Dollari statunitensi. Tale decisione è causa di instabilità per il sistema bancario argentino nel suo complesso e fa intravedere la possibilità che un gran numero di risparmiatori decida di ritirare i propri depositi e convertire in futuro i propri Pesos in Dollari. Se tale ipotesi dovesse concretizzarsi, il governo argentino potrebbe dover fornire ulteriore assistenza finanziaria alle banche. Qualora il governo argentino non fosse in grado di fornire questa assistenza finanziaria e il ritiro dei depositi bancari assumesse dimensioni rilevanti, questo potrebbe determinare il crollo di uno o più tra i principali istituti bancari argentini e forse dell'intero sistema finanziario del Paese.

Il collasso del sistema bancario argentino o quello di alcuni tra i suoi maggiori istituti bancari determinerebbe sostanziali contraccolpi negativi sulle prospettive di ripresa economica e sulla stabilità politica dell'Argentina, con una caduta della fiducia dei consumatori, un ulteriore calo del reddito disponibile e ancor più scarse alternative di

finanziamento del consumo. Simili condizioni inciderebbero in modo fortemente negativo sulla Società, determinando una diminuzione nell'utilizzo dei servizi e la possibilità di un aumento delle utenze morose e inesigibili.

Rischi connessi a Telecom Argentina e alla sua attività

Telecom Argentina potrebbe trovarsi costretta a subire o richiedere l'avvio di una procedura fallimentare.

Sebbene l'obiettivo di Telecom Argentina sia quello di ottenere la ristrutturazione del proprio debito attraverso l'APE, la Società non è in grado di assicurare che potrà rifinanziare con successo il proprio debito corrente attraverso la Sollecitazione APE. È possibile che uno o più creditori invochino il sequestro cautelativo dei beni di Telecom Argentina prima del completamento della ristrutturazione. Inoltre, qualora fossero presentate da uno o più creditori istanze fallimentari (*quiebra*) nei confronti della Società, la stessa potrebbe richiedere l'assistenza dei tribunali argentini invocando l'adozione di procedure di Concurso.

Le incertezze legate all'attuale contesto economico argentino, associate agli effetti sulla Società del quadro normativo, oltre a quelle relative alla ristrutturazione del suo debito corrente, sollevano pesanti interrogativi sulla prosecuzione della sua attività commerciale e potrebbero continuare a influire negativamente sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi della Società.

I bilanci consolidati di Telecom Argentina alle date del 31 dicembre 2003, 2002 e 2001 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001 sono stati predisposti presupponendone la prosecuzione dell'attività commerciale.

Pricewaterhouse & Co. (una società di PricewaterhouseCoopers) e Piastrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (una società di Ernst&Young Global) hanno emesso un'opinione qualificata sui bilanci consolidati della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, a causa di un allontanamento dai GAAP argentini. Come ulteriormente descritto alla Nota 3.c. al bilancio consolidato, Telecom Argentina ha smesso di riformulare il bilancio in valuta costante a partire dal 1 marzo 2003, come richiesto dalla risoluzione della CNV. I GAAP argentini richiedevano alle società di riformulare i bilanci per l'inflazione fino al 30 settembre 2003.

La relazione della società di revisione contiene un paragrafo esplicativo in cui si sollevano dubbi consistenti sulla capacità della Società di restare operativa sul mercato. Nonostante la Società preveda che l'attuazione dell'APE, in caso di esito positivo, comporterà una riduzione dei rischi associati alla sua capacità di restare attiva sul mercato, fattori quali la solidità dell'economia Argentina e la svalutazione del Peso, così come descritti in maggior dettaglio in questa sezione del presente documento, potrebbero continuare a determinare effetti negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi della Società oltre che delle sue Società Controllate, con il rischio che essa non sia in grado di continuare a operare attivamente sul mercato.

La capacità della Società di gestire la propria attività risulterà soggetta a restrizioni e limitazioni imposte durante il Periodo Transitorio e dall'Indenture che disciplina le Nuove Obbligazioni

L'Indenture che disciplina le Nuove Obbligazioni conterrà determinate restrizioni di carattere operativo e finanziario e accordi che potrebbero incidere negativamente sulla capacità della Società di finanziare le sue future attività o esigenze di capitale, o di impegnarsi in specifiche iniziative commerciali. La Società converrà di osservare queste restrizioni durante il Periodo Transitorio. Tali accordi limiteranno la capacità, e in alcuni casi comporteranno il divieto completo per la Società di:

(a) accendere mutui;

(b) contrarre debiti;

(c) procedere alla vendita di proprie attività patrimoniali;

(d) intraprendere operazioni di vendita e leaseback;

(e) impegnarsi in operazioni con azionisti e società affiliate della Società;

(f) effettuare spese in conto capitale;

(g) effettuare pagamenti limitati (compresi prestiti e investimenti);

(h) imporre restrizioni nei pagamenti ad alcune Società Controllate Limitate;

(i) emettere partecipazioni azionarie di Telecom Personal che risultino in una perdita di controllo di Telecom Personal;

(j) impegnarsi in altri settori di attività commerciale; o

(k) sottoscrivere fusioni societarie.

Inoltre, le Obbligazioni proprie e i prestiti di Telecom Personal conterranno disposizioni "*cash sweep*" che impongono alla Società e a Telecom Personal di utilizzare ogni Eccesso di Cassa, secondo la definizione del termine indicata in "Termini delle Nuove Obbligazioni", per il rimborso anticipato delle Obbligazioni della Società e di Telecom Personal, rispettivamente, il che comporterà ulteriori limitazioni alla possibilità della Società di finanziare le proprie operazioni future o le esigenze di capitale.

La Società è attualmente e continuerà a trovarsi in una situazione di rilevante indebitamento.

Alla data del 31 dicembre 2003 il debito consolidato complessivo, bancario e finanziario, della Società, denominato in Dollari, in Euro e Yen ammontava approssimativamente a US$3.381 milioni, compresi gli interessi maturati e non corrisposti, le penali e gli interessi moratori. L'importo complessivo del debito consolidato denominato in Pesos ammontava a circa P$176 milioni (compresi gli interessi maturati e non corrisposti, le penali e gli interessi moratori e gli adeguamenti connessi al CER). Dopo aver implementato la ristrutturazione ai sensi dell'APE, sulla base delle ipotesi formulate dagli amministratori di Telecom Argentina, la Società prevede che l'ammontare contrattuale nominale del proprio debito finanziario e del proprio indebitamento non consolidato verso le banche al 31 dicembre 2003, ammonterà a circa US$1.801 milioni. L'indebitamento della Società potrebbe ripercuotersi negativamente sulla sua capacità di onorare i propri impegni di debito corrente o di ottenere ulteriori finanziamenti in futuro, di fronteggiare efficacemente la pressione della concorrenza e l'avversa situazione economica, o di cogliere rilevanti opportunità commerciali al loro profilarsi.

Inoltre la Controllata, Telecom Personal è e continuerà ad essere altamente indebitata. Al 31 dicembre 2003 l'indebitamento consolidato di Tlecom Personal era pari a US$559 milioni (compreso l'equivalente in Dollari USA, in caso di debito denominato in altre valute, pari a US$27 milioni di capitale nominale in obbligazioni intersocietarie, interessi maturati e non pagati, penali e interessi moratori). Una volta data attuazione alla ristrutturazione di Telecom Personal sulla base delle ipotesi formulate dagli amministratori della Società e di Telecom Personal, la Società prevede che l'ammontare contrattuale nominale del debito finanziario e dell'indebitamento non consolidato verso le banche di Telecom Personal al 31 dicembre 2003, ammonterà a circa P$1.236 milioni (l'equivalente di circa US$422 milioni). L'APE di Telecom Argentina non è condizionato al completamento della ristrutturazione di Telecom Personal; comunque Telecom Argentina ha il diritto di porre termine all'APE prima del 31 marzo 2005, se Telecom Personal non abbia completato il proprio APE, a meno che Telecom Argentina abbia ottenuto l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa.

Nortel, in quanto principale azionista di Telecom Argentina, e il relativo azionista di controllo Sofora, potrebbero esercitare il controllo su questioni che interessano Telecom Argentina.

Nortel è il principale azionista di Telecom Argentina, che controlla circa il 54,74% delle azioni della Società alla data di pubblicazione del presente Documento d'Offerta. Nortel detiene la totalità delle azioni di Classe A e, alla data di pubblicazione del presente Documento d'Offerta, circa l'8,5% delle azioni di Classe B. Sofora detiene il 100% del capitale sociale e il 67,78% delle azioni di Nortel. Sofora risulta attualmente controllata per il 50% dal Gruppo Telecom Italia, per il 48% dal Gruppo Werthein e per il 2% da FCR.

Con il controllo esercitato su Sofora, il Gruppo Telecom Italia e il Gruppo Werthein riusciranno a determinare l'esito di qualunque iniziativa che necessiti dell'autorizzazione degli azionisti di Telecom Argentina, oltre che la capacità di eleggere la maggioranza degli amministratori. Conseguentemente, Sofora e i suoi azionisti controllano il pagamento dei dividendi della Società, condizionatamente ai requisiti imposti dalla vigente legislazione argentina, e possono disporre l'aumento o determinare la frequenza di tali dividendi per il finanziamento di spese o ripartizioni di utili di Sofora o per altre finalità.

Telecom Argentina è stata informata del fatto che ai sensi del patto parasociale stipulato fra il Gruppo Telecom Italia e il Gruppo Werthein, le parti hanno concordato alcune questioni relative alla nomina degli amministratori di Nortel e Telecom Argentina e hanno concesso al Gruppo Werthein un potere di veto in relazione ad alcune questioni relative alla Società.

L'APE non prevede l'emissione o la modifica del valore di titoli di tipo azionario. Di conseguenza Nortel mantiene l'intero suo capitale azionario, ed essendo direttamente sottoposta al controllo di Sofora, gli azionisti di quest'ultima continueranno ad esercitare il loro attuale livello di controllo anche successivamente all'APE. La Società ha condotto, e in futuro continuerà a condurre, transazioni con tali azionisti e con i soggetti affiliati dell'azienda. Determinate decisioni riguardanti l'attività operativa o la struttura finanziaria della Società potrebbero causare conflitti di interesse tra questi azionisti in quanto proprietari diretti o indiretti del capitale sociale della Società e in quanto parti interessate in tali

contratti con parti correlate. Le decisioni assunte da tali azionisti potrebbero risultare in conflitto con gli interessi della Società o con quelli dei detentori dei titoli.

La "pesificazione" e il congelamento delle tariffe telefoniche potrebbero continuare ad avere effetti negativi sulle entrate di Telecom Argentina.

In base alla Legge di Emergenza Pubblica, nel gennaio del 2002 le tariffe per i servizi telefonici di base e quelli a lunga distanza, sono state convertite in Pesos e fissate ad un tasso di cambio di un Peso contro un Dollaro. Le tariffe che potranno essere praticate in futuro da Telecom Argentina saranno stabilite mediante negoziati tra la Società e il governo argentino. In base alla Legge di Emergenza Pubblica, nel condurre tali negoziati, il governo argentino deve tenere in considerazione l'effetto di tali tariffe sulla competitività del quadro economico complessivo, la qualità dei servizi, i piani di investimento, la tutela del consumatore e l'accessibilità dei servizi, nonché la redditività dell'azienda. Come parte di tali negoziazioni, il 20 maggio 2004, la Società ha stipulato un accordo con il governo argentino per mantenere, insieme a Telefonica de Argentina S.A., la struttura tariffaria corrente e far pagare ai propri clienti una tariffa per i servizi telefonici di base fino al 31 dicembre 2004. Telecom Argentina non è in condizione di anticipare l'esito delle trattative e il piano tariffario che sarà adottato in futuro e non è inoltre in grado di prevedere se il governo argentino, a seguito della rinegoziazione delle attuali tariffe telefoniche, deciderà di imporre condizioni o requisiti aggiuntivi a carico delle aziende del settore delle telecomunicazioni, compresa la Società e, qualora tali condizioni o requisiti vengano effettivamente imposti, se l'azienda sarà in grado di rispettarli.

Restrizioni e riduzioni tariffarie di una certa ampiezza e rilevanza potranno protrarsi per alcuni anni, riducendo gli introiti derivanti dai servizi base e di altra tipologia. Anche se la Società intende perseverare nel proprio impegno a contenere i costi operativi e accrescere i livelli di produttività, tali sforzi potrebbero essere vanificati, del tutto o in parte, dal declino dei margini operativi che potrebbe risultare dal congelamento o dalle riduzioni tariffarie calcolate in termini di Dollari.

Telecom Argentina deve ottemperare alle condizioni delle proprie licenze di concessione governativa, alcune delle quali sfuggono al controllo dell'azienda.

Telecom Argentina è altresì assoggettata a una complessa serie di norme legislative e regolamenti che disciplinano la maggior parte dei servizi di telecomunicazione da essa erogati. La Società fornisce servizi di telecomunicazione sulla base di una licenza soggetta a regolamentazione da parte di una serie di Autorità di Vigilanza ed enti normativi. La revoca parziale o totale della licenza avrebbe sostanziali ripercussioni negative sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi della Società. Lo scioglimento di Telecom Argentina e la dichiarazione di fallimento sono circostanze che potrebbero determinare la revoca della licenza alla Società in base a quanto previsto nell'Elenco delle Condizioni.

Determinate condizioni della licenza non sono inoltre soggette al controllo di Telecom Argentina. Per esempio, trasferimenti di partecipazioni che determinino una perdita di controllo direttamente o indirettamente in Telecom Argentina ai sensi del Paragrafo 33 della *Argentine Companies Law* senza la previa approvazione delle competenti Autorità di Vigilanza, potrebbero giustificare la revoca della licenza assegnata a Telecom Argentina, e fino al 29 giugno 2004, certi trasferimenti delle azioni di Telecom Argentina, o dei suoi azionisti diretti o indiretti, potrebbero determinare la revoca della licenza PCS AMBA di Telecom Personal.

Nortel detiene tutte le azioni ordinarie di Classe A (51% delle azioni totali) e circa l'8,5% delle azioni ordinarie di Classe B (3,74% delle azioni totali) che nel complesso rappresentano circa il 54,74% delle azioni totali. Telecom Argentina è controllata direttamente da Nortel in ragione del possesso da parte di Nortel della maggioranza delle azioni della Società; comunque la partecipazione di controllo di Nortel è soggetta ad alcuni accordi tra gli azionisti di Sofora.

Inoltre a partire dal Dicembre 2003 il Gruppo Telecom Italia e W de Argentina-Inversiones S.L. sono entrambe invitate a mantenere un controllo diretto di almeno il 15% del capitale sociale di Sofora.

Telecom Argentina deve operare in un contesto di concorrenza che potrebbe comportare in futuro un'erosione della sua quota di mercato.

Telecom Argentina si trova in concorrenza con gruppi di fornitori di servizi titolari di concessioni, tra i quali vi sono fornitori indipendenti di servizi telefonici di base, operatori di telefonia cellulare e fissa, nonché singoli concessionari, alcuni dei quali affiliati a primari fornitori di servizi operanti al di fuori dell'Argentina. I gruppi dotati di reti di trasmissione dati e le altre aziende che erogano servizi *wireless* potrebbero diventare concorrenti indiretti di Telecom Argentina ove tali servizi possano rappresentare valide alternative alla telefonia di Rete fissa. Alla data del 31 dicembre 2003, risultano assegnate oltre 150 licenze per servizi locali e/o a lunga distanza dalla fine del periodo di concessione esclusiva.

Telecom Argentina prevede che dovrà sostenere pressioni sulle tariffe attualmente praticate per i propri servizi e subire perdite di quote di mercato rispetto ai servizi di telefonia base nella Regione Settentrionale, a seguito della concorrenza. Inoltre, il mercato della telefonia cellulare risulta decisamente competitivo in quanto alcuni dei nostri concorrenti dispongono di capitalizzazione migliore di quella della Società per quanto riguarda le proprie reti, e dispongono di solida esperienza nel settore delle telecomunicazioni. Nel marzo 2004, Telecom Argentina ha saputo che BellSouth Corporation ha annunciato che venderà la propria partecipazione nelle attività cellulari in America Latina a Telefonica Moviles S.A. ("Telefonica Moviles"), la società wireless affiliata di Telefonica S.A., che ha reso noto che la vendita proposta risulterà nel fatto che Telefonica Moviles diventerà il più grande operatore cellulare in Argentina. I mercati dei servizi internet e delle telecomunicazioni *wireless*, dai quali la Società prevede deriverà in futuro una crescente quota del proprio fatturato, sono caratterizzati da tecnologie e standard industriali in rapida evoluzione, da volubilità nei gusti della clientela e dalla frequente introduzione di nuovi servizi e prodotti. Per restare competitivi sul mercato telefonico di base, Telecom Argentina deve investire nella propria rete di linee fisse al fine di mantenere e migliorare la qualità del proprio servizio. Per rimanere competitiva sul mercato della telecomunicazione *wireless*, Telecom Personal deve potenziare le proprie reti *wireless* effettuando il passaggio dalla tecnologia TDMA a quella GSM, ampliare la copertura della propria rete, fornire un'elevata qualità di servizio e piani di abbonamento telefonico interessanti. Per poter restare competitiva sul mercato dei servizi internet, Telecom Argentina dovrà aggiornare costantemente le proprie tecnologie e il proprio software dì accesso, acquisire le nuove tecnologie trasmissione e migliorare il grado di reattività, funzionalità, copertura e varietà dei propri servizi. La Società deve inoltre adattarsi all'evolversi del mercato. L'adozione di efficaci misure di risposta a tali mutamenti potrebbe richiedere alla Società un sostanziale impegno in termini di capitale per sviluppare, acquisire o implementare nuove tecnologie. La Società prevede inoltre di dover destinare rilevanti risorse all'ammodernamento e alla manutenzione delle infrastrutture di Rete esistenti proprie e delle sue Società Controllate. La Società potrebbe inoltre trovarsi ad affrontare spese consistenti per la riparazione o la sostituzione di attrezzature perdute a causa di furti o atti vandalici.

Le restrizioni in ambito operativo e finanziario previste ai sensi delle Nuove Obbligazioni (compresi i limiti alle Spese in conto capitale da parte di Telecom Argentina e di Telecom Personal) e il quadro macroeconomico argentino, con le conseguenti difficoltà di accesso da parte della Società al finanziamento bancario e ai mercati di capitale, potrebbero ostacolare una pronta effettuazione di investimenti, l'implementazione di nuove tecnologie, coperture e servizi da parte della Società. Conseguentemente, la Società non è in grado di garantire la propria capacità di effettuare le necessarie Spese in conto capitale. Qualora essa non fosse in condizione di affrontare tali investimenti o i suoi concorrenti risultassero in condizione di farlo con maggior rapidità della Società, la posizione sul mercato di Telecom Argentina avrebbe necessariamente a soffrirne.

I prodotti e i servizi offerti dalla Società potrebbero inoltre non generare i profitti attesi o attrarre e fidelizzare adeguatamente la clientela. Qualora la concorrenza dovesse dimostrare livelli analoghi o superiori di reattività, funzionalità, servizi, rapidità decisionale, piani tariffari e varietà d'offerta, la base di clientela della Società e il traffico telefonico da essa gestito potrebbero subire contraccolpi negativi.

Attualmente la competizione influenza, e continuerà influenzare le rispettive strategie commerciali e alleanze attuate da Telecom Argentina e dai suoi concorrenti. Conseguentemente la Società potrebbe trovarsi sottoposta a ulteriori pressioni per quanto concerne le tariffe praticate dall'azienda per l'erogazione dei propri servizi o subire perdite di quote di mercato in tali aree. Inoltre, il clima economico e commerciale complessivo in Argentina, comprese le turbolenze economiche e gli squilibri in termini di crescita a livello regionale, i tassi d'interesse, il tasso di inflazione e l'instabilità del tasso di cambio Dollaro/Peso potrebbero avere effetti differenziati su Telecom Argentina e sui suoi concorrenti, con possibili svantaggi ai danni della Società. Telecom Argentina prevede inoltre che il livello della concorrenza nei mercati di suo interesse sia destinato a innalzarsi in futuro.

In considerazione delle varie incertezze, così come esposte in questa sezione del presente Documento d'Offerta, cui Telecom Argentina deve far fronte sul piano normativo, commerciale ed economico, risulta difficile prevedere con sufficiente precisione e accuratezza la futura quota di mercato della Società nelle aree geografiche e per le fasce di mercato di sua competenza, la rapidità con cui avranno luogo tali variazioni rispetto alla quota di mercato detenuta dalla Società o i prezzi che risulteranno prevalenti nei servizi da essa offerti, nonché gli effetti prodotti dalla concorrenza. Tali effetti potrebbero risultare sostanzialmente negativi per la situazione finanziaria complessiva e i risultati operativi della Società.

I creditori di Telecom Argentina potrebbero non essere in grado di aggredire determinate proprietà della Società in esecuzione di sentenze esecutive.

I tribunali argentini non autorizzerebbero provvedimenti esecutivi ai danni di proprietà ubicate in Argentina che fossero state individuate dal tribunale come necessarie alla prestazione di servizi essenziali di pubblica utilità. Parte consistente del patrimonio di Telecom Argentina potrebbe considerarsi dedicata alla prestazione di servizi essenziali di pubblica utilità. Nel caso in cui un tribunale argentino dovesse deliberare in tal senso, con riferimento a parti del patrimonio della

Società, queste non potrebbero più essere soggette a sequestri, a provvedimenti esecutivi o ad altre azioni in sede giudiziaria, e i creditori della Società potrebbero non essere in grado di ottenere l'applicazione di sentenze a carico del patrimonio della Società.

L'attività e la situazione finanziaria di Telecom Argentina potrebbero essere influenzate dalle azioni sindacali e dalla situazione di generale conflittualità del mondo del lavoro.

In Argentina le organizzazioni sindacali godono di rilevante appoggio ed esercitano una forte influenza sul piano politico. Le rivendicazioni delle organizzazioni sindacali nei confronti di Telecom Argentina sono recentemente aumentate in conseguenza dello stato di generale agitazione e malcontento nella classe lavoratrice, derivante dallo squilibrio tra il costo della vita e i livelli retributivi in Argentina dopo la fine della Legge di Convertibilità (anche se il governo argentino ha tentato di alleviare tale divario economico mediante interventi di tipo assistenziale con distribuzioni in natura). Inoltre, le organizzazioni sindacali sostengono che alcuni dei dipendenti non sindacalizzati della Società, in special modo i dipendenti del settore della telefonia cellulare operanti per Telecom Personal, dovrebbero poter godere di rappresentanza sindacale. Qualora il numero dei dipendenti sostenuti dalle organizzazioni sindacali dovesse aumentare, la Società potrebbe veder aumentare i propri costi, necessari a far fronte agli aumenti retributivi a favore dei dipendenti sindacalizzati.

Nonostante Telecom Argentina ricerchi intese negoziali con le organizzazioni sindacali per mitigare gli effetti prodotti dell'economia argentina sui salari reali dei propri dipendenti, essa si trova d'altro canto ostacolata nella soluzione di tali problematiche, non avendo ricevuto l'autorizzazione ad aumentare le proprie tariffe. Qualora la Società non fosse in grado di trovare soluzione a tali vertenze con le organizzazioni sindacali, queste ultime potrebbero indire scioperi o intraprendere altre forme di conflittualità. Scioperi o altre modalità conflittuali con i sindacati o dipendenti sindacalizzati possono causare ripercussioni negative sulla capacità di Telecom Argentina di mantenere costanti i livelli ordinari di erogazione del servizio o comunque di svolgere la propria attività secondo gli standard attesi dalla clientela. In tali circostanze, Telecom Argentina subirebbe un'immediata perdita di utili. Potrebbe inoltre derivarne un danno all'immagine aziendale della Società, con ulteriori possibili contraccolpi economici a lungo termine per la stessa. La Società ha concordato di deferire fino all'agosto 2004 le negoziazioni di uno degli accordi collettivi della Società.

Telecom Argentina è parte coinvolta in una serie di vertenze giudiziarie che potrebbero concludersi sfavorevolmente e con sanzioni economiche a carico della Società.

Telecom Argentina è parte coinvolta in una serie di procedimenti giudiziari, alcuni dei quali risultano in corso da diversi anni. La Società non è in grado di assicurare che queste vertenze legali si risolveranno a suo favore e l'impegno rappresentato dal suo coinvolgimento in tali procedimenti potrebbe distogliere tempo ed energie della direzione aziendale oltre che risorse economiche. La Società è al corrente di due istanze di fallimento volontario o pedidos de quiebra, per un importo nominale pari a US$356.787 e a otto procedimenti sommari di sequestro (*juicios ejecutivos*) presentati contro la Società da soggetti che si dichiarano creditori in quanto detentori di obbligazioni in circolazione della Società per un valore complessivo pari all'equivalente di circa US$2,2 milioni (in base al tasso di cambio al 31 marzo 2004). La Società non è andata a giudizio con riferimento alle istanze di fallimento. La Società invece è andata a giudizio e ha presentato le risposte formali richieste per ciascun *judicios ejecutivos*. Inoltre sono state sequestrate somme per un valore complessivo di circa US$3,5 milioni (in base al tasso di cambio al 31 maggio 2004) di fondi e crediti della Società. La Società non prevede che dette istanze di fallimento e *juicios ejecutivos* e sequestri sfoceranno in un'effettiva dichiarazione di fallimento a suo carico. Sussistono tuttavia rilevanti probabilità che la Società debba dare avvio a procedure di Concurso nell'ipotesi in cui non dovesse riuscire a finalizzare in tempi brevi l'APE e se le azioni di tale natura aumentino.

Telecom Argentina potrebbe essere sottoposta a provvedimenti governativi che le impongono la prestazione di servizi di telecomunicazione a titolo gratuito.

Il 12 giugno 2002 il parlamento argentino ha approvato la Legge n. 25.609 che, alla data del presente Documento d'Offerta, non è ancora stata promulgata. La Legge n. 25.609 prevede che i fornitori di servizi di telefonia in Argentina, come Telecom Argentina, debbano garantire "servizi essenziali di telefonia" a determinati enti pubblici quali ospedali pubblici ed enti previdenziali, strutture scolastiche pubbliche e alle forze armate argentine, anche nel caso in cui tali utenti non provvedano al pagamento di detti servizi. L'entrata in vigore della Legge n. 25.609 e suoi regolamenti applicativi potrebbe incidere sulla capacità della Società di procedere a compensazioni relative a somme esigibili da tali enti pubblici rispetto a quanto dovuto da Telecom Argentina al governo argentino.

L'Esecutivo ha opposto il proprio veto alla Legge n. 25.609, approvando invece, in data 4 luglio 2002, il Decreto n. 1174/02, con il quale si prescrive all'operatore che intenda sospendere la fornitura di questi servizi, di notificarne l'intenzione con preavviso di trenta Giorni Lavorativi in Argentina al soggetto interessato e agli uffici dell'Esecutivo. La Legge n. 25.609 potrebbe tuttavia entrare in vigore dopo l'approvazione del parlamento argentino.

Qualora le misure previste dalla Legge n. 25.609 venissero applicate, Telecom Argentina potrebbe subire perdite, dovendo prestare servizi a titolo gratuito.

Come parte delle negoziazioni sulla struttura tariffaria che la Società può applicare per i servizi telefonici di base, il 20 maggio 2004, la Società ha stipulato un accordo con il governo argentino e Telefonica de Argentina S.A., concordando insieme a Telefonica de Argentina S.A., tra le altre cose di fornire carte telefoniche prepagate ai pensionati e a certi beneficiari di programmi sociali sponsorizzati dal governo, e di stabilire tariffe speciali per la fornitura del servizio internet nelle province argentine.

Le informazioni finanziarie desumibili dai rendiconti di bilancio forniti da Telecom Argentina potrebbero non dare le stesse informazioni dei bilanci redatti in conformità ai US GAAP.

Le informazioni disponibili al pubblico sulle società per azioni quotate in Argentina risultano di norma meno particolareggiate e aggiornate di quelle pubblicate da o riguardanti le società quotate negli Stati Uniti e in altri paesi. Inoltre, sebbene Telecom Argentina sia soggetta agli obblighi di rendicontazione periodica previsti dal *Securities Exchange Act* del 1934 e sue successive modifiche o dall'*Exchange Act* degli Stati Uniti, gli obblighi di trasparenza imposti dall'*Exchange Act* ad emittenti esteri risultano meno severi di quelli applicati agli emittenti statunitensi. Vige inoltre nei mercati mobiliari argentini e nei confronti delle attività svolte dagli investitori su questi mercati un minor livello di regolamentazione in confronto a quanto avviene nei corrispondenti mercati statunitensi e di altri paesi sviluppati. I libri e registri contabili della Società, così come i suoi bilanci, sono predisposti in conformità ai GAAP argentini, che differiscono in alcuni aspetti dai US GAAP. Si veda la Nota 16 al bilancio consolidato di Telecom Argentina per l'esercizio concluso al 31 dicembre 2003 per una descrizione delle differenza significative tra GAAP argentini e US GAAP in relazione alla loro applicazione alla Società.

Tassi di cambio e controlli sui cambi

Tassi di cambio

La Legge di Convertibilità Argentina è rimasta in vigore in Argentina dal 1 aprile 1991 fino all'inizio del 2002. Tale legge stabiliva un tasso di cambio fisso di P$1,00=US$ 1,00 al quale la Banca Centrale era obbligata a vendere i Dollari statunitensi. In base alla Legge di Convertibilità Argentina, tutti i controlli sui cambi stranieri erano eliminati e non veniva applicata alcuna restrizione sulle fughe di capitale.

Nel dicembre 2001 il governo argentino ha decretato pesanti restrizioni sul prelievo dei depositi bancari e ha introdotto controlli sui cambi sottoponendo i trasferimenti di valuta straniera all'estero ad approvazione della Banca Centrale. La reintroduzione di controlli sui cambi esteri ha avuto un grosso impatto sul mercato dei cambi esteri e il Peso ha cominciato ad essere cambiato ad un valore inferiore al valore di parità con il Dollaro statunitense, nonostante la Legge di Convertibilità Argentina abbia continuato ad avere effetto.

Il 6 gennaio 2002 il Congresso Argentino ha emanato la Legge di Emergenza Pubblica, mettendo fine al regime della Legge di Convertibilità e così salutando più di dieci anni di parità Dollaro statunitense-Peso ed eliminando la necessità che le riserve di oro e di valuta straniera della Banca Centrale non siano mai inferiori al 100% della base monetaria. La Legge di Emergenza Pubblica ha assegnato all'esecutivo la facoltà di fissare il tasso di cambio Peso-valute straniere e di emettere disposizioni relative al mercato dei cambi esteri.

Inoltre è stato realizzato un nuovo sistema di cambio che ha creato per la valuta argentina sia un mercato di cambio ufficiale che un mercato di libero cambio, sebbene la Banca Centrale di tanto in tanto entri nel mercato per minimizzare le fluttuazioni sul mercato di libero cambio. In linea di principio le attività di esportazione, importazione e le altre attività finanziarie con date di pagamento fissate nuovamente dopo l'emanazione della Legge di Emergenza Pubblica dovevano essere effettuate sul mercato ufficiale. Le restanti transazioni relative al pagamento o alla raccolta di valuta straniera per o dall'estero, dovevano essere effettuate sul mercato libero. Il tasso iniziale di cambio fissato per il mercato ufficiale era di P$1,40 per Dollaro statunitense. Le quotazioni sul mercato libero dipendono dal valore del Peso rispetto al Dollaro in un dato giorno. L'11 gennaio 2002, quando il Peso cominciò a circolare liberamente il *Banco Nación* pubblicò la prima quotazione del valore del Peso pari a P$1,6 per Dollaro statunitense (tasso di vendita) e P$1,4 per Dollaro statunitense (tasso d'acquisto). L'8 febbraio 2002 il governo argentino ha emesso il Decreto n. 260/02, creando un sistema unico per il mercato dei cambi valido per tutte le transazioni che implichino un cambio di valuta e che abbiano luogo a partire dall'11 febbraio 2002 incluso. In seguito a tale decreto i tassi di cambio per le transazioni finanziarie possono essere determinati dal valore del Peso in un dato giorno o altrimenti possono essere concordati tra le parti della transazione.

Le tabelle seguenti mostrano, per il periodo indicato, alcune informazioni relative ai tassi di cambio dei Dollari statunitensi, espressi in Peso nominali per Dollaro (ask price).

	alto	basso	in media(1)	Fine del periodo
Anno concluso il 30 settembre 1999	1,00	1,00	1,00	1,00
Anno concluso il 31 dicembre 2000	1,00	1,00	1,00	1,00
Anno concluso il 31 dicembre 2001	1,00	1,00	1,00	1,00
Anno concluso il 31 dicembre 2002	3,90	1,55	3,24	3,37
Anno concluso il 31 dicembre 2003	3,35	2,76	2,95	2,93
Mese concluso il 31 dicembre 2003	2,98	2,93	2,96	2,93
Mese concluso il 31 gennaio 2004	2,95	2,85	2,89	2,93
Mese concluso il 29 febbraio 2004	2,96	2,92	2,90	2,92
Mese concluso il 31 marzo 2004	2,93	2,86	2,90	2,86
Mese concluso il 30 aprile 2004	2,87	2,81	2,84	2,85
Mese concluso il 31 maggio 2004	2,97	2,85	2,93	2,97
Giugno (fino al 4 2004)	2,97	2,94	2,96	2,97

(1) I dati annuali riflettono la media dei tassi a fine mese.

Fonti: Banca Centrale;*Banco Nación*

Il 4 giugno 2004 il tasso di cambio di chiusura (ask price) quotato da *Banco Nación* era P$2,97= US$1,00.

Controlli sui cambi

La crescita dell'inflazione e della svalutazione del Peso in Argentina potrebbero influire negativamente sui risultati operativi della Società. A seguito delle spinte inflazionistiche, la valuta argentina ha subito ripetute svalutazioni durante gli ultimi trent'anni. In tale periodo le autorità economiche argentine hanno adottato una molteplicità di sistemi per la determinazione dei tassi di cambio. L'instabilità del contesto macroeconomico ha prodotto forti oscillazioni nel tasso di cambio reale della divisa argentina rispetto al Dollaro.

Prima del dicembre 1989 il mercato dei cambi argentino era soggetto a controlli sui cambi. Tra il dicembre 1989 e l'aprile del 1991, l'Argentina ha adottato un tasso di cambio liberamente variabile per tutte le operazioni in valuta estera, e il trasferimento all'estero di dividendi corrisposti in valuta estera e il rientro dei capitali erano consentiti senza alcun obbligo di preventiva autorizzazione da parte delle autorità governative argentine. Dal 1° aprile 1991, con l'entrata in vigore della Legge di Convertibilità, fino al 6 gennaio 2002, la divisa argentina era liberamente convertibile in Dollari statunitensi. In base alla Legge di Convertibilità, la Banca Centrale era obbligata a mantenere una riserva di valute estere, in oro e in titoli obbligazionari di stato denominati in valuta estera (al valore di mercato) pari al valore della valuta argentina circolante, e a vendere Dollari a un tasso non superiore a P$1,00 per US$1,00. La Banca Centrale ha adottato una politica volta a impedire un apprezzamento del Peso di molto superiore al livello di P$1,00 per US$1,00, acquistando valuta in Dollari a un tasso non inferiore a P$0,998 per US$1,00. In base al programma a medio termine concordato dal governo argentino con il Fondo Monetario Internazionale, il piano di convertibilità doveva mantenere stabile l'indice di convertibilità a un Peso per un Dollaro. Nel giugno 2001 il governo argentino approvava un nuovo provvedimento legislativo di riforma della Legge di Convertibilità, legando il Peso argentino a un paniere composto da una percentuale equamente ripartita tra Dollari ed Euro. L'entrata in vigore di tale riforma sarebbe stata associata al raggiungimento della parità tra Dollaro ed Euro.

Il 6 gennaio 2002, il governo argentino introduceva la Legge di Emergenza Pubblica, ponendo fine a un decennio di parità tra Dollaro e Peso imposto dalla Legge di Convertibilità ed eliminando l'obbligo per la Banca Centrale di mantenere costantemente riserve in oro, valuta estera e obbligazioni in valuta estera pari almeno al 100% dei Pesos circolanti oltre ai depositi in Pesos del settore finanziario mantenuti presso la Banca Centrale. La Legge di Emergenza Pubblica assegnava all'esecutivo del governo argentino il potere di stabilire il sistema di determinazione del tasso di cambio tra Peso e divise estere e di emanare norme di regolamentazione del mercato dei cambi. Il 9 gennaio 2002 l'esecutivo istituiva temporaneamente un doppio sistema di determinazione del tasso di cambio, con tasso fisso per le transazioni soggette all'approvazione della Banca Centrale e per quelle di import-export al tasso di cambio di P$1,40 per Dollaro, e un tasso variabile liberamente determinato dal mercato per tutte le altre transazioni.

L'11 gennaio 2002, dopo che la Banca Centrale pone termine ad un periodo di interruzione dell'attività bancaria dalla stessa imposto con alcune sospensioni a partire dal 21 dicembre 2001, si verificava per la prima volta dall'aprile del 1991 la fluttuazione dei tassi di cambio. La crescente domanda a fronte della limitata disponibilità di Dollari portava la divisa statunitense ad essere scambiata ben al di sopra del livello di P$1,40 per Dollaro adottato dal governo argentino. L'8 febbraio 2002, il governo argentino annunciava la soppressione del doppio tasso di cambio a favore di un unico tasso variabile per tutte le transazioni. A partire dal 3 febbraio 2002, inoltre, il governo argentino ha introdotto una serie

di festività che prevedono la sospensione dell'attività bancaria, congelando così di volta in volta il sistema bancario per più giorni.

Il 3 dicembre 2001 il governo argentino introduceva una serie di provvedimenti a carattere restrittivo in campo monetario e valutario, tra i quali la limitazione alla libertà di utilizzo dei fondi depositati presso gli istituti bancari e severe restrizioni al trasferimento di fondi all'estero, con alcune eccezioni per i trasferimenti legati al commercio estero e altre operazioni autorizzate. L'8 febbraio 2002, la Banca Centrale emanava la Comunicazione "A" 3471, nella quale si stabiliva che singole operazioni di cambio valutario senza restrizioni possono essere condotte esclusivamente con soggetti autorizzati a operare sul mercato estero dei cambi dalla Banca Centrale. Il punto 4 della comunicazione prescrive l'utilizzo di effetti denominati in Pesos per le operazioni di vendita di valuta estera sull'unico mercato libero dei cambi.

A partire dal gennaio 2003 le restrizioni che imponevano la preventiva autorizzazione della Banca Centrale per il trasferimento di fondi all'estero in relazione al pagamento di importi in linea capitale e/o di interessi, sono state via via ridotte dalla *Comunicación "A"* 3843 del 26 dicembre 2002 e successive modifiche apportate dalla *Comunicación "A"* 3866 del 16 gennaio 2003, dalla *Comunicación "A"* 3880 del 13 febbraio 2003, dalla *Comunicación "A"* 3895 del 13 marzo 2003, oltre che dalla *Comunicación "A"* 3908 del 27 marzo 2003 e dalla *Comunicación "A"* 3944 del 6 maggio 2003.

Ai sensi della *Comunicación "A"* 3973, data 1 luglio 2003, come modificata dalla *Comunicación "A"* 4142, datata 18 maggio 2004, che abolisce l'obbligo di autorizzazione preventiva della Banca Centrale per le seguenti tipologie di pagamento:

(a) pagamenti totali o parziali di importi in linea capitale relativi a crediti finanziari, obbligazioni e altri valori mobiliari a favore di soggetti non residenti, a condizione che detti pagamenti siano effettuati entro 90 giorni prima della data di scadenza e se sono effettuati 180 giorni dalla liquidazione dei fondi sborsati ai sensi di tale debito.

(b) pagamenti anticipati, a saldo o parziali, (senza limitazioni di tempo) di importi in linea capitale relativi a crediti finanziari, obbligazioni e altri valori mobiliari a favore di soggetti non residenti, a condizione che tali pagamenti siano effettuati entro 15 giorni prima della data di scadenza e che risultino soddisfatti i seguenti requisiti:

    (i) che qualora il pagamento non avvenga nel quadro di una procedura di ristrutturazione del debito, l'importo in valuta estera da utilizzarsi per il rimborso anticipato di parte del debito verso soggetti non residenti in Argentina non risulti superiore al valore corrente della quota di debito cancellata dal pagamento, o

    (ii) che qualora il pagamento sia effettuato nel quadro di una procedura di ristrutturazione del dell'indebitamento esistente nei confronti di soggetti non residenti in Argentina, i termini e le condizioni del nuovo debito e il pagamento in contante esigibile non comportino un aumento dell'attuale valore del debito.

Inoltre *Comunicación "A"* 3843, come modificata dalla *Comunicación "A"* 4142 stabilisce che la preventiva autorizzazione da parte della Banca Centrale non è più a lungo richiesta per il pagamento di interessi a soggetti o persone giuridiche non residenti in Argentina.

Ai sensi della *Comunicación "A"* 3722, come modificata, le persone fisiche e le persone giuridiche devono ottenere la preventiva autorizzazione della Banca Centrale per transazioni che riguardino l'acquisizione di valuta estera per i seguenti scopi: investimenti in portafogli esteri di persone fisiche, altri investimenti esteri di soggetti residenti, investimenti esteri da parte di persone giuridiche e acquisto di valuta estera da mantenere depositata in Argentina. La *Comunicación "A"* 3909 e la *Comunicación "A"* 4128, e le successive modifiche introdotte dalla *Comunicación "A"* 3944, stabiliscono che tale autorizzazione preventiva non dovrà essere più richiesta dalle persone fisiche e giuridiche residenti in Argentina che intendano acquistare valuta estera, a condizione che:

(i) l'acquisto non superi la somma complessiva di US$2.000.000 mensili; o

(ii) l'ammontare in Pesos da corrispondersi in cambio della valuta estera non superi l'equivalente dell'importo pagato all'erario argentino dalla persona fisica o giuridica durante il mese solare scorso per il mese precedente in termini di dazi di esportazione, sommato al triplo dell'importo pagato al fisco su crediti e debiti di conti bancari.

La *Comunicación "A"* 3998, come modificata dalla *Comunicación "A"* 4066, stabilisce che, oltre al tetto massimo previsto ai precedenti paragrafi (i) e (ii), le persone fisiche e le persone giuridiche con residenza in Argentina non saranno più tenute, fino al 30 giugno 2004, a richiedere la preventiva autorizzazione della Banca Centrale per l'acquisto di valuta estera, a condizione che:

(a) tali somme siano utilizzate entro il 31 dicembre 2004 per l'estinzione di obbligazioni, di crediti finanziari associati, di crediti finanziari concessi da banche estere, di debito detenuto da banche estere e alcune altre tipologie di debito;

(b) la valuta estera acquistata in conformità alla *Comunicación "A"* 3998 e le norme collegate e *"A"* 3722 (e loro successive modifiche) non superi l'importo mensile di US$ 40.000.000; e

(c) l'ammontare complessivo della valuta estera acquistata in conformità alla *Comunicación "A"* 3998, più l'eventuale valuta estera depositata in trust in conformità alla *Comunicación "A"* 3872 (e successive modifiche), più la valuta estera acquistata conformemente alle specifiche autorizzazioni rilasciate dalla Banca Centrale, non superino il 25% del capitale di debito complessivo esistente oggetto della ristrutturazione o il valore complessivo degli interessi non maturati o scaduti e dell'importo dovuto in linea capitale soggetto alla ristrutturazione.

I pagamenti esteri per servizi erogati possono essere liberamente effettuati se il servizio è stato prestato in Argentina da un soggetto non residente. Se la tipologia di servizio oggetto del pagamento non è correlata direttamente all'attività svolta da Telecom Argentina, copia del contratto originale in base al quale deve essere adempiuta l'obbligazione di pagamento dovrà essere depositata presso la competente autorità finanziaria, insieme a una dichiarazione scritta che attesti la sua esistenza, firmata da un revisore indipendente o da un commercialista la cui firma sarà certificata dal Consiglio Professionale delle Scienze Economiche.

Non vi sono garanzie che la Banca Centrale non istituirà nuovamente in futuro l'obbligo di rilascio della propria preventiva autorizzazione per il trasferimento di fondi all'estero in relazione a pagamenti di importi in linea capitale e/o interessi da parte di Telecom Argentina ai propri creditori esteri o per il pagamento di dividendi da parte di Telecom Argentina ai propri azionisti esteri.

Il 4 giugno 2004 il tasso di cambio tra Peso e Dollaro (ask price) quotato da *Banco Nación* era circa P$2,97= US$1,00.

ESEMPIO DI RIPARTO PROPORZIONALE

La Scheda di Adesione e Delega permetterà all'aderente di specificare l'Opzione di corrispettivo che desidera ricevere a fronte delle Obbligazioni Esistenti conferite. La Partecipazione all'Opzione B e all'Opzione C sarà limitata sulla base del capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato che possono essere ritirati ai sensi di ciascuna opzione. I limiti specifici per l'Opzione B e l'Opzione C sono:

- fino a US$1.376 milioni di capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato saranno ritirati in base all'Opzione B; e

- fino a US$825 milioni di capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato saranno ritirati in base all'Opzione C.

Di conseguenza, nel caso in cui gli Strumenti di Debito conferiti ai sensi di una delle due Opzioni attraverso la Sollecitazione Globale eccedano il limite previsto per quella Opzione, si ricorrerà al riparto proporzionale. Il riparto proporzionale sarà realizzato come segue:

(i) se il creditore sceglie l'Opzione B e tale opzione è sottoscritta in eccesso, il creditore avrà in primo luogo allocata la rimanente parte di debito all'Opzione C finchè non si raggiunga il limite dell'Opzione C. Una volta raggiunto il limite dell'Opzione C, la Società allocherà la rimanente parte di debito all'Opzione A;

(ii) se il creditore sceglie l'Opzione C e tale opzione è sottoscritta in eccesso, la Società allocherà la parte sottoscritta in eccesso del Valore Nominale Rettificato del Debito Esistente dei titolari che abbiano scelto l'Opzione C all'Opzione A.

Come risultato del riparto proporzionale i creditori partecipanti potrebbero non ricevere il corrispettivo specificato nella loro Scheda di Adesione e Delega.

Fasi del riparto proporzionale

Fase 1: Preferenze

Se il creditore partecipa alla Sollecitazione APE, dovrà scegliere il corrispettivo che desidera ricevere ai sensi dell'APE. Il creditore potrà scegliere tra ciascuna delle seguenti opzioni per ogni 1.058 unità di ammontare di capitale nominale di debito e ammontare nominale rettificato:

(i) Opzione A: 1.058 unità di ammontare di capitale nominale di Obbligazioni Serie A; o

(ii) Opzione B: 1.000 unità di ammontare di capitale nominale di Obbligazioni Serie B (per il debito denominato in Dollari) o 94,5% dell'equivalente in Dollari del capitale nominale e ammontare nominale rettificato del debito per i titolari di debito denominato in Euro, Pesos e Yen. Le Obbligazioni Serie B saranno denominate esclusivamente in Dollari; o

(iii) Opzione C: un corrispettivo a un prezzo non superiore a 850 e non inferiore a 740 per 1.058 unità di ammontare di capitale nominale e ammontare nominale rettificato, da determinarsi ai sensi del meccanismo di Modified Dutch Auction.

Se non si partecipa o non si sceglie un'opzione il debito verrà allocato all'Opzione A.

Di seguito si riporta una tabella che illustra un ipotetico risultato di una sollecitazione APE. Nell'esempio ipotetico, la Società ipotizza che la maggioranza dei creditori che rappresentino il 95% del debito voti in favore dell'APE in relazione a un ammontare pari a US$2.566 milioni di capitale nominale del debito e ammontare nominale rettificato. Nell'esempoi si ipotizza che:

(i) creditori partecipanti che rappresentino l'11,7% del Debito Esistente detenuto dai creditori partecipanti (US$300 milioni di debito) scelgano l'Opzione A;

(ii) creditori partecipanti che rappresentino il 71,5% del Debito Esistente detenuto dai creditori partecipanti (US$1.836 milioni di debito) scelgano l'Opzione B; e

(iii) creditori partecipanti che rappresentino il 16,8% del Debito Esistente detenuto dai creditori partecipanti (US$430 milioni di debito) scelgano l'Opzione C.

Fase 2: Allocazione del Debito Esistente conferito ai sensi dell'Opzione B all'Opzione C sottoscritta in difetto

Se l'Opzione C non è interamente sottoscritta, i creditori che scelgano l'Opzione B avranno fino al 37,5% del loro debito allocato all'Opzione C prima di ogni riparto proporzionale. Nell'esempio di riparto, l'Opzione C non è sottoscritta interamente per US$395 milioni, che rappresenta il 21,5% del debito che aveva scelto l'Opzione B. US$395 milioni di debito e ammontare nominale rettificato conferiti all'Opzione B saranno allocati all'Opzione C.

Fase 3: Allocazione delle Preferenze

La Società determinerà il capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato da allocare a ciascuna Opzione A, Opzione B e Opzione C in base alle Preferenze espresse durante la Fase 1.

Qualora l'ammontare del capitale nominale del debito conferito e dell'ammontare nominale rettificato non ecceda il limite nominale massimo previsto dall'Opzione, il creditore riceverà la sua Preferenza (a meno che il creditore abbia scelto l'Opzione B e l'Opzione C non sia sottoscritta interamente. Si veda la Fase 2).

Qualora il capitale nominale del debito e dell'ammontare nominale rettificato eccedano il limite nominale massimo previsto dall'Opzione, si procederà al riparto proporzionale. Si veda la Fase 4.

Le Preferenze determineranno la disponibilità residua nell'ambito di ciascuna Opzione per l'allocazione. La disponibilità sarà determinata sottraendo il capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato allocati nelle preferenze dal limite massimo previsto dalle opzioni.

Nell'esempio di riparto proporzionale di seguito:

- l'Opzione A è illimitata. US$300 milioni di capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato è allocato nell'Opzione A. Tutti i titolari partecipanti che hanno selezionato l'Opzione A come loro scelta riceveranno l'Opzione A;

- il limite per l'Opzione B è di US$1.376,0 milioni. Dei US$1.836 milioni di Debito Esistente che abbiano scelto l'Opzione B, US$395 milioni saranno allocati all'Opzione C in quanto l'Opzione C non era stata sottoscritta interamente per tale ammontare, lasciando l'Opzione B sottoscritta in eccesso per US$65 milioni di Debito Esistente da ristrutturare. Ne consegue che i creditori partecipanti che abbiano scelto l'Opzione B saranno soggetti a riparto proporzionale; e

- il limite per l'Opzione C è di US$825,0 milioni. I titolari di US$430 milioni di capitale nominale del debito e ammontare nominale rettificato scelgono l'Opzione C e ulteriori US$395 milioni di debito sono allocati all'Opzione C dall'Opzione B, così che si raggiunge il limite dell'Opzione C di US$825,0 milioni di debito da ristrutturare.

Fase 4: Riparto proporzionale delle Preferenze

Se si sceglie l'Opzione B o l'Opzione C come opzione, e qualora il capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato conferiti ai sensi dell'opzione, eccedano l'ammontare limite previsto dall'opzione, il creditore riceverà solo una parte del corrispettivo prescelto determinata a seguito di riparto proporzionale.

Nell'esempio di riparto proporzionale di seguito, l'Opzione B è sottoscritta in eccesso per circa US$65 milioni, ossia circa il 5%, dopo che US$395 milioni sono stati allocati all'Opzione C. Tutti i titolari partecipanti che abbiano scelto l'Opzione B saranno soggetti a riparto proporzionale con riferimento al 5% (in seguito all'allocazione di US$395 milioni all'Opzione C) del capitale nominale del debito e ammontare nominale rettificato conferito ai sensi dell'APE.

Fase 5: Allocazione dei creditori che abbiano scelto l'Opzione B e l'Opzione C

La Società allocherà il capitale nominale del debito e ammontare nominale rettificato in eccesso rispetto alla parte soggetta a riparto proporzionale, come segue:

(i) se il creditore sceglie l'Opzione B e tale opzione è sottoscritta in eccesso, la Società allocherà in primo luogo la rimanente parte di debito all'Opzione C finchè non si raggiunga il limite dell'Opzione C. Una volta raggiunto il limite dell'Opzione C, la Società allocherà la rimanente parte di debito all'Opzione A;

(ii) se il creditore sceglie l'Opzione C e tale opzione è sottoscritta in eccesso, la Società allocherà la parte sottoscritta in eccesso del Valore Nominale Rettificato del Debito Esistente dei titolari che abbiano scelto l'Opzione C all'Opzione A.

Nel nostro esempio di riparto proporzionale, l'Opzione B risulta sottoscritta in eccesso per circa US$65 milioni e l'Opzione C è interamente sottoscritta. US$65 milioni di debito e ammontare nominale rettificato da ristrutturare saranno allocati all'Opzione A.

Fase 6: Allocazione dei titolari non partecipanti

Qualora l'investitore non abbia partecipato alla Fase 1 o non abbia eletto un'Opzione nella Fase 1, si riterrà che l'investitore abbia scelto di avere il proprio capitale nominale del Debito Esistente e ammontare nominale rettificato, allocati all'Opzione A. Tuttavia se il Tribunale dell'Omologa richiedesse alla Società di allocare e/o di ripartire diversamente il corrispettivo spettante ai creditori non partecipanti, in tal caso sia la Società che i creditori partecipanti e non partecipanti sarebbero tenuti a conformarsi alle richieste del tribunale stesso.

Nel nostro esempio di riparto proporzionale, US$135 milioni del debito dei titolari non partecipanti sono allocati all'Opzione A.

Esempio

Nel nostro esempio di riparto proporzionale, in seguito al riparto proporzionale dei titolari partecipanti e dei titolari non partecipanti nell'Opzione A, i risultati finali delle allocazioni del debito sono, US$500,0 milioni di Debito Esistente da ristrutturare ai sensi dell'Opzione A, US$1.376,0 milioni di Debito Esistente da ristrutturare ai sensi dell'Opzione B e US$825,0 milioni di Debito Esistente da ristrutturare ai sensi dell'Opzione C. Ne risulta, secondo il detto esempio di riparto proporzionale, che il 18,5% del Debito Esistente verrebbe ristrutturato ai sensi dell'Opzione A, 51% del Debito Esistente verrebbe ristrutturato ai sensi dell'Opzione B e 30,5% del Debito Esistente verrebbe ristrutturato ai sensi dell'Opzione C.

Comunque, l'allocazione finale è soggetta all'approvazione del Tribunale dell'Omologa, che potrebbe richiedere che i titolari ricevano obbligazioni e/o un corrispettivo in denaro secondo modalità diverse dal meccanismo di riparto proporzionale che la Società ha previsto nell'APE.

	Opzione A	**Opzione B**	**Opzione C**
		(in US$ milioni)	
Limite all'Opzione sull'ammontare di Debito Esistente da ristrutturare	2.701,0	1.376,0	825,0
Preferenze dei titolari partecipanti	300,0	1.836,0	430,0
Allocazione del Debito Esistente conferito all'Opzione B all'Opzione C non interamente sottoscritta	-	(395)	395
Riparto proporzionale dei titolari partecipanti	65,0	(65)	-
Allocazione dei titolari partecipanti	**365**	**1.376,0**	**825,0**
Allocazione dei titolari non partecipanti all'Opzione A	**135**	**0,0**	**0,0**
Allocazione finale dei titolari del Debito Esistente	**500,0**	**1.376,0**	**825,0**
Percentuale finale del Debito Esistente da ristrutturare	*18,5%*	*51,0%*	*30,5%*

Scambio del Debito Esistente da ristrutturare

Alla Data di Emissione, immediatamente prima della cancellazione del Debito Esistente, la Società darà istruzioni al Settlement Agent per, su richiesta dei titolari del Debito Esistente che hanno scelto l'Opzione B, scambiare la totalità o una parte del Debito Bancario Esistente o delle Obbligazioni Esistenti da ristrutturare. Su richiesta del titolare di Debito Bancario Esistente o di Obbligazioni Esistenti partecipante che abbia scelto l'Opzione B, la Società darà istruzioni al Settlement Agent per scambiare la totalità o una parte del Debito Bancario Esistente o delle Obbligazioni Esistenti da ristrutturare ai sensi dell'Opzione B (o, in caso di riparto proporzionale nell'Opzione A, ai sensi dell'Opzione A) con un importo pari di Obbligazioni Esistenti o di Debito Bancario Esistente detenuto da altri titolari che altrimenti sarebbe stato ritirato ai sensi dell'Opzione C. In tale scambio i titolari del Debito Bancario Esistente che richiedano uno scambio riceveranno Obbligazioni Esistenti e i titolari di Obbligazioni Esistenti che richiedano uno scambio riceveranno Debito

Bancario Esistente. Tale scambio dipenderà dalla disponibilità in base all'importo delle Obbligazioni Esistenti e del Debito Bancario Esistente da ritirarsi ai sensi dell'Opzione C, dal riparto proporzionale tra i titolari che hanno chiesto tale scambio ed dalla consegna in tempo debito della documentazione richiesta dal Settlement Agent relativa allo scambio. Di conseguenza non vi è garanzia che i titolari che richiedano uno scambio saranno soddisfatti nella loro richiesta in tutto o in parte.

Si riterrà che i titolari delle Obbligazioni Esistenti che abbiano scelto o siano stati allocati all'Opzione C abbiano concordato di permettere al Settlement Agent di scambiare le Obbligazioni Esistenti da ritirare ai sensi dell'Opzione C con Debito Bancario Esistente detenuto da altri titolari che abbiano scelto l'Opzione B prima della cancellazione del debito. Tale scambio non impatterà sull'importo di corrispettivo ai sensi della Sollecitazione APE che tali titolari di Obbligazioni Esistenti che abbiano selezionato o siano stati allocati all'Opzione C avrebbero ricevuto altrimenti in assenza di tale scambio.

Ai sensi dello scambio del Debito Esistente ai sensi dell'Opzione C, i titolari riceveranno lo stesso importo di corrispettivo (nella stessa valuta) ai sensi della Sollecitazione APE che altrimenti avrebbero ricevuto in mancanza di tale scambio. Tale scambio potrebbero influire sul tipo di corrispettivo che i titolari che hanno acconsentito allo scambio riceveranno ai sensi dell'APE, in quanto i titolari di Debito Bancario Esistente che hanno scelto l'Opzione B e che accettano lo scambio potranno ricevere obbligazioni quotate al posto delle obbligazioni non quotate, e i titolari di Obbligazioni Esistenti che abbiano scelto l'Opzione B ed accettino la riallocazione e lo scambio, potranno ricevere obbligazioni non quotate invece di obbligazioni quotate.

Il Debito Bancario Esistente da scambiare con Obbligazioni Esistenti ai sensi dello scambio deve essere effettivamente assegnato ai titolari delle Obbligazioni Esistenti che partecipino all'Opzione C. Al fine di rendere effettivo lo scambio richiesto dai titolari di Debito Bancario Esistente, il Settlement Agent e la Società devono ricevere dai titolari di Debito Bancario Esistente una copia firmata di una lettera di trasferimento irrevocabile da fornire dal Settlement Agent, non più tardi di otto giorni lavorativi dopo il ricevimento di tale documentazione come consegnata dal Settlement Agent, e Telecom Argentina deve ricevere dai titolari di Debito Bancario Esistente una comunicazione di tale trasferimento entro otto giorni dal ricevimento da parte dei titolari di tale lettera. La mancata consegna in tempo della richiesta di trasferimento determinerà un rifiuto della richiesta di scambio. La documentazione consegnata dai titolari del Debito Bancario Esistente deve essere debitamente autenticata e se completata fuori dall'Argentina apostillata ai sensi della Convenzione dell'Aja, o consolarizzata da un console argentino. Tale assegnazione sarà condizionata all'emissione delle obbligazioni. Come risultato se l'emissione delle obbligazioni non avviene, l'assegnazione del Debito Bancario Esistente sarà interrotta.

INFORMAZIONI SULLA PROCEDURA DI APE

Premessa

Questo paragrafo fornisce un sommario della struttura e dei termini di implementazione dell'APE e la classificazione e il trattamento di certe pretese contro la Società ai sensi dell'APE. Questo paragrafo è qualificato nella sua interezza con riferimento all'APE, un modello di cui è presente all'Allegato 1 del Documento d'Offerta.

Le dichiarazioni contenute in questo paragrafo comprendono sintesi delle disposizioni contenute nell'APE e nei documenti cui l'APE fa riferimento. Le dichiarazioni contenute nel presente paragrafo non intendono essere precisa o completa descrizione di tutti i termini dell'APE o dei documenti cui l'APE si riferisce, e si fa riferimento all'APE e ai documenti relativi per una descrizione completa e precisa di tali termini e disposizioni.

L'APE regola il trattamento attuale delle pretese contro la Società che sono subordinate all'APE e sarà vincolante, una volta omologato dal tribunale, per i titolari di tali pretese nei confronti della Società.

L'APE ristruttura le obbligazioni della Società ai sensi del Debito Esistente, in maniera conforme con le previsioni della Legge Fallimentare Argentina. Una volta che l'APE sia stato omologato dal tribunale e completato, e salve le modifiche ai termini dell'APE apportate dal Tribunale dell'Omologa, i titolari del Debito riceveranno, sulla base delle loro scelte o delle scelte presunte e salvo il riparto proporzionale, (a) Obbligazioni Serie A, (b) Obbligazioni Serie B, (c) il corrispettivo ai sensi dell'Opzione C o (d) una combinazione di (a), (b) e (c).

Le modifiche alla Legge Fallimentare Argentina nella sua forma attuale, che permettono ai debitori del settore privato di ristrutturare i loro debiti non garantiti attraverso un APE, sono state adottate nel maggio 2002. Per quanto a conoscenza della Società, esistono poche interpretazioni giurisprudenziali di procedimenti che riguardino accordi di APE e, pertanto, i tribunali argentini potrebbero interpretare le norme statutarie applicabili ai procedimenti relativi ad accordi di APE in maniera diversa da quella in cui interpreta tali norme la Società. Pertanto, posto che i consulenti legali argentini della Società ritengono che l'APE soddisfi i requisiti della Legge Fallimentare Argentina, la Società non è in grado di garantire che il Tribunale dell'Omologa approverà l'APE sostanzialmente nella forma proposta. Varie procedure descritte di seguito e altrove nel Documento d'Offerta in relazione al deposito e all'approvazione del tribunale dell'APE sono basate sull'esperienza di altre società argentine in materia di Legge Fallimentare Argentina e in relazione ai tribunali argentini prima dell'adezione della procedura di APE nelle modifiche alla Legge Fallimentare Argentina.

Per una descrizione completa delle procedure di APE si rimanda all'Allegato 1 "Accordo di APE".

Sintesi della procedura riguardante l'Accordo di APE

Come descritto nel Documento d'Offerta, l'Accordo di APE è stato introdotto per consentire alle società che non siano in grado di onorare a scadenza i propri debiti chirografari, in tutto o in parte, di ristrutturare tali debiti attraverso una procedura che vincoli tutti i creditori chirografari. Un APE vincola esclusivamente i creditori della società che prende parte all'APE e non quelli delle sue controllate. Inoltre sono esclusi dall'APE i crediti assistiti da garanzia. Ai sensi del paragrafo 73 delle Legge Fallimentare Argentina, insieme algli altri paragrafi della Legge Fallimentare Argentina relativi all'APE, cui ci si riferisce come alle "regole dell'APE", un debitore deve ottenere l'approvazione della proposta di ristrutturazione da una maggioranza di creditori non garantiti (rispetto al numero totale di creditori come descritti nel Documento d'Offerta con riguardo al livello del consenso dei creditori) che rappresentino almeno i due terzi o una percentuale più bassa che richieda la legge argentina, dell'indebitamento totale non garantito (rispetto all'ammontare complessivo del capitale e degli interessi maturati e non pagati) interessato dalla ristrutturazione contemplata nell'APE e deve depositare l'accordo che evidenzi la proposta di ristrutturazione presso un tribunale per ottenerne l'omologa, ai sensi del Capitolo VII del Titolo II della Legge Fallimentare Argentina.

Il 4 dicembre 2003, il Senato Argentino ha approvato una proposta di legge (di seguito la "Proposta") al fine di:

(i) ridurre le maggioranze richieste per l'omologa dell'APE da parte del tribunale al 51% dell'ammontare nominale complessivo del debito non garantito;

(ii) richiedere, nell'approvazione dell'APE, che il Tribunale valuti l'opportunità dell'APE per tutte le parti coinvolte e verifichi che l'APE non sia discriminatorio nei confronti dei creditori non partecipanti; e

(iii) stabilire, ai soli fini del calcolo delle maggioranze richieste, che le rivendicazioni in valute diverse dal Pesos sorte prima della svalutazione argentina (6 gennaio 2002), siano computate al tasso di cambio di US$1,00 = 1,00 Peso.

Se la Proposta sarà approvata dalla Camera dei Deputati argentina ed emanata, le sue disposizioni potrebbero applicarsi al presente APE.

In caso di *concurso*, la Legge Fallimentare Argentina prescrive che in caso di obbligazioni negoziabili emesse in serie, come le Obbligazioni Esistenti, i tribunali considereranno ai fini delle procedure di voto, che i voti di tutti i titolari di una serie di obbligazioni negoziabili che sono a favore del piano di riorganizzazione saranno calcolati come un voto a favore e qualsiasi sia l'ammontare di capitale nominale e interessi maturati che essi detengono, tale ammontare sarà sommato a quello degli altri creditori che supportano il piano di riorganizzazione, mentre i voti di tutti i titolari di obbligazioni negoziabili che non hanno consentito al piano di riorganizzazione sarà calcolato come un voto contrario, e qualsiasi sia l'ammontare di capitale nominale e interessi maturati che essi detengono, tale ammontare sarà sommato all'ammontare registrato ai creditori che si oppongono al piano di ristrutturazione. Il consulente argentino della Società ha avvisato che la Società stessa si deve attendere che lo stesso principio si applichi nel determinare il supporto al presente APE. Comunque tre decisioni giudiziarie recenti emesse da tre differenti tribunali argentini hanno statuito che il debito detenuto da titolari che non abbiano partecipato alle relative assemblee o il debito detenuto da titolari che si siano astenuti dal votare nelle relative assemblee, non sarà computato ai fini del calcolo delle maggioranze richieste per ottenere l'approvazione dell'APE da parte del tribunale. Due di queste decisioni sono state attualmente appellate. Di conseguenza, la Società non può garantire come il Tribunale dell'Omologa computerà le maggioranze richieste dalla legge argentina per omologare l'APE.

A quanto consta alla Società, nessun tribunale negli Stati Uniti o in altre giurisdizioni ha emesso sentenze riguardo al se e come una procedura relativa agli accordi APE possa essere riconosciuta al di fuori dall'Argentina. Almeno un procedimento concorsuale argentino per la ristrutturazione del debito è stato ritenuto valido negli Stati Uniti in passato. Pertanto, sebbene la Società ritenga che l'APE dovrebbe essere analogamente riconosciuto, non è in grado di assicurare questo risultato, anche in considerazione del fatto che, mentre la procedura di APE è stata istituita ai sensi della Legge Fallimentare Argentina, una ristrutturazione ai sensi dell'APE non viene realizzata nel contesto di una procedura di fallimento, presentando quindi un minore coinvolgimento dei tribunali argentini rispetto ad altre procedure fallimentari di riorganizzazione. Se la Società lo ritiene necessario, potrà presentare un'istanza negli Stati Uniti in conformità con il paragrafo 304 del Codice Fallimentare degli Stati Uniti, richiedendo che l'APE sia espressamente riconosciuto ai sensi della legge statunitense ovvero intraprendere altre azioni che ritenga opportune a questo fine. Tuttavia, poiché la procedura APE è nuova, la Società non è in grado di assicurare che il suddetto provvedimento sia immediatamente adottato in conformità a tali procedimenti.

I creditori possono opporsi all'APE solo sulla base di (i) erronea indicazione da parte del debitore delle proprie attività e passività nei bilanci depositati presso il Tribunale dell'Omologa, o (ii) incapacità del debitore di ottenere il supporto delle maggioranze richieste. Benché la Legge Fallimentare Argentina non preveda espressamente in tal senso a proposito dell'APE, la prassi che si è sviluppata nel contesto dei procedimenti di *concurso* suggerisce che il Tribunale dell'Omologa può rifiutare di omologare l'APE se lo stesso non sia in grado di realizzare standard minimi di equità.

Ai sensi delle regole dell'APE, tra gli altri documenti, la Società deve depositare insieme all'APE una lista delle attività e passività, cui ci si riferisce come allo "stato patrimoniale". Lo stato patrimoniale deve essere certificato da un contabile pubblico indipendente e deve essere datato come alla Data di Cut-off. La Società determinerà che si è raggiunto il livello di consenso dei creditori al deposito dell'APE e alla richiesta dell'approvazione del tribunale, sulla base di questa determinazione con riferimento allo stato patrimoniale.

Ai fini dell'APE tutti i titolari del Debito Esistente costituiranno un'unica categoria (classe).

Effetti dell'APE sul Debito Esistente

Attraverso l'APE, la Società propone di ristrutturare esclusivamente le pretese dei titolari del Debito Esistente, o le "pretese interessate". La Società ha infatti onorato su base continuativa tutti i propri altri debiti (inclusi i debiti commerciali). La Società non intende pertanto cercare il consenso all'APE da parte dei titolari di crediti commerciali. Di conseguenza, la Società può chiedere al Tribunale dell'Omologa di considerare che i titolari di crediti commerciali abbiano accettato l'APE in quanto i loro crediti non sono interessati dalla procedura. In alternativa se il Tribunale dell'Omologa chiedesse o se la Società ritenesse consigliabile di includere le obbligazioni commerciali nell'APE, la Società chiederà l'approvazione formale dell'APE da parte di entrambi i titolari di obbligazioni commerciali e i titolari delle pretese interessate, e la Società offrirà ai titolari delle obbligazioni commerciali a piena soddisfazione, l'estinzione e la liberazione dalle proprie pretese, trattamento che lascia inalterati i diritti legali, equitativi e contrattuali di cui i titolari di tali pretese possono godere in tale momento. La Società si riserva il diritto di pagare i titolari di obbligazioni commerciali o di pretese privilegiate in pieno alla data in cui ciascuna obbligazione commerciale o pretesa privilegiata diventi dovuta nel corso ordinario dell'attività. L'approvazione dell'APE da parte del tribunale sarà una determinazione giuridica della liberazione e soddisfacimento di tutte le pretese interessate, eccetto che per le pretese conservate, reintegrate o assunte secondo i termini dell'APE o dell'approvazione da parte del tribunale.

Pretese Amministrative

La Società contrarrà passività, cui si fa riferimento come a "pretese amministrative" in relazione ai costi e alle spese amministrative dei procedimenti giudiziari collegati all'APE e della conservazione delle attività, sostenute in seguito alla Data di Deposito dell'APE. Queste pretese hanno diritto di priorità ai sensi del paragrafo 240 della Legge Fallimentare Argentina. La Società ha diritto di pagare le pretese amministrative in conformità a qualsiasi risoluzione del Tribunale dell'Omologa applicabile, in conformità ai termini degli accordi relativi a qualsiasi pretesa amministrativa o ai termini meno favorevoli come concordati con i titolari di tali pretese amministrative.

Pretese incluse in procedure relative agli accordi di APE

Dando il proprio consenso all'APE per l'ammontare del Debito Esistente, compresi gli interessi maturati e non pagati, i titolari di pretese che partecipino all'APE saranno legittimati a scegliere tra l'Opzione A, l'Opzione B e l'Opzione C. Una volta ottenuta l'omologa dell'APE e salve le modifiche ai termini dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa, ciascun creditore partecipante riceverà a piena soddisfazione, estinzione, liberazione e adempimento e come pagamento del proprio credito, il corrispettivo ai sensi dell'Opzione A, dell'Opzione B, dell'Opzione C o una combinazione di essi.

Ciascun creditore partecipante rinuncia a qualsiasi diritto possa avere ai sensi della legge argentina di (a) contestare la validità dei pagamenti contemplati dalla ristrutturazione, la validità dell'offerta pubblica realizzata nel 2003 e/o i pagamenti eseguiti su ordine del tribunale, compreso il diritto di recuperare, o assoggettare a revocatoria e (b) condurre azioni legali contro gli amministratori, i direttori o i membri della Commissione di Vigilanza, o azioni di responsabilità in relazione o come risultato di questi pagamenti.

Effetti dell'APE sull'attività e operatività della Società

Attività della Società durante il Periodo Transitorio

Durante il Periodo Transitorio, la Società continuerà a svolgere la propria attività ordinaria. La Società non pagherà interessi sul Debito Esistente durante il Periodo Transitorio. La Società si aspetta che la liquidità e la liquidità da operazioni sarà sufficiente a consentire alla Società durante il Periodo Transitorio di continuare a svolgere la propria attività come normalmente svolta; a condizione comunque che la Società si vincoli ai sensi dell'APE a rispettare certe restrizioni e accordi simili ai termini previsti nell'Indenture che regola le Nuove Obbligazioni.

Trattamento dei contratti esecutivi e dei leasing non scaduti

La Società ha intenzione di continuare ad onorare tutti gli obblighi contrattuali in relazione a qualsiasi contratto esecutivo e a leasing non scaduti.

Continua Esistenza della Società dopo l'Approvazione del Tribunale

La Società continuerà ad esistere dopo aver ricevuto l'omologa dell'APE da parte del tribunale.

Attività Societaria una volta ottenuta l'Approvazione del Tribunale

Non appena possibile, ma comunque entro 90 giorni dopo aver ottenuto l'approvazione del tribunale, o dopo altra scadenza imposta dal Tribunale dell'Omologa se lo stesso tribunale decide che i creditori partecipanti possono scegliere un'opzione entro le scadenze specificate, la Società sottoscriverà l'Indenture e consegnerà le Nuove Obbligazioni ed effettuerà i relativi pagamenti del corrispettivo e degli interessi, secondo le istruzioni di pagamento impartite dal *Settlement Agent*.

Alla Data di Emissione, in cui tutte le azioni elencate nel paragrafo precedente dovranno essere state compiute, si riterrà che la Società, ai sensi dell'APE, si sia conformata in pieno all'APE senza che siano necessarie ulteriori azioni o atti ai sensi delle legge applicabili, dei regolamenti, di ordini o di norme, per quanto l'APE può essere risolto una volta che Telecom Argentina si sia conformata a tutte le proprie obbligazioni ai sensi dell'APE ai sensi di una regola di conformità espressa nel Paragrafo 59 della Legge Fallimentare Argentina.

Trattamento del Debito Esistente a seguito dell'Approvazione del Tribunale

Una volta che le Nuove Obbligazioni, il corrispettivo e i pagamenti di interessi siano resi disponibili ai creditori (a) tutto il Debito Esistente sarà cancellato ed estinto ai sensi della legge argentina e (b) le obbligazioni della Società nei confronti dei titolari di Debito Esistente, del trustee delle Obbligazioni Esistenti e di qualsiasi altro agente che esista ai sensi di accordi o strumenti che regolino l'indebitamento, saranno soddisfatte; a condizione comunque che l'indenture che regola i diritti dei titolari delle Obbligazioni Esistenti continui a rimanere efficace al solo fine di permettere al

trustee di mantenere, quale pretesa commerciale generale non garantita, i diritti che egli possa avere a pagamenti, costi e spese ai sensi dell'indenture.

Tutela dei diritti di azione durante il Periodo Transitorio

Durante il Periodo Transitorio, la Società manterrà i propri diritti di, e potrà a propria discrezione, far valere, agire, comporre o giungere a compromesso in merito a pretese, diritti o azioni legali, processi e procedimenti.

Disposizioni riguardanti il conferimento del Debito Esistente

Stato patrimoniale e lista dei creditori

Ai sensi delle regole dell'APE, la Società è tenuta a depositare, assieme all'APE, tra gli altri documenti (i) lo stato patrimoniale e (ii) una lista dettagliata dei creditori, cui si fa riferimento come alla "lista dei creditori", in entrambi i casi certificati da una società di revisione indipendente. La Società valuterà se la Società abbia soddisfatto il livello di consenso dei creditori richiesto per il deposito dell'APE e per presentare l'istanza di omologa al tribunale sulla base dello stato patrimoniale e della lista dei creditori.

Consegna delle Nuove Obbligazioni ai sensi dell'APE

Consegna delle Nuove Obbligazioni

Alla Data di Emissione, la Società emetterà le Nuove Obbligazioni e le renderà disponibili per la consegna. L'emissione e la consegna dei titoli saranno disciplinate dall'*Indenture* delle Nuove Obbligazioni. Allo scopo di dimostrare al Tribunale dell'Omologa che la Società ha emesso e reso disponibili i titoli per la consegna in conformità con l'approvazione del tribunale, e dunque concludere la procedura di APE, la Società richiederà nell'*Indenture* che il *Trustee* certifichi tale emissione e consegna.

Consegna del Corrispettivo e dei Pagamnti degli Interessi

La Società pagherà i corrispettivi ed eseguirà i pagamenti di interessi ai sensi dell'APE alla Data di Emissione. Il Tribunale dell'Omologa potrà richiedere alla Società di confermare che i titolari delle sue Obbligazioni Esistenti e dei Debiti Bancari Esistenti o i loro intermediari abbiano ricevuto i relativi il corrispettivo e i pagamenti di interessi.

Ritenute e adempimenti informativi

La Società applicherà tutte le ritenute e adempirà ad ogni obbligo informativo imposto dall'autorità fiscale federale, statale o locale argentina; e tutti i pagamenti saranno soggetti a tali eventuali adempimenti informativi e di ritenuta.

Compensazione

Ai sensi del Codice Civile argentino, i creditori di una società in bancarotta (*quiebra*) possono esercitare una compensazione solo se il debito di Telecom Argentina soggetto alla compensazione sia scaduto ed esigibile al momento in cui la bancarotta (*quiebra*) è stata dichiarata. Né le norme sulla ristrutturazione (*concurso*) né quelle in materia di procedura di APE comprendono regole speciali in materia di compensazione. Nonostante questa mancanza di regolamentazione specifica, i tribunali argentini applicano le regole sulla compensazione in materia di bancarotta (*quiebra*) ai procedimenti di *concurso*. Poiché la procedura di APE è nuova, la Società non è certa se le stesse regole di compensazione si applicheranno alla procedura di APE. I consulenti argentini della Società, Marval, O'Farrell & Mairal e Estudio Alegria, Buey Fernandez, Fissone y Montemerlo S.R.L., hanno reso noto che le disposizioni in materia di compensazione applicabili alla bancarotta e ai procedimenti di *concurso*, possono applicarsi anche alle procedure di APE. Ne risulta che i titolari del Debito Esistente potrebbero non esercitare una compensazione con riferimento ai loro crediti successivamente alla Data di Deposito dell'APE se il debito della Società non fosse scaduto ed esigibile prima della Data di Deposito dell'APE.

In pendenza dell'omologa, non saranno emesse le Nuove Obbligazioni né potranno essere corrisposti il corrispettivo o i pagamenti di interessi

Le Nuove Obbligazioni possono essere e il corrispettivo e i pagamenti degli interessi possono essere corrisposti, solo dopo aver ricevuto l'approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa e dopo che certe condizioni siano soddisfatte o rinunciate.

Trattamento degli attuali creditori finanziari che non aderiscano alla Sollecitazione APE

Opposizione all'APE

I creditori possono fare opposizione entro dieci Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina, a decorrere dall'ultima comunicazione pubblica o *publicación de edictos,* relativa deposito dell'APE. I creditori possono fare opposizione all'APE esclusivamente per i seguenti motivi: (a) per falsa rappresentazione del debitore quanto alla consistenza delle attività o passività nello stato patrimoniale presentato al Tribunale dell'Omologa o (b) per mancato ottenimento del supporto da parte delle maggioranze richieste dalla legge.

Se lo ritiene necessario o appropriato, il Tribunale dell'Omologa può consentire ai creditori che facciano opposizione di presentare prove a supporto della loro azione entro un termine di dieci Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina. In conformità alle regole dell'APE, il tribunale stesso deve decidere sulle opposizioni presentate con ordinanza entro il termine di dieci Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina dalla scadenza del Periodo per la Presentazione delle Prove. Il consulente legale argentino ha reso noto alla Società che il Tribunale dell'Omologa dovrebbe rigettare tutte le obiezioni all'APE e approvare l'APE, laddove verifichi che le seguenti condizioni siano soddisfatte: (a) le disposizioni legali relativamente all'APE siano soddisfatte e (b) la maggioranza dei titolari del debito che rappresentino almeno i due terzi, o una percentuale inferiore che possa essere richiesta dalla legge argentina, dell'ammontare nominale complessivo, compresi gli interessi maturati, del debito, abbiano consentito all'APE. Nonostante la Legge Fallimentare Argentina non preveda espressamente in tal senso con riferimento all'APE, la prassi sviluppatasi in tal senso nel contesto delle procedure di *concurso* suggerisce che un tribunale possa rifiutare l'omologa dell'APE se non vengono soddisfatti certi standard minimi di equità. Inoltre la prassi indica che il Tribunale dell'Omologa ha il potere di rigettare un'istanza per l'approvazione dell'APE se trova che l'APE contenga previsioni abusive o fraudolente. Nonostante i termini per la proposizione di prove e per l'emissione di un'ordinanza sulle obiezioni siano prescritti dalla legge, vista la recente adozione delle procedure di APE, Telecom Argentina non può assicurare che il Tribunale dell'Omologa completerà tutte le fasi procedurali strettamente in conformità ai termini contemplati nella Legge Fallimentare Argentina.

Inoltre il consulente legale ha avvertito la Società che il paragrafo 60 della Legge Fallimentare Argentina, che si applica alle procedure di *concurso*, è applicabile all'APE. Questa previsione della Legge Fallimentare Argentina, permette ai creditori interessati dall'APE (titolari di pretese interessate) di depositare un'istanza per far sì che un'APE approvato sia dichiarato nullo e inefficace. Tale tipo di azione potrebbe essere basata solo su (a) falsa dichiarazione dolosa nello stato patrimoniale o (b) la creazione di preferenze illegittime in favore di alcuni creditori che in entrambi i casi sia scoperta dopo il periodo di opposizione. Una istanza per dichiarare un'APE nullo o inefficace deve essere depositata entro sei mesi dall'ottenimento dell'omologa da parte del tribunale.

Se successivamente all'approvazione del Tribunale dell'Omologa, il presente APE fosse da dichiarare nullo o inefficace la Società verrà posta in liquidazione. I diritti detenuti dai creditori della Società prima dell'ottenimento dell'approvazione da parte del tribunale saranno restaurati; salvo comunque che le somme pagate ai creditori dopo l'approvazione del tribunale, in conformità ai termini dell'APE, non saranno revocate come previsto dal paragrafo 62(2) della Legge Fallimentare Argentina. Laddove i creditori della Società siano giudicati come partecipanti alla frode che abbia determinato la nullità e inefficace dell'APE, tali creditori perderanno tutte le loro pretese nei confronti dei beni della Società. Nonostante il consulente argentino abbia dichiarato alla Società di non essere a conoscenza di alcun precedente di un tribunale a Buenos Aires che abbia dichiarato la nullità e inefficacia di un piano di riorganizzazione approvato in un *concurso*, la Società non può assicurare che ciò non avverrà con riguardo al presente APE.

Trattamento dei creditori che non abbiano aderito all'APE in caso di omologa

La Società non stipulerà l'APE senza che la maggioranza dei titolari del Debito Esistente che rappresentantino almeno due terzi, o una percentuale più bassa che possa essere richiesta dalla legge argentina, dell'ammontare totale di capitale e interessi maturati del Debito Esistente abbia convenuto di partecipare all'APE e la Società abbia ottenuto il livello minimo di consenso dei creditori. Ai sensi della Legge Fallimentare Argentina, i tribunali hanno stabilito che i creditori che si oppongano a un piano di riorganizzazione in un *concurso* non possono essere posti in una posizione sfavorevole rispetto ai creditori che abbiano consentito al piano volontariamente.

In caso di omologa da parte del tribunale nei termini proposti dalla Società, e laddove le altre condizioni alla Sollecitazione siano soddisfatte o rinunciate, i titolari non partecipanti, avranno il proprio debito allocato ai sensi dell'Opzione A, o se il Tribunale dell'Omologa decida di allocare il corrispettivo in maniera diversa, riceveranno il corrispettivo determinato dal Tribunale dell'Omologa al momento in cui il Tribunale dell'Omologa approva l'APE, salvi solo i limiti previsti ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C.

Fornendo il proprio consenso all'APE, i creditori acconsentono a ricevere il corrispettivo in conformità con l'allocazione e il riparto pro rata delle opzioni sottoscritte in eccesso, o altrimenti di ricevere il corrispettivo che risulti

dalla decisione del Tribunale dell'Omologa di trattare i creditori non partecipanti in maniera diversa da quelle indicata dalla Società nell'APE, salvi solo i limiti previsti ai sensi dell'Opzione B e dell'Opzione C.

Modifiche e integrazioni all'APE

Durante il periodo di omologa e prima di ottenere l'omologa del Tribunale dell'Omologa, la Società potrà modificare i termini e le condizioni dell'APE con il consenso scritto dei creditori partecipanti che rappresentino la maggioranza richiesta del Debito Esistente. Tali modifiche saranno notificate alla CNV, alla Borsa valori di Buenos Aires e alla CONSOB. Dopo aver ottenuto l'omologa del Tribunale dell'Omologa, i termini e le condizioni dell'APE non potranno più essere modificati.

Secondo il parere dei consulenti legali argentini della Società, la Legge Fallimentare Argentina non contempla che il Tribunale dell'Omologa, in sede di omologa, possa modificare o integrare l'APE. Tuttavia, secondo il parere di tali consulenti nel contesto di alcuni procedimenti di *Concurso*, il Tribunale dell'Omologa ha modificato o integrato opzioni "residue" contemplate nel piano di ristrutturazione proposto in risposta a ricorsi presentati da creditori che non partecipavano nel processo. Nella maggior parte di questi casi, le modifiche o le integrazioni al piano riguardavano modifiche alle proposte residuali che regolavano il trattamento dei creditori non partecipanti, al fine di garantire loro un trattamento più in linea con quello riservato ai creditori partecipanti.

Verrà pubblicata notizia di qualsiasi modifica.

Risoluzione dell'Accordo di APE

Risoluzione a opera della Società o a scelta dei titolari partecipanti

La Società o i creditori partecipanti che rappresentino le Maggioranze Richieste per la Risoluzione, potranno risolvere il presente Accordo di APE, ai sensi delle leggi applicabili e dei requisiti regolamentari, se, successivamente alla Data di Completamento dell'APE, e prima dell'approvazione da parte del tribunale, si realizzi una qualsiasi delle seguenti condizioni (purchè le parti forniscano nel caso (a) di cui sotto, opportuna prova dell'evento di risoluzione):

(i) si verifichino, (a) un'azione, fatto o evento (ove questo sia documentato), venga adottata una misura cautelare, da parte o dinanzi a qualsiasi Organismo Governativo, autorità o corte giudiziaria o amministrativa, uno statuto, una regola, un regolamento, un giudizio, un ordine, una sospensione, un decreto vengano promulgati, approvati, applicati o considerati applicabili all'APE o a qualsiasi Opzione, compresa qualsiasi modifica alla Legge Fallimentare, o (b) si verifichi: (1) una qualsiasi sospensione generale, o limitazione, alla negoziazione di titoli in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati finanziari, compreso il mercato *over-the-counter*, sia essa o meno obbligatoria, (2) una materiale flessione sul mercato generale per i prezzi di scambio dei titoli di debito, (3) una dichiarazione di moratoria bancaria in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri maggiori mercati finanziari, sia essa o meno obbligatoria, (4) l'inizio di una guerra, o di ostilità armate in Argentina, all'Italia o agli Stati Unito vi verifichino crisi internazionali in Argentina, Italia, Stati Uniti, (5) un qualsiasi mutamento negativo rilevante delle condizioni politiche o economiche in Argentina, o nei mercati mobiliari e finanziari in Argentina, Italia, Stati Uniti o altri mercati mobiliari o finanziari internazionali, (6) un cambiamento rilevante dei tassi di cambio del Peso, dell'Euro, del Dollaro americano, o dello Yen o una generale sospensione, o materiale limitazione, che si ripercuota sui relativi mercati in cui tali valute sono negoziate, che possano direttamente o indirettamente: (i) proibire o prevenire il completamento dell'APE o ogni altra azione che la Società debba intraprendere alla Data di Efficacia o (ii) influenzare negativamente l'attività, la condizione economica o finanziaria o i ricavi, gli utili, le attività, le passività o le aspettative di mercato della Società e delle sue controllate (tenendo in considerazione le condizioni prevalenti alla Data di Efficacia) che possano impedire alla Società di conformarsi all'Accordo e pagare le proprie obbligazioni ai sensi delle Nuove Obbligazioni;

(ii) il trustee degli indentures ai sensi dei quali sono state emesse le Obbligazioni Esistenti e il trustee dell'Indenture abbiano disapprovato, o preso una decisione o intrapreso un'azione che potrebbe avere un effetto negativo rilevante sull'attuazione dell'APE o su qualsiasi sua Opzione o il trustee abbia intrapreso un'attività che possa pregiudicare la validità o l'efficacia delle procedure contemplate dalla Società per perfezionare l'APE o qualsiasi sua Opzione;

(iii) la Società abbia ricevuto comunicazione da parte di una qualsiasi Organismo Governativo che questo Accordo APE violi le leggi della sua giurisdizione e tale violazione non potrebbe essere superata se non attraverso una modifica sostanzialedell'Accordo;

(iv) il Tribunale dell'Omologa abbia modificato il presente Accordo (tranne il riparto proporzionale e/o l'allocazione dei creditori partecipanti e non partecipanti tra le varie opzioni), con un effetto negativo rilevante sui titolari del Debito Esistente;

(v) prima della Data di Emissione, (i) i titolari del Debito Esistente che siano parte dell'APE non riescano più ad integrare le maggioranze richieste, o (ii) la partecipazione minima richiesta nell'Opzione A è ridotta a meno di US$300 milioni.

Risoluzione dell'Accordo di APE a opera solo della Società

La Società potrebbe decidere a propria discrezione di risolvere l'APE se Telecom Personal non abbia completato la propria ristrutturazione al 31 marzo 2005, a meno che la Società abbia già ottenuto l'approvazione del Tribunale dell'Omologa.

Risoluzione dell'Accordo di APE a opera solo dei titolari partecipanti

I Creditori Partecipanti che rappresentino le Maggioranze Richieste per la Risoluzione, potranno richiedere la risoluzione del presente Accordo di APE qualora:

(i) la Data di Deposito dell'APE non cada entro il 31 dicembre 2004;

(ii) la Società non abbia ottenuto l'Approvazione del Tribunale:

a. entro sei mesi dalla Data di Deposito dell'APE, se non sono state depositate opposizioni presso il tribunale, o

b. entro diciotto mesi dalla Data di Deposito dell'APE ove siano state depositate opposizioni presso il tribunale;

(iii) qualcuna delle dichiarazioni e garanzie compiute da parte di Telecom Argentina nell'Accordo di APE era sostanzialmente errata;

(iv) venga ad esistenza una violazione sostanziale delle limitazioni convenute nell'Accordo di APE;

(v) si verifichi un mutamento di controllo (come descritto nell'Indenture);

(vi) la Data di Emissione non cada entro 90 giorni consecutivi successivamente all'ultima tra (a) la data in cui si è ottenuta l'approvazione dell'APE da parte del tribunale, o (b) una delle date di scadenza che sia stata imposta dal Tribunale dell'Omologa, se tale tribunale decide che i creditori non partecipanti possano scegliere una qualsiasi opzione nell'ambito di una data di scadenza specifica;

(vii) un Organismo Governativo abbia nazionalizzato, espropriato o vincolato tutte o una parte sostanziale delle attività di Telecom Argentina, o delle su controllate o affiliate, o delle azioni di Telecom Argentina, o tale Organismo Governativo abbia preso tale bene in custodia o sotto il proprio controllo, o abbia preso l'attività o le operazioni di Telecom Argentina, delle sue controllate o affiliate in custodia o sotto il proprio controllo, o abbia intrapreso qualsiasi altra azione tale per cui Telecom Argentina o i suoi amministratori non possano svolgere la propria attività per sesanta giorni consecutivi, e che come conseguenza di ciascuna di tali azioni, la capacità di Telcom Argentina di uniformarsi all'Accordo di APE sia sostanzialmente colpita.

Sopravvivenza una volta risolto l'Accordo di APE

L'APE prevede che le seguenti disposizioni sopravviveranno alla risoluzione dell'APE:

(i) la rinuncia da parte dei Creditori Partecipanti a qualunque diritto essi avessero, ai sensi della legge argentina o delle leggi applicabili alle Obbligazioni Esistenti, di contestare la legalità o la validità dei pagamenti effettuati nell'Offerta Pubblica completata nel giugno 2003 e i pagamenti effettuati ai sensi della presente Sollecitazione APE, o ai sensi degli ordini del tribunale di avviare qualsiasi azione di responsabilità nei confronti di qualsiasi amministratore o funzionario della Società in relazione a tali pagamenti, salva la risoluzione dell'APE come conseguenza dell'adempimento delle obbligazioni della Società alla Data di Emissione; e

(ii) la dichiarazione da parte dei creditori partecipanti che la Società avrà adempiuto completamente alle proprie obbligazioni ai sensi dell'APE dopo aver messo a disposizione le Nuove Obbligazioni, i pagamenti degli interessi e/o il corrispettivo alla Data di Emissione e la rinuncia da parte dei titolari partecipanti ai loro diritti di agire per fallimento ai sensi del Paragrafo 63 della Legge Fallimentare Argentina nel caso che la Società non riesca a conformarsi all'APE, una volta che la Società otterrà la dichiarazione di conformità ai sensi del Paragrafo 59 della Legge Fallimentare Argentina al fine di stabilire che il piano di ristrutturazione approvato nell'APE si riterrà essere stato realizzato pienamente e le obbligazioni da esso derivanti completamente soddisfatte.

Se la Società o i creditori partecipanti come appena illustrato, risolvono l'Accordo di APE, fermo restando quanto affermato sopra, allora:

(a) l'APE si risolverà;

(b) qualunque transazione o impegno implementati nell'APE, compresa la fissazione o la limitazione alla somma pretesa da ciascun creditore partecipante, l'accettazione o il rifiuto dell'indebitamento ai sensi dell'APE, e qualunque altro documento o accordo sottoscritto ai sensi dell'APE, cesseranno di avere vigore, e

(c) nessuna delle disposizioni contenute nell'APE o nessuna delle azioni intraprese in conformità all'Approvazione del Tribunale

(i) saranno o verranno considerate come una rinuncia o una remissione di alcuna delle pretese da parte o contro la Società o qualsiasi altro soggetto,

(ii) pregiudicheranno in un qualsiasi modo qualunque diritto di qualsiasi altra persona ai sensi di procedure ulteriori che coinvolgano le medesime, o

(iii) costituiranno una qualsivoglia accettazione a opera della Società o di qualsiasi altra persona.

(d) la Società darà istruzioni al Settlement Agent per autorizzare DTC, Euroclear e Clearstream Lussemburgo di sbloccare le Obbligazioni Esistenti ai fini della negoziazione.

Mantenimento della giurisdizione

Il Tribunale dell'Omologa avrà giurisdizione esclusiva nell'ambito del diritto argentino su tutte le controversie derivanti e concernenti l'APE nell'ambito della Legge Fallimentare Argentina. Nel caso in cui vengano promosse azioni esecutive nei confronti della Società negli Stati Uniti, la Società prenderà in considerazione di richiedere la tutela prevista dal paragrafo 304 del Codice Fallimentare degli Stati Uniti.

Aspetti procedurali

Sottoscrizione dell'APE

Il deposito dell'APE deve essere sottoscritto dal legale rappresentante o procuratore della Società, con previa autorizzazione del Consiglio di Amministrazione. La Società prevede di ottenere l'approvazione dell'APE da parte dei propri azionisti subito dopo aver depositato l'APE. L'autorizzazione del Consiglio di Amministrazione e la ratifica da parte degli azionisti copriranno sia il deposito dell'APE che la sottoscrizione di qualsiasi documento relativo all'effettuazione degli adempimenti previsti dall'APE.

Consensi richiesti per il completamento dell'APE

Non è richiesto alcun consenso, approvazione o deposito presso un Organismo Governativo o organo regolamentare o tribunale ai fini del completamento delle operazioni previste dall'APE eccetto che (a) l'approvazione del Tribunale dell'Omologa, (b) l'approvazione dell'offerta pubblica delle obbligazioni da parte della CNV in Argentina, della CONSOB in Italia, del *Luxembourg Stock Exchange* e della SEC negli Stati Uniti, (c) l'autorizzazione a negoziare le obbligazioni quotate da parte del *Buenos Aires Stock Exchange* e dell'*Argentine Electronic Trading Market*, (d) l'autorizzazione della Banca Centrale in relazione con i regolamenti del cambio estero applicabili all'APE e (e) l'approvazione degli azionisti in relazione all'emissione e alla consegna delle Nuove Obbligazioni. La Società richiederà anche la quotazione delle Nuove Obbligazioni sul *Luxembourg Stock Exchange*.

Procedure relative all'APE

Una volta presentata istanza per l'omologa dell'APE presso il Tribunale dell'Omologa, tale tribunale darà avvio al procedimento concernente l'APE. Dopo il completamento della procedura di APE, la Società pubblicherà un annuncio della Sollecitazione APE ai creditori tramite pubblicazione, per cinque Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina, sulla Gazzetta Ufficiale o *publicación de edictos*, e su un giornale a grande diffusione in Argentina e nelle giurisdizioni in cui la Società ha sedi operative o svolge la propria attività.

I creditori possono contestare l'APE per un periodo di 10 Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina successivo all'ultima pubblicazione dell'annuncio. I creditori possono contestare l'APE solo sulla base delle seguenti situazioni: (a) falsa rappresentazione da parte del debitore delle attività o passività nello stato patrimoniale depositato presso il Tribunale dell'Omologa, o (b) incapacità del debitore di ottenere il supporto delle maggioranze richieste. Nonostante la Legge Fallimentare Argentina non preveda espressamente in tal senso con riferimento all'APE, la prassi sviluppata nel contesto di procedimenti di *concurso* suggerisce che il Tribunale dell'Omologa possa rifiutare l'approvazione dell'APE se non sono rispettati alcuni standard minimi di equità. Nel caso in cui vengano sollevate obiezioni, il Tribunale dell'Omologa può ammettere prove per un periodo di 10 Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina. Il Tribunale dell'Omologa è poi richiesto di decidere sulle obiezioni sollevate nei successivi 10 Giorni di Attività Giudiziaria in Argentina. Le decisioni del Tribunale dell'Omologa possono essere appellate. Se l'appello è proposto da un creditore che abbia fatto opposizione all'APE, il Tribunale dell'Omologa potrebbe non sospendere l'approvazione nonostante sia pendente la decisione d'Appello.

La Legge Fallimentare Argentina non specifica come il Tribunale dell'Omologa debba calcolare le maggioranze richieste e non è chiaro come tale calcolo verrà eseguito. Il consulente argentino ha avvertito la Società che in analogia alle regole che governano il *concurso* ci si aspetta che al fine di calcolare le maggioranze dei titolari del debito della Società, il Tribunale dell'Omologa calcolerà probabilmente i titolari di ciascuna serie di Obbligazioni Esistenti come due creditori, uno a favore e uno contrario all'APE (ipotizzando che almeno un membro di ciascuna serie voti a favore e almeno uno voti contro l'APE). Si riterrà che ciascuna serie di obbligazioni sia detenuta da due creditori nella maggioranza *per capita*. Nell'ipotesi che il *Settlement Agent* non riceva deleghe ad eseguire l'APE, o addirittura non riceva risposte alla Sollecitazione APE da parte di tutti i titolari di Obbligazioni Esistenti, la Società si aspetta che il numero dei titolari di obbligazioni in favore dell'APE sarà uguale al numero dei titolari di obbligazioni contrarie all'APE. Ciascuno dei titolari di Debito Bancario Esistente sarà trattato come un creditore a parte. L'analisi precedente si basa sull'ipotesi che il Tribunale dell'Omologa applicherà le regole del *concurso* per il calcolo delle maggioranze richieste e la Società non è in grado di assicurare che ciò avverrà in questo caso.

Eventi che è possibile si verifichino successivamente all'Approvazione dell'APE da parte del tribunale

Una volta ricevuta l'approvazione del Tribunale, tutti i titolari di Debito Esistente saranno vincolati ai termini e condizioni dell'APE sia che essi abbiano o non abbiano depositato pretese indipendenti. Una volta completato l'APE la Società potrebbe depositare un'istanza per una decisione che dichiari che l'APE è stato effettuato. A tale fine la Società dovrà depositare prove dell'effettuazione dell'APE. Tali prove potranno consistere nelle prove portate dal Trustee ai sensi dell'*Indenture* dell'emissione e della consegna delle Nuove Obbligazioni, del corrispettivo e dei pagamenti degli interessi.

Mancata approvazione dell'APE da parte del Tribunale dell'Omologa

Secondo il parere del consulente argentino della Società, se l'APE non viene approvato dal Tribunale dell'Omologa, è improbabile che il tribunale stesso avvii d'iniziativa un procedimento di fallimento contro la Società perché le norme APE non lo prevedono. Inoltre procedimenti di *concurso* contro la Società sono disponibili esclusivamente nei confronti del debitore.

Se l'APE non ottiene l'approvazione del Tribunale dell'Omologa, è molto probabile che la Società debba avviare i procedimenti di *Concurso*. Se questa istanza viene presentata entro un anno dal rigetto dell'APE, è possibile che venga richiesto al Tribunale dell'Omologa, presso il quale è stata presentata la richiesta di APE, di rigettare l'istanza in presenza di procedimenti di fallimento nei confronti della Società con decisione in sospeso presso un tribunale argentino. Se l'APE non ottiene l'approvazione del Tribunale dell'Omologa, la Società può tentare un'altra sollecitazione APE. Per quanto riguarda il *Concurso*, se tale istanza viene fatta entro un anno dal rigetto del primo APE, il Tribunale dell'Omologa può richiedere che non esistano procedimenti di fallimento contro la Società al momento della presentazione del secondo APE. Se la Società decide di avviare il procedimento di *Concurso* o di presentare un nuovo APE, il Tribunale dell'Omologa al quale verrà presentata l'istanza sarà lo stesso che avrà rigettato il primo APE.

Termini Anticipati per l'APE

Secondo quanto previsto dal consulente argentino della Società, il periodo di tempo dalla Data di Deposito dell'APE all'approvazione del Tribunale dell'Omologa può durare da tre a quattro mesi se i creditori non partecipanti non

presentino opposizioni all'APE e da quattro a cinque mesi se vengono presentate opposizioni. Inoltre, questo periodo di tempo può prolungarsi qualora il Tribunale dell'Omologa respinga l'opposizione di un creditore e questi presenti appello contro il rigetto o l'approvazione del tribunale sia sospesa in caso di appello dell'approvazione del tribunale. Tuttavia, tale stima dei tempi è meramente indicativa. Siccome non esistono precedenti approvazioni di un'APE applicabili o comparabili alla presente APE in Argentina, i tempi previsti per l'APE non possono essere confermati o stabiliti con certezza. La Società non può garantire che l'approvazione dell'APE proceda con sollecitudine.

DIFFERENZE TRA U.S. GAAP E GAAP ARGENTINI

Esistono differenze tra i GAAP argentini e i U.S. GAAP che possono avere conseguenze materiali sulle informazioni finanziarie qui presentate. Tali differenze comprendono metodi diversi di misurazione degli importi indicati nei bilanci e conti economici annuali e diversi requisiti di comunicazione ai sensi dei U.S. GAAP e della Regulation SX nell'ambito delle leggi federali sui titoli USA.

Le principali voci che interessano il reddito della Società nei U.S. GAAP, rispetto ai GAAP argentini, sono trattate nella Nota 16 del bilancio e conto economico consolidato e nella Nota 16 del bilancio e conto economico consolidato non certificato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2003.

Recenti disposizioni contabili (GAAP argentini)

Nuovi criteri contabili

Il 14 gennaio 2003, la CNV ha approvato la RT 16, 17, 18, 19 e 20 della FACPCE che stabilisce i nuovi principi contabili e di comunicazione ai sensi dei GAAP argentini. Queste nuove RT rispecchiano l'armonizzazione dei GAAP argentini con gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Committee (IASC).

Telecom Argentina ha adottato tali nuovi principi il 1° gennaio 2002 come approvato dalla risoluzione. I principali cambiamenti nei criteri di valutazione e comunicazione risultanti dall'adozione di questi nuovi principi sono:

- *RT 16 - Struttura per la Preparazione e la Presentazione del Bilancio*

  - Nel dicembre 2000, la FACPCE ha emesso la RT 16, che stabilisce i principi che sono alla base della preparazione e della presentazione del bilancio per la comunicazione esterna. Lo scopo della struttura è di assistere il Consiglio di Amministrazione di FACPCE, i preparatori e i revisori contabili dei rendiconti finanziari, oltre alle altre parti interessate, nel raggiungere i propri obiettivi. La struttura non definisce gli standard per specifiche misurazioni o questioni di informativa. La struttura non annulla alcuna Risoluzione Tecnica specifica. A titolo esemplificativo, la struttura si occupa (a) degli obiettivi del bilancio e conto economico; (b) delle caratteristiche qualitative che determinano l'utilità delle informazioni nel bilancio e conto economico; (c) della definizione, ricognizione e misura degli elementi su cui è formulato il bilancio e conto economico; e (d) dei concetti di capitale e di mantenimento del capitale.

- *RT 17 – Considerazioni Generali sulla Preparazione del Bilancio*

  - Nel dicembre 2000, la FACPCE ha emesso la RT 17, che stabilisce i criteri generali per l'identificazione e la misurazione delle attività e delle passività, oltre che l'introduzione del *benchmark* e di trattamenti contabili alternativi. L'identificazione e la misurazione di transazioni specifiche e di altri eventi è trattata in altre Risoluzioni Tecniche.

  - *Determinazione Contabile delle Attività e Passività a Loro Valore Equo*. Tra le altre cose la RT 17 fornisce i criteri generali per l'identificazione e la misurazione delle attività e delle passività al loro valore equo. La RT 17 stabilisce che certe attività e passività monetarie devono essere misurate sulla base del loro valore attualizzato utilizzando l'aliquota interna del rendimento di tali attività o passività al momento della misurazione, salvo che la Società abbia l'intenzione e la capacità di disporre di tali attività o di liquidare in anticipo le passività.

  - *Prestiti Derivanti dal Rifinanziamento*. La RT 17 prevede anche che uno scambio di strumenti di debito con condizioni sostanzialmente differenti comporta l'estinzione del debito e che il debito originario deve essere estinto. La RT 17 prevede che dal punto di vista del debitore un cambio di strumenti di debito con strumenti di debito sostanzialmente differenti si riterrà compiuto se il valore equo dei flussi di cassa in base alle condizioni del nuovo strumento di debito sia differente di almeno il 10% dal valore attuale dei flussi di cassa rimanenti in base alle condizioni dello strumento originario. Il nuovo strumento di debito sarà registrato inizialmente al valore equo e l'importo sarà valutato per determinare la perdita o il profitto derivante dall'estinzione del debito che deve essere riconosciuto. Il valore equo deve essere determinato per mezzo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che dovranno essere pagati in base alle condizioni del nuovo strumento di debito attualizzato ad un'aliquota commisurata ai rischi dello strumento di debito e al periodo di valorizzazione del denaro.

  - *Licenza PCS*. Telecom Argentina ha anche adottato le disposizioni della RT 17, come modificata dal CPCECABA, per l'identificazione contabile della vita indefinita dei beni immateriali. Il presente standard

stabilisce il trattamento contabile per beni immateriali identificati, in seguito al riconoscimento iniziale. In seguito all'adozione dello standard, cessa l'ammortamento della vita indefinita dei beni immateriali. Una verifica periodica del deterioramento di queste attvità è ora richiesta.

- *RT 18 – Considerazioni Particolari sulla Preparazione del Bilancio*

  - Nel dicembre 2000, la FACPCE ha emesso la RT 18, che stabilisce i criteri per l'identificazione, la misurazione e per l'informativa relativi a operazioni particolari ed altri eventi.

  - *Differenze provvisorie da conversione*. In particolare, la RT 18, prevede il metodo utilizzato per tradurre il bilancio delle controllate estere. La RT 18 stabilisce i criteri generali per classificare gli investimenti esteri, comprendenti sia quelli relativi a "operazione estere" che a "entità estere". Una società deve essere considerata come entità straniera se la medesima è autonoma finanziariamente, economicamente e dal punto di vista organizzativo. Al contrario una società deve essere considerata come una operazione estera se le sue attività sono integranti quelle di Telecom Argentina. Le controllate estere di Telecom Argentina devono essere classificate come entità straniere in quanto esse sono autonome finanziariamente, economicamente e dal punto di vista organizzativo. Di conseguenza, e in conformità alla RT 18, come modificata dal CPCECABA, il bilancio e conto economico è stato tradotto utilizzando i tassi di cambio di fine periodo per le attività, le passività e il conto economico. Gli adattamenti risultanti da queste traduzioni sono riuniti e riportati come una voce separata tra le sezioni delle passività e del capitale del bilancio.

- *RT 19 – Modifiche alle Risoluzioni Tecniche nn. 4, 5, 6, 8, 9, 11 e 14*

  - Nel dicembre 2000, la FACPCE ha emesso la RT 19.

  - *Riclassificazione dei Costi Inclusi nelle Vendite Nette.* In particolare, la RT 19 fornisce alcune disposizioni specifiche relative all'informativa finanziaria dello stato patrimoniale ed delle voci del conto economico. Tra l'altro, la RT 19 stabilisce che solamente i resi e altre deduzioni devono essere dedotte dalle vendite nette, mentre le imposte dirette e gli altri costi collegati direttamente alle vendite, *i.e.*, imposta sul reddito, devono essere presentati ora come costi operativi.

  - *Riclassificazione dell'avviamento.* Inoltre, la RT 19 prescrive che l'avviamento contabilizzato da controllate consolidate sarà esposto come una voce separata dello stato patrimoniale.

  - La RT 19 inoltre modifica la Risoluzione Tecnica n. 8, o RT 8, e stabilisce che gli importi del bilancio a date infra-annuali devono essere comparati con i dati della fine dell'anno precedente mentre il conto economico infra-annuale, le variazioni nei conti di patrimonio netto e i flussi di cassa devono essere comparati con quelli del periodo corrispondente dell'anno precedente.

- *RT 20 – Contabilità per gli Strumenti Finanziari Derivati e le Attività di Copertura*

  - *Strumenti Finanziari Derivati*. Nell'aprile 2002 la FACPCE ha emesso la RT 20, che stabilisce gli standard di contabilità e di resoconto per gli strumenti derivati e per le attività di copertura. RT 20 richiede che ogni entità riconosca tutti gli strumenti derivati come attività o passività nello stato patrimoniale e misuri tali strumenti al valore equo. La contabilità delle modifiche al valore equo dei derivati dipende dal modo in cui si intendono utilizzare i derivati e nel modo in cui sono definiti. RT 20, come modificata dal CPCECABA, prescrive che le modifiche nel valore equo delle coperture effettive dei flussi di cassa sono considerate come una componente separata del bilancio patrimoniale e successivamente riclassificati in entrate quando le voci coperte incidono sulle entrate. I profitti e le perdite dalle coperture al valore equo sono riconosciuti nelle entrate del periodo su ogni cambiamento nel valore equo delle relative attività o passività riconosciute. I profitti e le perdite sugli strumenti derivati che non sono indicati come strumenti di copertura sono riconosciuti nelle entrate del periodo del cambiamento. L'inefficacia della copertura e le modifiche al valore equo degli strumenti che non sono qualificati come coperture sono riportati nelle entrate del periodo attuale.

  - Al 31 dicembre 2003, Telecom Argentina non detiene strumenti derivati e non prende parte ad attività di copertura.

- *RT 21 – Modalità Equa di Contabilizzazione, Consolidamento del Bilancio e Operazioni con Parti Correlate*

- Nel febbraio 2003, la FACPCE ha emesso la RT 21, che modifica le Risoluzioni Tecniche n. 4 e 5 e introduce alcune modifiche ad altri standards. Questo standard, come modificato dal CPCECABA, è stato adottato dalla CNV nel marzo 2004. Questo standard avrà efficacia per l'esercizio fiscale 2005.

Recenti pronunciamenti in materia di U.S. GAAP

Nel maggio 2003, il FASB ha emesso la SFAS n. 150 (SFAS n. 150), "Contabilità per Certi Strumenti Finanziari con Caratteristiche sia di Passività che di Capitale", che stabilisce gli standard delle modalità con cui un emittente di strumenti finanziari classifica e misura certi strumenti finanziari con caratteristiche sia di passività che di capitale. Lo SFAS 150 richiede che un emittente classifichi uno strumento finanziario che all'interno del suo ambito è una passività (o attività in alcune circostanze) in quanto, all'emissione, il valore monetario dell'obbligazione sia basato esclusivamente o principalmente su un importo monetario fisso e conosciuto, ovvero su variabili che non dipendano dal valore equo del capitale azionario dell'emittente o variazioni inverse relative a cambiamenti nel valore equo del capitale azionario dell'emittente. Lo SFAS 150 si applica agli strumenti finanziari registrati o modificati dopo il 31 maggio 2003, e altrimenti è efficace all'inizio del primo Periodo Transitorio iniziato successivamente al 15 giugno 2003. Telecom Argentina ha approvato le disposizioni del SFAS 150 che non hanno avuto un impatto sulla situazione finanziaria di Telecom Argentina o sui risultati delle operazioni. Le disposizioni nei paragrafi 9, 10 e 22 della SFAS 150 relative alla classifica e la misurazione sono valide per un tempo indefinito per alcune partecipazioni obbligatoriamente riscattabili non di controllo in società controllate con durata limitata. Telecom Argentina continuerà a valutare l'impatto dalla SFAS n. 150, laddove vi sia e qualsiasi futura classificazione che potrebbe derivare dalla SFAS n. 150.

In questo momento Telecom Argentina applica le disposizioni dello Staff Accounting Bullettin n. 101, "Ricognizione dei ricavi nei bilanci", per contabilizzare gli accordi di ricavi con *multiple deliverable*. Questi accordi includono operazioni quali la vendita del servizio wireless con il relativo microtelefono. Nel novembre 2002, la *Emerging Issues Task Force* (EITF) ha raggiunto un accordo sulla Issue n. 00-21 "Accordi di Ricavi con Multiple Deliverable", che riguarda gli accordi sui ricavi stipulati da Telecom Argentina dopo il 1 gennaio 2004. La Issue n. 00-21 prevede che gli accordi sui ricavi con *multiple deliverable* siano divisi in parti contabili separate se i *deliverable* nell'accordo soddisfano specifici criteri, e in generale richiede che il corrispettivo degli accordi sia allocato in parti contabili separate sulla base del loro relativo valore equo. La ricognizione dei ricavi è in seguito considerata separatamente per ciascuna unità contabile. Telecom Argentina sta al momento valutando l'impatto della Issue n. 00-21 sui bilanci.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Dalla Data del Trasferimento, Telecom Argentina ha preso parte a numerose operazioni con gli azionisti ordinari di Nortel o loro società affiliate (*affiliates*).

L'articolo 73 della Legge n. 17.811, come modificato dal Decreto sulla trasparenza dispone che prima che una società quotata in borsa possa stipulare un atto o un contratto di "importo considerevole" con la o le parti correlate, la società ammessa alla quotazione debba ottenere l'approvazione del Consiglio di Amministrazione e una relazione di valutazione, redatta dal Comitato di Revisione o da due società di revisione indipendenti, che attesti che i termini dell'affare sono coerenti con quelli che potrebbero essere ottenuti sulla base di condizioni eque. Per il periodo in cui il Comitato di Revisione non era ancora operativo, la relazione di valutazione da parte di due società indipendenti era facoltativa. Qualora il Comitato di Revisione o le due società indipendenti di revisione non riscontrino incoerenze tra i termini del contratto e quelli ottenibili sulla base di condizioni eque, il contratto viene sottoposto all'approvazione degli azionisti. Ai fini dell'articolo 73 del Decreto sulla trasparenza come emendato dal Decreto n. 1020/03, per "importo considerevole" deve intendersi un importo eccedente l'1% del valore netto dell'emittente, secondo quanto indicato negli ultimi bilanci approvati, a condizione che tale importo sia superiore a P$300.000.

Durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, le operazioni con gli azionisti ordinari di Nortel, Telecom Italia, FCR il Gruppo Werthein o loro società affiliate (*affiliates*) hanno registrato un volume indicativo di P$39 milioni. Di questo importo, P$6 milioni erano relativi ai servizi previsti dal Contratto di Gestione, P$33 milioni erano relativi agli acquisti di attrezzature e dei relativi servizi forniti da Telecom Argentina nel corso del normale svolgimento della propria attività di fornitore dei servizi di telecomunicazione. Si veda la Nota 7 dei bilanci consolidati della Società relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

Durante l'esercizio concluso al 31 dicembre 2003, Telecom Italia e FCR hanno ricevuto P$6 milioni in virtù del Contratto di Gestione. Tale importo era così articolato:

- P$2 milioni relativi ai servizi specifici forniti dagli Operatori su richiesta della Società. Tale importo è compreso nelle "Commissioni di gestione" nella Nota 17(h) dei bilanci consolidati relativi all'esercizio concluso al 31 dicembre 2003; e

- P$4 milioni relativi al compenso per i servizi di personale altamente qualificato fornito dagli Operatori a Telecom Argentina. Tali importi sono stati modificati in base alle ore di servizio al tasso del mercato internazionale per servizi analoghi. Tale importo è compreso nelle "Commissioni per servizi" nella Nota 17(h) dei bilanci consolidati della Società relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

Nel regolare svolgimento della propria attività, Telecom Argentina può ottenere beni e servizi dagli azionisti ordinari di Nortel, Telecom Italia e FCR o loro società affiliate (*affiliates*). Durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, i servizi di telecomunicazione forniti dalle parti correlate ammontavano a P$24 milioni; Telecom Argentina ha acquistato attrezzature e materiali dalle parti correlate per un totale di P$9 milioni. Inoltre a Telecom Argentina sono stati forniti servizi da parte di Latin American Nautilus, Nahuelsat, Intelsat Ltd. e Multibrand (società in cui Telecom Argentina detiene o ha detenuto indirettamente significative partecipazioni di minoranza) per circa P$13 milioni. Al 31 dicembre 2003, l'indebitamento corrente di Telecom Argentina nei confronti della società madre e delle società affiliate era di P$2 milioni.

Le operazioni con azionisti ordinari di Nortel, Telecom Italia, FCR o loro Società Affiliate (*affiliates*) hanno raggiunto un volume di circa P$93 milioni durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002. Di tale importo, P$27 milioni erano relativi ai servizi forniti nell'ambito del Contratto di Gestione e P$66 milioni erano relativi agli acquisti di attrezzature e i servizi collegati forniti da Telecom Argentina nel normale svolgimento della attività di fornitura di servizi di telecomunicazione. Si vedano le Note 7 dei bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2002 e 2001.

Le commissioni di gestione e i costi di servizi speciali forniti dagli Operatori secondo il Contratto di Gestione per l'anno 2001, sono ammontati a circa P$231 milioni.

Poiché FCR non è più un Operatore di Telecom Argentina, secondo l'autorizzazione della SC concessa il 10 dicembre 2003, il Gruppo France Telecom ha posto fine al Contratto di Gestione con riferimento a FCR. Il Contratto di Gestione continuerà a rimanere efficace tra Telecom Argentina e Telecom Italia (come Operatore esclusivo della Società), secondo le modalità concordate tra Telecom Argentina e Telecom Italia.

In data 31 dicembre 2003, Telecom Argentina vantava crediti da prestiti in essere nei confronti di tre funzionari della stessa per un totale di P$0,4 milioni. La maggior parte di questo importo corrispondevano ai finanziamenti concessi in conformità ai piani di ritenzione. Il restante importo era relativo ai prestiti auto. Il tasso di interesse annuale di questi finanziamenti era del 6%.

L'importo complessivo massimo dei finanziamenti in essere durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 da Telecom Argentina a favore di funzionari e/o amministratori era approssimativamente di P$3,2 milioni. Di questo importo, approssimativamente P$3,0 milioni corrispondevano ai finanziamenti concessi in conformità ai piani di ritenzione. Il tasso di interesse annuale di questi finanziamenti era del 6%. L'importo restante era relativo a finanziamenti per acquisto autovetture.

A partire dal 2001, Telecom Personal ha assunto due obbligazioni nei confronti di Telecom Argentina. Le obbligazioni, inclusi gli interessi capitalizzati fino al 26 giugno 2002, avevano un valore di circa US$27 milioni di capitale nominale al 31 dicembre 2003, ammontare che deve essere ristrutturato ai sensi della proposta di ristrutturazione del debito di Telecom Personal. La prima obbligazione del valore di P$62,6 milioni, assunta nel mese di marzo 2002, matura un interesse a un tasso pari alla media di trenta giorni del BAIBOR (Buenos Aires Interbank Offered Rate), il tasso interbancario offerto a Buenos Aires. La seconda obbligazione del valore di P$15,6 milioni, assunta il 31 dicembre 2001 fino al febbraio 2002, matura un interesse a un tasso pari al valore giornaliero del BAIBOR.

RELAZIONI INDUSTRIALI

I dipendenti della Società sono sia iscritti che non iscritti alle organizzazioni sindacali. I salari dei dipendenti iscritti alle organizzazioni sindacali sono soggetti ad accordi di contrattazione collettiva e a regolamenti del governo argentino. Le paghe sindacali sono state incrementate nel luglio 2002, gennaio 2003, marzo 2003 e nel maggio 2003. Inoltre nel luglio 2003, il governo argentino ha imposto un incremento fisso e definitivo nei salari di base per i dipendenti coperti dagli accordi di contrattazione collettiva. Nel settembre 2003 la Società ha firmato un accordo con alcuni sindacati che prevede aggiustamenti di salari per i dipendenti rappresentati da questi sindacati e i dipendenti non sindacati hanno ricevuto un aumento salariale e un bonus straordinario. Per il primo trimestre chiuso al 31 dicembre2003, si è verificato un incremento del 23% nei costi salariali comparato con lo stesso periodo del 2002, come risultato di salari più alti, di bonus straordinari, di tasse sul lavoro più elevate e l'ingresso di nuovi dipendenti prima legati da contratti con terze parti. La Società ritiene che il costo dei salari nel 2004 aumenterà di circa il 13% come risultato dell'impatto netto di questi incrementi salariali e della riduzione del numero dei dipendenti. La Società ritiene che i costi per i dipendenti saranno in futuro leggermente maggiori rispetto ai livellid el 2003.

I membri che compongono il vertice aziendale della Società sono: Carlos Felices che è Amministratore Delegato ed è stato designato nell'agosto 2002 (il Sig. Felices è dirigente aziendale, e ha iniziato a lavorare per Telecom Argentina nel 2002; in precedenza ha ricoperto la carica di direttore finanziario e tesoriere di YPF S.A.; prima di tale carica è stato direttore esecutivo per le operazioni finanziarie per l'America Latina presso Pfizer International Inc., negli Stati Uniti, e prima ancora amministratore esecutivo del settore finanziario presso Pfizer Brasile/Argentina; è nato il 18 aprile 1945); Valerio Cavallo (Direttore finanziario, designato nel novembre 2002); Juan Carlos Onni (Direttore del Personale e delle Risorse Informative di Telecom Argentina, designato nel novembre 2002; e Direttore Generale di Publicom, designato nel maggio 2002); Luis Perazo (Direttore Comunicazioni e Affari Esterni, designato nel novembre 2002); Edmundo S. Poggio (Direttore Strategie Aziendali e Soluzioni Corporate, designato nel novembre 2002); Héctor Caram (Direttore Controllo Interno, designato nel settembre 2003); Alfonso Pena Robirosa (Direttore degli Affari Legali, designato nel febbraio 2004); María Delia Carrera (Direttore Segreteria Generale, designata nel novembre 2002); Marcelo de Carli (Direttore Unità Commerciale, designato nel marzo 2003); Roger Fromentin (Direttore Unità di Rete, designato nel settembre 2003); Juan José Schaer (Direttore delle Politiche per le Risorse Umane, designato nel luglio 2003); Guillermo Gully (Direttore dei servizi del settore Risorse Umane, designato nel novembre 2002); Josè Maria Pena Fernandez (Direttore dell'Area Acquisti, designato nell'ottobre 2003); e Marco de Lissicich (Direttore Generale del Personale Telecom Argentina, designato nel marzo 2003).

Si veda al paragrafo 1.1.4.4 "Patti Parasociali" per una descrizione di alcuni accordi concernenti la nomina dei dirigenti.

In data 1° ottobre 2003, la Società ha assunto di 1.393 dipendenti con contratto a tempo indeterminato. Questi dipendenti avevano precedentemente lavorato per la Società ma alle dipendenze di terzi con i quali la Società aveva stipulato contratti di servizio.

I componenti principali dei costi di manodopera sono i salari di base (la maggior parte dei costi di manodopera), gli straordinari, i programmi di incentivi e le indennità aggiuntive. Telecom Argentina sostiene anche alcuni costi correlati, inclusi i contributi ai fondi pensione che coprono tutti i suoi dipendenti, i versamenti per le indennità di malattia e gli assegni familiari, le somme aggiuntive versate ai fini pensionistici e i premi di assicurazione sulla vita per i dipendenti, secondo quanto previsto dagli accordi di contrattazione collettiva. La maggior parte dei contributi succitati sono obbligatori per legge.

In considerazione del clima socio-economico in cui versa l'Argentina, già dai primi mesi del 2003 le organizzazioni sindacali hanno fatto pressione per avviare la rinegoziazione dei salari, rimasti invariati negli ultimi dieci anni. Nel settembre del 2003, la Società ha accettato l'adeguamento salariale per i dipendenti rappresentati dalle organizzazioni sindacali. L'accordo di settembre del 2003 prevede che gli stipendi coperti dall'accordo non siano soggetti a ulteriori negoziazioni per un periodo di un anno.

Appendice 3 Relazioni delle società di revisione

ALLEGATO 3

“RELAZIONI DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE”

INDICE

Traduzione dalla lingua inglese della relazione delle società di revisione al 31 dicembre 2003_____ 3

Traduzione dalla lingua inglese della relazione della società di revisione al 31 dicembre 2002 _____ 4

Traduzione dalla lingua inglese della relazione delle società di revisione al 31 dicembre 2003

Al Consiglio di Amministrazione e agli azionisti di Telecom Argentina S.A. (precedentemente Telecom Argentina STET-France Telecom S.A.) (*).

Abbiamo sottoposto a revisione contabile lo stato patrimoniale consolidato di Telecom Argentina S.A. e delle sue Società Controllate al 31 dicembre 2003, e i relativi prospetti del conto economico consolidato, dei movimenti del patrimonio netto consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data. La predisposizione del bilancio è responsabilità degli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio, basato sulla revisione contabile.

Il nostro esame è stato condotto in conformità ai principi di revisione generalmente accettati negli Stati Uniti, che richiedono di pianificare e svolgere la revisione in modo tale da stabilire con ragionevole certezza se il bilancio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Come indicato alla Nota 3 c), con effetto dal 1° marzo 2003, la Società non ha più applicato i criteri della contabilità per l'inflazione, come richiesto dalla risoluzione emessa dalla *Comisión Nacional de Valores (CNV)*. Dal momento che i principi contabili generalmente accettati in Argentina richiedono alle società di preparare il bilancio applicando i criteri della contabilità per l'inflazione fino al 30 settembre 2003, l'applicazione della risoluzione della CNV costituisce una deviazione dai principi contabili generalmente accettati in Argentina.

A nostro giudizio, ad eccezione di quanto menzionato nel paragrafo precedente, il bilancio consolidato cui si fa riferimento al paragrafo 1 presenta correttamente, in tutti gli aspetti significativi, la posizione patrimoniale e finanziaria della Società e delle sue Società Controllate al 31 dicembre 2003, e il risultato economico consolidato e i flussi di cassa consolidati della Società e delle sue Società Controllate per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili generalmente accettati in Argentina.

I bilanci sono stati preparati sul presupposto della continuità aziendale della Società. Come indicato nella Nota 12 del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 e per l'esercizio chiuso a tale data, la Società è inadempiente in relazione ai pagamenti richiesti dal proprio debito obbligazionario sia per quanto riguarda il capitale che gli interessi. Inoltre la Società evidenzia un deficit patrimoniale al 31 dicembre 2003. Questi elementi fanno sorgere dubbi circa la capacità della Società di continuare la propria attività. I piani degli amministratori relativamente a questi problemi sono descritti alla Nota 12. Il bilancio consolidato non include alcuna rettifica per riflettere i possibili effetti di questa incertezza.

I principi contabili generalmente accettati in Argentina differiscono per certi aspetti significativi dai principi contabili generalmente accettati negli Stati Uniti d'America come consentito dall'Item 18 del Form 20-F. Le informazioni relative alla natura e agli effetti di tali differenze sono presentate alla Nota 16 dei bilanci consolidati.

Buenos Aires, Argentina
9 marzo, 2004

(*) Il 18 febbraio 2004, l'assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti ha approvato il cambiamento della ragione sociale della Società in Telecom Argentina S.A.. Questa modifica è tuttora in fase di registrazione presso il registro commerciale argentino. Nella presente relazione ci si riferisce alla Società come a Telecom Argentina S.A..

Firmato da:

PRICE WATERHOUSE & CO.

PISTRELLI HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
Società membro di Ernst & Young Global

Traduzione dalla lingua inglese della relazione della società di revisione al 31 dicembre 2002

Al Consiglio di Amministrazione e agli azionisti di Telecom Argentina STET-France Telecom S.A.

Abbiamo sottoposto a revisione contabile il bilancio consolidato di Telecom Argentina STET-France Telecom S.A. ("Telecom" o la "Società") al 31 dicembre 2002 e i relativi prospetti del conto economico consolidato, dei movimenti del patrimonio netto consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per i due esercizi chiusi a tale data. La preparazione del bilancio è responsabilità degli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio, basato sulla revisione contabile. Non abbiamo sottoposto a revisione contabile il bilancio consolidato della società controllata Telecom Personal S.A. ("Telecom Personal ") i cui dati riflettono attività totali pari a 2.951 milioni di Pesos al 31 dicembre 2002, e ricavi totali pari a 1.028 milioni di Pesos e 1.741 milioni di Pesos, rispettivamente, per gli esercizi chiusi a tali date. Tali dati sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di altri revisori le cui relazioni ci sono state fornite, ed includono un paragrafo esplicativo relativamente all'esistenza di dubbi sulla capacità di Telecom Personal di continuare la propria attività. Il nostro giudizio, per quanto riguarda i dati relativi a Telecom Personal, si basa unicamente sulla relazione degli altri revisori.

Il nostro esame è stato condotto in conformità ai principi di revisione generalmente accettati negli Stati Uniti, che richiedono di pianificare e svolgere la revisione in modo tale da stabilire con ragionevole certezza se il bilancio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

A nostro giudizio, sulla base della nostra revisione contabile e della relazione degli altri revisori, il bilancio a cui si fa riferimento sopra, rappresenta correttamente in tutti gli aspetti sostanziali, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata di Telecom al 31 dicembre 2002 e i risultati economici consolidati e i flussi di cassa consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002 e 2001 in conformità ai principi contabili generalmente accettati in Argentina.

I dati finanziari sono stati preparati sul presupposto della continuità aziendale della Società. Come indicato nella Nota 12 del bilancio consolidato al 31 dicembre 2002 e per l'esercizio chiuso a tale data, la Società è inadempiente in relazione ai pagamenti richiesti dal proprio debito obbligazionario sia per quanto riguarda il capitale che gli interessi. Inoltre la Società presenta un deficit patrimoniale al 31 dicembre 2002. Questi elementi fanno sorgere dubbi circa la capacità della Società di continuare la propria attività. I piani degli amministratori rispetto a questi problemi sono descritti alla Nota 12. Il bilancio consolidato non include alcuna rettifica per riflettere i possibili effetti di questa incertezza.

I principi contabili generalmente accettati in Argentina differiscono per certi aspetti sostanziali dai principi contabili generalmente accettati negli Stati Uniti d'America come consentito dall'Item 18 del Form 20-F. Le informazioni relative alla natura e agli effetti di tali differenze sono presentate nella Nota 16 del bilancio consolidato.

Buenos Aires, Argentina
10 marzo 2003.

Firmato da:

HENRY MARTIN, LISDERO Y ASOCIADOS
Member firm of Ernst & Young Global

XI. (N) DOCUMENTI CHE LA SOCIETÀ METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI IN CUI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

La Società provvederà a mettere a disposizione del pubblico presso la sede dell'*Information Agent*, sita in Via A. Manzoni 16, 20121 Milano, in lingua originale:

1. l'accordo di APE;
2. i regolamenti delle Obbligazioni Esistenti;
3. il Regolamento (*Indenture*) delle Nuove Obbligazioni;
4. il *Solicitation Statement* predisposto dalla Società in relazione alla Sollecitazione Globale;
5. i bilanci della Società al 31 dicembre 2003, 31 dicembre 2002, al 31 dicembre 2001 e al 31 dicembre 2000, corredati dai relativi allegati;
6. la situazione patrimoniale al 31 marzo 2003, corredata dai relativi allegati;
7. una selezione di dati finanziari ricostruiti non sottoposti a revisione (una sintesi dei quali è riportata al paragrafo 1.1.12.10);
8. le relazioni contenute nel Form 20-F e nel Form 6-K da ultimo depositate presso la SEC;
9. Documento d'offerta per l'OPA del maggio 2003;
10. lo Statuto di Telecom Argentina;
11. le relazioni delle società di rating relative ai rating assegnati alla Società, datate 21 dicembre 2001, 2 aprile 2002 e 9 aprile 2002.

Sul sito internet della Società, all'indirizzo www.telecom.com.ar, sono altresì disponibili tutti i bilanci annuali e le relazioni infrannuali della Società. Il contenuto del sito Internet non costituisce parte integrante del presente Documento d'Offerta.

XII. (O) DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Telecom Argentina S.A., con sede legale in Avenida Alicia Moreau de Justo 50 (C1107 AAB) Buenos Aires (Capital Federal), Argentina, è responsabile della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenute nel presente Documento d'Offerta.

La Società dichiara che, per quanto a sua conoscenza, le informazioni contenute nel presente Documento d'Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Telecom Argentina S.A.
(Chief Executive Officer)

Information Agent:

GSC Proxitalia S.p.A.
Via Emilia 88 - 00187
Roma, Italia
Tel: +3906-4217-1171

Per Informazioni, telefonare al Numero Verde
(800) 18-99-23

Settlement Agent:

The Bank of New York, London Branch
30 Cannon Street
London EC4 M6XH
Inghilterra
Tel: 44-207-964-7235 / 6513
Fax: 44-207-964-7294