

PRECISAZIONI SULLE DICHIARAZIONI RESE DALLA TFA CON RIFERIMENTO ALLA OPS DELLA METROGAS

Ai sensi delle disposizioni di cui all'art.41, comma 3, della delibera Consob 11971/99 e successive modificazioni si riporta di seguito un chiarimento al comunicato stampa della TFA del 13 marzo 2006, ed al documento di sintesi relativo all'offerta pubblica di scambio della Metrogas, elaborato dalla TFA e pubblicato sul sito internet dell'Associazione (www.tfargentina.it) il 14 marzo 2006, che per completezza di informazione si rimette rettificato in allegato al presente comunicato.

* * *

Con riferimento al comunicato stampa della TFA "Tfa: offerta Metrogas è accettabile, per gli italiani 100% del capitale", si faceva riferimento alle tre opzioni proposte da MetroGAS che *"prevedono il recupero integrale del capitale e la restituzione parziale degli interessi scaduti e non pagati"*.

Indicazione simile veniva riportata alla pagina 5, del menzionato documento di sintesi dell'offerta laddove si intendeva chiarire che *"Nonostante l'Opzione preveda tassi di interesse inferiori all'Opzione Serie 1, ha come contropartita una rivalutazione del capitale al 105% rispetto al 100% del vecchio debito: in pratica viene recuperata, anche se solo in modo parziale, una parte di interessi scaduti e non pagati"*. La rettifica, che consta nell'elisione della frase sottolineata, è riportata nella versione allegata del documento di sintesi.

Nell'occasione si chiarisce che, come è riportato nel documento d'offerta (alle pagine 179 e 180), *"l'ammontare del pagamento degli Interessi Pregressi (omissis) sarà pari agli interessi che tali Nuove Obbligazioni avrebbero maturato dall'1 gennaio 2005 fino al giorno immediatamente precedente l'ultima data di pagamento degli interessi precedente la data di emissione delle Obbligazioni Serie 1 e delle Obbligazioni Serie 2 come se tali Obbligazioni fossero state emesse l'1 gennaio 2005. Al riguardo, va notato che, esclusi gli Interessi Pregressi, l'Accordo APE non prevede il pagamento o la capitalizzazione di alcun ammontare relativo a interessi (inclusi gli interessi derivanti dal default) e non prevede, altresì, alcun pagamento di somme ulteriori dovute a titolo di interesse maturati e non pagati sul Debito Esistente."*

Roma, 7 aprile 2006

PIANO DI RISTRUTTURAZIONE DELLA METROGAS

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO E SCAMBIO

Ai sensi dell'art. 43, comma 3, lett. a), della delibera Consob 11971/99, e successive modificazioni, si riportano in allegato alla presente nota di sintesi dell'offerta pubblica di scambio della società Metrogas, il paragrafo Avvertenze del prospetto informativo.

* * *

L'Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini (altrimenti indicata come "**Task Force Argentina**" o più semplicemente "**TFA**"), è, come noto, un'associazione senza fine di lucro, il cui scopo è, *inter alia*, quello di assistere, dare consulenza e rappresentare gli interessi degli investitori italiani in titoli argentini, nel quadro delle operazioni di ristrutturazione del debito estero dei soggetti pubblici e privati argentini.

Il presente documento offre un'esposizione sintetica degli aspetti rilevanti del documento d'offerta pubblica di acquisto e scambio ufficializzato dalla Consob in data 13 marzo 2006 (il "**Documento d'Offerta**"), contenente la proposta di ristrutturazione dei prestiti obbligazionari emessi dalla MetroGAS.

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

* * *

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

* * *

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

* * *

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

PIANO DI RISTRUTTURAZIONE DELLA METROGAS

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO E SCAMBIO

ESTRATTO DAL DOCUMENTO DI OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA DELLA SOCIETÀ METROGAS
AI SENSI DELL'ART. 102 DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998, E DELL'ART. 43, COMMA 3, LETT. A), DELLA DELIBERA
CONSOB 11971/99, E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI

La Società MetroGAS ha promosso una offerta pubblica di scambio ai sensi dell'art. 102 del D.Lgs. n.58 del 24 febbraio 1998 e successive modificazioni nonché delle disposizioni applicabili del regolamento recante norme di attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, in materia di emittenti, adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

In data 13 marzo 2006 la CONSOB ha reso nota l'autorizzazione alla pubblicazione dell'Offerta Pubblica di Scambio del debito MetroGAS avente ad oggetto i prestiti obbligazionari in sofferenza emessi dalla Società e tuttora in circolazione, per un controvalore di circa 362 milioni di dollari USA:

- obbligazioni serie A, emesse per un importo di 100 milioni di dollari USA con scadenza il 1° aprile 2003;
- obbligazioni serie B, emesse per un importo di 110 milioni di Euro con scadenza il 27 settembre 2002;
- obbligazioni serie C, emesse per un importo di 130 milioni di dollari USA con scadenza il 7 maggio 2004.

(cfr. paragrafo 3. "Le Obbligazioni Esistenti", pag. 15 del prospetto informativo)

Gli investitori italiani risultano essere in possesso delle sole obbligazioni serie B, per un controvalore di circa 21,4 milioni di Euro (circa il 19,5% dell'emissione ed il 5,9% del debito complessivo della Società, che comprende le tre emissioni più i debiti bancari).

L'offerta di scambio (come il periodo di adesione) avrà durata, come concordato con Consob e Borsa Italiana, dal 14 marzo 2006 al 10 aprile 2006 alle ore 17:40.

Il corrispettivo della offerta di scambio è costituito dalle seguenti nuove obbligazioni:

- Opzione Obbligazioni Serie 1
- Opzione Obbligazioni Serie 2
- Opzione contanti

La Società non riconoscerà alcun corrispettivo con riferimento all'ammontare degli interessi scaduti e non pagati (quantificati in circa 84,2 milioni di dollari USA, pari a circa 70 milioni di Euro).

Caratteristiche delle Obbligazioni Serie 1

- **rapporto di scambio:** 1/1 (100% del capitale originariamente investito);
- **data inizio godimento:** 1° gennaio 2005;
- **data di scadenza:** 31 dicembre 2014;

- **valuta di denominazione:** unicamente in dollari USA;
- **borse di quotazione:** Lussemburgo e Buenos Aires;
- **rimborso del capitale:** il piano di rimborso del capitale prevede che la MetroGAS effettuerà pagamenti semestrali a partire dal 30 giugno 2010. Il rimborso del capitale avverrà secondo i seguenti tassi: 10% nel 2010; 20% nel 2011; 20% nel 2012, 25% nel 2013 e 25% nel 2014;
- **pagamento degli interessi:** gli interessi sull'importo dei nuovi bonds saranno corrisposti semestralmente il 30 giugno ed il 31 dicembre di ogni anno secondo i seguenti tassi: al tasso annuo dell'8% dal 1° gennaio 2005 al 30 dicembre 2010 e al tasso annuo del 9% dal 31 dicembre 2010 al 31 dicembre 2014.

Caratteristiche delle Obbligazioni Serie 2

- **rapporto di scambio:** 1/1,05 (105% del capitale originariamente investito);
- **data inizio godimento:** 1° gennaio 2005;
- **data di scadenza:** 31 dicembre 2014;
- **valuta di denominazione:** dollari USA o Euro.
La valuta delle nuove obbligazioni sarà la stessa delle vecchie obbligazioni;
- **borse di quotazione:** Lussemburgo e Buenos Aires;
- **rimborso del capitale:** il piano di rimborso del capitale prevede che la MetroGAS effettuerà pagamenti semestrali di pari importo da corrispondere a partire dal 30 giugno 2012. Il rimborso sarà del 33,3% nel 2012, del 33,3% nel 2013 e del 33,3% nel 2014;
- **pagamento degli interessi:** gli interessi sull'importo dei nuovi bonds saranno corrisposti semestralmente il 30 giugno ed il 31 dicembre di ogni anno secondo i seguenti tassi: al tasso annuo del 3% dal 1° gennaio 2005 al 30 dicembre 2006, al tasso annuo del 4% dal 31 dicembre 2006 al 31 dicembre 2008, al tasso annuo del 5% dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010, al tasso annuo del 7% dal 31 dicembre 2010 al 31 dicembre 2012 e al tasso annuo dell'8% dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2014.

Caratteristiche della opzione contanti

- **corrispettivo:** 75% del capitale originariamente investito (sconto del 25%);
- **valuta di denominazione delle vecchie obbligazioni:** dollari USA o Euro;
- **ammontare massimo di esborso:** 120 milioni di dollari USA (pari al 75% di 160 milioni di dollari USA). **L'esborso di cassa verrà effettuato solo in dollari USA.**
- **criteri di riparto:** qualora l'opzione contanti non venisse interamente sottoscritta, gli investitori che avranno richiesto Obbligazioni Serie 1 saranno soggetti alla allocazione di una porzione (massimo del 36% dell'importo sottoscritto in dette Obbligazioni Serie 1) del loro credito alla opzione contanti.

Qualora l'opzione contanti venisse sottoscritta per un importo maggiore a quello fissato, gli investitori che avranno richiesto l'opzione contanti saranno soggetti alla allocazione di una porzione del loro credito alla opzione Obbligazioni Serie 2.

(cfr. Capitolo E "Corrispettivo per gli strumenti finanziari e sua giustificazione", pag.177- 185 del prospetto informativo)

Sintesi dei termini dell'offerta

| Titolo | Ammontare in emissione | Valuta | Data di "inizio godimento" | Data di scadenza | Rimborso del capitale | Interessi sui nuovi titoli in \$ (tassi annuali pagabili semestralmente) |
|------------------------------|-----------------------------|---|----------------------------|------------------|---|--|
| Opzione Obbligazioni Serie 1 | 100% del capitale investito | USD | 1 gennaio 2005 | 31 dicembre 2014 | In quote semestrali a partire dal 30 giugno 2010 | 8% dall'1/1/2005 al 30/12/2010 9% dal 31/12/2010 al 31/12/2014 |
| Opzione Obbligazioni Serie 2 | 105% del capitale investito | EUR o USD (la valuta di emissione delle nuove obbligazioni dovrà essere la stessa delle vecchie obbligazioni) | 1 gennaio 2005 | 31 dicembre 2014 | In quote semestrali uguali a partire dal 30 giugno 2012 | 3% dall'1/1/2005 al 30/12/2006 4% dal 31/12/2006 al 30/12/2008 5% dal 31/12/2008 al 30/12/2010 7% dal 31/12/2010 al 30/12/2012 8% dal 31/12/2012 al 31/12/2014 |
| Opzione contanti | 75% del capitale investito | USD | | | | |

ACUERDO PREVENTIVO EXTRAJUDICIAL (APE)

L'APE è una procedura disciplinata dalla legge argentina, che consiste in un concordato stragiudiziale tra la società debitrice e i propri creditori chirografari interessati alla ristrutturazione. La ristrutturazione costituisce la fase di esecuzione dell'accordo e può svilupparsi in tre forme:

a) Ristrutturazione Stragiudiziale

Qualora le adesioni alla proposta generale di ristrutturazione rappresentino il 98% o più del debito esistente, MetroGAS procederà alla "Ristrutturazione Stragiudiziale" nei termini e le condizioni previste per l'APE, ma senza ricorrere all'APE stesso.

b) Ristrutturazione APE

Qualora le adesioni alla proposta generale di ristrutturazione eccedano la soglia minima di Adesione ma rappresentino meno del 92% del debito esistente, MetroGAS darà luogo alla ristrutturazione nei termini previsti nell'Accordo APE (accordo che l'azienda dovrà depositare) al Tribunale Fallimentare Argentino per ottenere l'omologazione.

c) Ristrutturazione Mista

Qualora le adesioni rappresentino una quota compresa fra il 92% ed il 98%; MetroGAS procede alla Ristrutturazione Stragiudiziale (punto a) per i creditori finanziari aderenti, rimanendo libera di iniziare contemporaneamente una procedura APE per i non aderenti.

L'offerta MetroGAS prevede che l'investitore, attraverso la sottoscrizione della scheda di adesione e delega, incarichi irrevocabilmente il "Settlement Agent" oppure la "TFA" a sottoscrivere l'eventuale Accordo APE.

* * * *

VALUTAZIONI DELLA TFA

Dopo numerosi incontri con i rappresentanti della MetroGAS, la TFA ha ottenuto che l'azienda argentina tenesse in debito conto le richieste avanzate dalla stessa TFA inclusa quella di estendere l'offerta anche in Italia.

Sulla base delle valutazioni dell'offerta negoziata dalla TFA ed in considerazione dei termini economici presentati, secondo il punto di vista della Associazione i termini di detta offerta possono considerarsi accettabili.

In particolare, con riferimento alla durata delle Obbligazioni Serie 1 e Obbligazioni Serie 2, la TFA ritiene che questa possa essere considerata abbastanza contenuta (essendo di 9 anni, considerando che i nuovi titoli verranno emessi con decorrenza 1° gennaio 2005).

Inoltre, i *bondholders* italiani risulterebbero essere in possesso dei titoli in default denominati in Euro e l'Opzione Serie 2 è l'unica che prevede l'emissione di nuovi *bonds* anche in Euro (la Serie 1 è difatti emessa unicamente in dollari USA). Nonostante l'Opzione preveda tassi di interesse inferiori all'Opzione Serie 1, ha come contropartita una rivalutazione del capitale al 105% rispetto al 100% del vecchio debito.

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

Si ribadisce la necessità, ai fini di una completa informazione su tutti i termini e le condizioni della proposta, che ogni investitore consulti il Documento d'Offerta, pubblicato sui siti internet www.tfargentina.it, www.gscproxitalia.com e www.consob.it.

AVVERTENZE

Estratto dal documento d'offerta (pag 47) della Metrogas

COMUNICAZIONI IMPORTANTI PER I DESTINATARI DELL'OFFERTA

SI RACCOMANDA AGLI OBBLIGAZIONISTI ITALIANI, PRIMA DI ADERIRE ALLA PRESENTE OFFERTA, DI LEGGERE CON LA MASSIMA ATTENZIONE LE AVVERTENZE INDICATE NELLA SEZIONE A DEL DOCUMENTO DI OFFERTA.

SI RACCOMANDA, INOLTRE, A CIASCUN POTENZIALE ADERENTE DI CONSULTARE PRIMA DELL'ADESIONE IL PROPRIO CONSULENTE FISCALE PER AVERE MAGGIORI INFORMAZIONI CIRCA LE IMPLICAZIONI FISCALI CHE LO RIGUARDANO IN RELAZIONE ALLA CESSIONE DELLE OBBLIGAZIONI ESISTENTI IN SEGUITO ALL'ADESIONE ALLA PRESENTE OFFERTA, NONCHÉ ALL'ACQUISTO, AL POSSESSO ED ALLA CESSIONE DELLE NUOVE OBBLIGAZIONI.

DATA LA COMPLESSITA' DELL'OFFERTA E DELLA RELATIVA PROCEDURA DI ADESIONE, SI RACCOMANDA ALTRESI' A CIASCUN POTENZIALE ADERENTE DI CONTATTARE TEMPESTIVAMENTE IL PROPRIO DEPOSITARIO PER OTTENERE L'ASSISTENZA NECESSARIA PER ESPLETARE VALIDAMENTE LE PROCEDURE DI ADESIONE. ULTERIORI INFORMAZIONI SULL'OFFERTA E SULLE PROCEDURE DI ADESIONE POTRANNO ESSERE RICHIESTE ALL'INFORMATION AGENT, CHE POTRA' ESSERE CONTATTATO AI RECAPITI INDICATI NELLA SEZIONE M DEL DOCUMENTO DI OFFERTA.

CON RIFERIMENTO ALLA RISTRUTTURAZIONE APE E ALLA RISTRUTTURAZIONE MISTA, SI EVIDENZIA CHE, PUR NON ESSENDO LA SOCIETÀ IN GRADO DI PREVEDERE LA DURATA DEL PERIODO SUCCESSIVO AL DEPOSITO DELL'ACCORDO APE PRESSO IL TRIBUNALE FALLIMENTARE, IL PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO POTREBBE AVVENIRE ANCHE DIVERSI MESI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI ADESIONE, COME DETTAGLIATAMENTE INDICATO NELLA "SINTESI DELL'OPERAZIONE" E NEI PARAGRAFI F.1.1. ED F.1.3 DEL DOCUMENTO DI OFFERTA. L'OBBLIGAZIONISTA ITALIANO CHE INTENDE ADERIRE ALL'OFFERTA, AL MOMENTO DELLA SCELTA DELLE OPZIONI, DEVE PRENDERE IN CONSIDERAZIONE LA CIRCOSTANZA CHE IL VALORE ECONOMICO DELLE OPZIONI È DECRESCENTE IN FUNZIONE DEL TEMPO, COME DETTAGLIATAMENTE INDICATO NELLA "SINTESI DELL'OPERAZIONE" E NELLA SEZIONE E DEL DOCUMENTO DI OFFERTA.

A. AVVERTENZE

Prima dell'adesione, si raccomanda agli Obbligazionisti Italiani di considerare attentamente le avvertenze di seguito indicate. Inoltre, dal momento che MetroGAS è una società argentina, i risultati economici e finanziari della Società sono significativamente influenzati dalle condizioni dell'Argentina e dagli eventi a livello nazionale, come la recente crisi economica nazionale, nonché dalle decisioni prese dal Governo Federale, come la dichiarazione dello stato di emergenza economico e finanziario del dicembre 2001.

Il Documento di Offerta contiene informazioni coerenti con quelle contenute nel Solicitation Statement e nel Prospecto, eccetto che per le informazioni che sono richieste o rilevanti solo in un particolare paese ma non in altri.

A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

A.1.1. Condizioni dell'Offerta

L'efficacia dell'Offerta è soggetta al verificarsi delle seguenti Condizioni dell'Offerta:

- che, entro la data di conclusione del periodo di adesione della Sollecitazione Globale, si siano verificate le Condizioni della Sollecitazione Globale, come di seguito illustrate;

- che, entro la Data di Pagamento, si siano verificate le Condizioni della Ristrutturazione, come di seguito illustrate;
- che, entro la Data di Pagamento, l'Accordo APE stesso non venga risolto ai sensi di uno degli Eventi Risolutivi in esso contenuti e di seguito illustrati.

Le Condizioni della Sollecitazione Globale, che dovranno avverarsi entro la conclusione del periodo di adesione alla Sollecitazione Globale, sono le seguenti:

- (i) che siano state ricevute adesioni alla Ristrutturazione in numero tale da raggiungere la Soglia Minima di Adesione alla Ristrutturazione stessa. A tale proposito si segnala che, alla data del Documento di Offerta, sulla base dei dati preliminari raccolti da JPMorgan Chase Bank in qualità di Settlement Agent, la Soglia Minima di Adesione è stata superata, a seguito dell'adesione alla Sollecitazione Globale e invio di tutta la documentazione necessaria di supporto da parte di Creditori Finanziari titolari di circa l'89,5% del Debito Esistente. Tali adesioni rimangono soggette a revoca nelle limitate circostanze contemplate dalla Sollecitazione Globale, illustrate ai paragrafi A.9.3 e C.6 del Documento di Offerta;
- (ii) che siano state ottenute e siano pienamente valide ed efficaci tutte le autorizzazioni governative e le approvazioni di terzi, incluse eventuali autorizzazioni della CNV, della Borsa di Buenos Aires e dell'ENARGAS necessarie ai fini della Sollecitazione Globale, dell'Accordo APE, dello scambio di Nuove Obbligazioni con Obbligazioni Esistenti, della conversione (ove richiesta) di Pesos in Dollari statunitensi ai fini dell'effettuazione del pagamento in contanti dovuto alla Data di Pagamento e dell'effettuazione di tutte le altre operazioni previste dalla Ristrutturazione. Si segnala, in proposito, che la Società non è a conoscenza di autorizzazioni o approvazioni, diverse da quelle indicate al paragrafo C.3 del Documento di Offerta, che, alla data del Documento di Offerta, siano necessarie al fine del completamento della Sollecitazione Globale;
- (iii) che non sia prospettata ovvero non sia stata intentata, né risulti pendente dinanzi o promossa da un organo giudiziario, un'agenzia o un'autorità governativa o amministrativa, alcuna causa, azione o procedimento, né sia stato adottato da alcuno di tali soggetti o autorità alcun provvedimento, regolamento, sentenza, ordinanza, ingiunzione (ivi incluse modifiche della Legge Fallimentare Argentina), afferente la Sollecitazione Globale ovvero l'Opzione Contanti e/o l'Opzione di Scambio, né si sia verificato o sia minacciato alcun evento o sia stata intrapresa o prospettata alcuna azione che:
 - a. proibisca, o sia volta a far dichiarare l'illegittimità della Sollecitazione Globale, l'Opzione Contanti, l'Opzione di Scambio e/o di qualunque altro aspetto della Sollecitazione Globale, come descritto nel Documento di Offerta, rilevanti ai fini del suo completamento, ovvero ne causi il ritardo, lo limiti o lo pregiudichi in alcun modo; e/o
 - b. possa determinare, anche in prospettiva, un significativo peggioramento della situazione patrimoniale, economica, finanziaria o reddituale della Società dalla data dell'inizio della Sollecitazione Globale, ovvero possa pregiudicare in modo significativo i benefici che la Società si attende dalla Sollecitazione Globale nei termini descritti nel Documento di Offerta;
- (iv) che non si verifichi alcuno dei seguenti eventi: (i) una generale sospensione o limitazione, anche facoltativa, dell'operatività dei sistemi di negoziazione, compensazione, trasferimento e pagamento di strumenti finanziari in Argentina, Stati Uniti, Italia o altri mercati, ivi inclusi i mercati *over-the-counter*; (ii) un evento significativamente avverso all'attività di MetroGAS, alla situazione finanziaria, ai risultati della sua attività ovvero alle relative prospettive o ai prezzi delle Obbligazioni Esistenti; (iii) una significativa limitazione dell'operatività dei mercati di negoziazione degli strumenti di debito; (iv) una moratoria bancaria, obbligatoria o meno, incidente sul sistema bancario in Argentina, Stati Uniti, Italia o altri principali mercati finanziari; (v) l'inizio di una guerra o di ostilità armate o altre crisi internazionali che coinvolgano direttamente o indirettamente l'Argentina, gli Stati Uniti, l'Italia o altri mercati; (vi) una modifica sostanziale e negativa della situazione politica od economica in Argentina, Stati Uniti, Italia od altri Paesi, ovvero nei mercati finanziari argentini, statunitensi, italiani o, nei mercati finanziari in generale; (vii) una modifica significativa dei rapporti di cambio tra valuta argentina, europea o statunitense o una generale sospensione o limitazione dell'attività dei relativi mercati dei cambi; (viii) ove alcuno dei sopra elencati eventi si sia già verificato alla data di inizio della Sollecitazione Globale, il 9 novembre 2005, un significativo peggioramento dello stesso;
- (v) che la Società non riceva comunicazione da alcuna autorità amministrativa che la Sollecitazione Globale sia in violazione delle disposizioni normative applicabili.

La Sollecitazione Globale, in corso alla data del Documento di Offerta, ha avuto inizio in data 9 novembre 2005 e terminerà in data 15 marzo 2006, ferma la possibilità per la Società di estendere tale termine (l'eventuale estensione sarà comunicata al mercato con le modalità descritte nel paragrafo A.2 del Documento di Offerta). È intenzione della Società fare sì che la Sollecitazione Globale termini sostanzialmente in concomitanza con lo scadere del periodo di adesione per la presente Offerta.

Le Condizioni della Ristrutturazione, che dovranno avverarsi entro la Data di Pagamento, sono le seguenti:

- (a) che ogni eventuale consenso, ordine o autorizzazione richiesto da parte di autorità o agenzie governative, incluse la CNV, la BASE e l'ENARGAS, con riferimento alla Ristrutturazione Stragiudiziale, la Ristrutturazione APE o la Ristrutturazione Mista, allo scambio del Debito Esistente con il Corrispettivo e, se richiesto, alla conversione di Pesos in Dollari statunitensi necessaria affinché la Società possa effettuare tutti i pagamenti prescritti alla Data di Pagamento, o a seconda dei casi, eseguire ogni altra operazione richiesta dalla Ristrutturazione, sia stato ricevuto e sia pienamente efficace;
- (b) che non sia stato emanato alcun provvedimento giudiziale da parte di un tribunale competente tale da impedire alla Società di eseguire la Ristrutturazione Stragiudiziale ovvero la Ristrutturazione Mista.

Gli Eventi Risolutivi dell'Accordo APE che si possono verificare successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo APE medesimo ed entro la Data di Pagamento sono i seguenti:

- A. il Tribunale Fallimentare o il giudice argentino di secondo grado pronunci un'ordinanza inappellabile di rigetto relativamente all'Omologazione dell'Accordo APE;
- B. nel caso di Ristrutturazione APE, gli azionisti di MetroGAS non ratifichino il Deposito dell'Accordo APE entro 30 giorni dalla Data di Deposito. Si osserva, in proposito, che con lettera datata 9 novembre 2005, l'azionista di maggioranza di MetroGAS, Gas Argentino S.A., si è obbligato a ratificare il deposito dell'Accordo APE, qualora si proceda alla Ristrutturazione mediante una Procedura APE;
- C. la Società depositi un'istanza volontaria volta all'avvio del procedimento di *Concurso* ovvero depositi istanza di fallimento in Argentina, ciascuno dei quali costituirà un evento che sarà considerato come revoca dei procedimenti volti ad ottenere l'Omologazione dell'Accordo APE, ovvero la Società sia dichiarata fallita da una sentenza emessa da un tribunale competente e tale dichiarazione sia efficace per un periodo di almeno sessanta (60) giorni consecutivi;
- D. che l'Accordo APE venga risolto, precedentemente all'Omologazione, ad iniziativa di determinate maggioranze qualificate di Creditori Finanziari che vi hanno aderito o, solo con riferimento ai casi *sub c.*, h. ed i., ad iniziativa della Società, ai sensi dell'Accordo APE stesso, per uno dei motivi ivi indicati e riportati di seguito:
 - a. le dichiarazioni e le garanzie rilasciate dalla Società nel paragrafo 8.1 dell'Accordo APE si rivelino essere significativamente inesatte alla data in cui sono state rilasciate;
 - b. la Società sia inadempiente o violi qualsiasi impegno o pattuizione contenuti nell'Accordo APE e tale inadempimento si protragga, senza essere rimediato, per un periodo di 30 giorni dopo l'invio di una comunicazione scritta alla Società;
 - c. qualunque autorità governativa abbia confiscato, nazionalizzato, sequestrato o altrimenti espropriato la totalità o pressoché la totalità dei beni o del capitale sociale della Società, ovvero abbia preso in custodia o sotto il proprio controllo tali beni o proprietà o attività economiche e operative della Società o il capitale sociale della Società, ovvero abbia adottato eventuali misure che impediscono significativamente alla Società o ai suoi dirigenti di gestirne l'attività e le operazioni per un periodo superiore a 60 giorni e le conseguenze di tali misure condizionino significativamente la capacità della Società di eseguire le obbligazioni previste dall'Accordo APE;
 - d. nel contesto della Ristrutturazione APE, la Società non depositi l'Accordo APE presso il Tribunale Fallimentare prima dello scadere del primo Giorno di Tribunale successivo al periodo di 15 giorni di calendario dalla data in cui l'Accordo APE è sottoscritto da parte dei Creditori Finanziari che rappresentano la Soglia di Adesione Minima, se applicabile. Per ulteriore chiarezza, si sottolinea che tale evento si concretizzerà nel mancato avveramento di una Condizione dell'Offerta solo qualora venga invocato quale Evento Risolutivo dell'Accordo APE da una maggioranza qualificata di Creditori Finanziari;
 - e. nel contesto di una Ristrutturazione APE:

- i. il Tribunale Fallimentare non approvi l'Accordo APE entro 12 mesi dalla Data di Deposito dell'Accordo APE, in caso non venga depositata alcuna opposizione all'Accordo APE; o
 - ii. il Tribunale Fallimentare non approvi l'Accordo APE entro 18 mesi dalla Data di Deposito dell'Accordo APE, in caso siano state depositate una o più opposizioni all'Accordo APE;
- f. (a) la Ristrutturazione Stragiudiziale non abbia luogo entro 15 giorni di calendario dalla Data di Efficacia dell'Accordo APE; (b) la Ristrutturazione Mista non abbia luogo in relazione ai Creditori Finanziari aderenti (ai sensi di una Ristrutturazione Stragiudiziale) entro 15 giorni di calendario dalla Data di Efficacia dell'Accordo APE; e (c) la Ristrutturazione APE non abbia inizio entro 15 giorni di calendario dalla data di sottoscrizione dell'Accordo APE. Per ulteriore chiarezza si sottolinea che tali eventi si concretizzeranno nel mancato avveramento di una Condizione dell'Offerta solo qualora uno di essi venga invocato quale Evento Risolutivo dell'Accordo APE da una maggioranza qualificata di Creditori Finanziari;
- g. la Concessione venga revocata, perda ogni efficacia o venga risolta (si veda in proposito il paragrafo A.5.7 del Documento di Offerta);
- h. una legge, una decisione, un regolamento, una sentenza, un ordine, una sospensione, un decreto, una sospensiva siano stati approvati, emanati o eseguiti nei confronti della Procedura APE o delle opzioni di Ristrutturazione da o avanti qualsiasi corte o agenzia governativa, di vigilanza o amministrativa, autorità o tribunale inclusa, senza limiti, ogni modifica alla Legge Fallimentare Argentina che potrebbe, direttamente o indirettamente, proibire o ostacolare il completamento della Procedura APE o le operazioni previste nell'Accordo APE;
- i. la Procedura APE risulti essere in violazione delle leggi e dei regolamenti applicabili alla Società, MetroGAS abbia ricevuto una comunicazione da un'autorità governativa o autorità di vigilanza relativa a tale violazione e la Società non vi abbia posto rimedio entro 30 Giorni Lavorativi in Argentina dalla data di ricevimento della comunicazione.

A.1.2 Rinuncia e mancato avveramento delle condizioni; modifica dell'Offerta

Nel rispetto dei limiti imposti dalla normativa applicabile (ed in particolare nei limiti e secondo le modalità previste dal Regolamento Emittenti) e dai termini della presente Offerta, la Società si riserva il diritto di (1) dichiarare decaduta l'Offerta qualora una o più delle Condizioni della Sollecitazione Globale non si siano verificate entro la data di conclusione della stessa o qualora si verifichi un Evento Risolutivo dell'Accordo APE prima della Data di Pagamento, così determinando il mancato verificarsi di una Condizione dell'Offerta e (2) rinunciare ad alcune delle Condizioni dell'Offerta, poste per il solo beneficio della Società, (e di ottenere, quindi, la titolarità delle Obbligazioni Esistenti portate in adesione nonostante non si sia verificata una o più delle Condizioni dell'Offerta) e in particolare mediante la rinuncia, subordinatamente alle disposizioni di legge applicabile (con particolare riguardo alla normativa italiana applicabile), alle Condizioni della Sollecitazione Globale *sub* (iii), (iv) e (v); e (3) di modificare i termini e le condizioni dell'Offerta. La Società darà comunicazione dell'avveramento, mancato avveramento o rinuncia alle Condizioni dell'Offerta attraverso l'invio di un comunicato stampa a due agenzie di stampa e alla CONSOB entro il giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento. Nel caso in cui l'Offerta sia dichiarata decaduta le Obbligazioni Esistenti saranno restituite ai rispettivi titolari secondo le modalità descritte nel paragrafo C.2.3 del Documento di Offerta. Non può darsi alcuna assicurazione in merito all'esercizio da parte della Società della facoltà di rinunciare ad una o più delle Condizioni dell'Offerta.

Qualora la Società, nei limiti e secondo le modalità previste dalla legge applicabile e, in particolare dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti modifichi i termini e le condizioni dell'Offerta, gli Obbligazionisti avranno diritto di revocare la propria adesione secondo quanto previsto dal paragrafo C.6 del Documento di Offerta. Al riguardo, si rinvia altresì a quanto indicato nel paragrafo A.9.3 del Documento di Offerta.

A.2 Comunicazioni relative all'Offerta

La Società si impegna, durante il Periodo di Adesione, e sino alla Data di Pagamento, 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 sui termini e condizioni dell'Offerta, prontamente e comunque entro il secondo giorno di borsa aperta in Italia successivo alla data in cui la Società ne verrà a

conoscenza, nonché (ii) eventuali comunicati che diffonda ai sensi di normative estere che abbiano rilevanza per l'Offerta, prontamente e comunque entro il secondo giorno di borsa aperta in Italia successivo alla data di tale comunicato. Inoltre, la Società comunicherà eventuali modifiche dei termini e delle condizioni dell'Offerta e della Sollecitazione Globale, mediante pubblicazione di un avviso a pagamento su un quotidiano a diffusione nazionale.

La seguente tabella riassume le informazioni relative all'Offerta o alle Nuove Obbligazioni che MetroGAS fornirà al pubblico in diverse fasi, dopo l'inizio del Periodo di Adesione. Per chiarezza espositiva e per semplificare la tabella seguente distingue tra gli adempimenti di pubblicità da eseguire mediante diffusione di comunicati al mercato attraverso l'invio di un comunicato a due agenzie di stampa e alla CONSOB, ai sensi della disciplina regolamentare applicabile, e gli avvisi a pagamento che saranno pubblicati su un quotidiano a diffusione nazionale distribuito in Italia.

| <u>Quando</u> | <u>Informazione</u> | |
|--|--|---|
| | Comunicati al mercato | Avvisi a pagamento |
| Durante il Periodo di Adesione – con cadenza settimanale | Dati relativi all'ammontare nominale complessivo di Obbligazioni Esistenti conferite in adesione all'Offerta. | |
| Durante il Periodo di Adesione e fino alla Data di Pagamento | (i) Informazioni in merito ad ogni fatto intervenuto idoneo ad avere rilevanza sui termini dell'Offerta; (ii) comunicati eventualmente diffusi ai sensi delle normative estere rilevanti per l'Offerta. | |
| Successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione | Notizia della fissazione della Data di Pagamento. | (i) Notizia della verifica e della convalida delle adesioni all'Accordo APE; (ii) notizia dell'eventuale deposito dell'Accordo APE presso il Tribunale Fallimentare. |
| Entro il giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento | (i) Informazioni in merito all'avveramento o al mancato avveramento o alla rinuncia delle Condizioni dell'Offerta, ed al conseguente eventuale ritiro dell'Offerta. | (i) Dati relativi ai risultati definitivi della Sollecitazione Globale; (ii) dati relativi ai risultati dell'eventuale riparto; (iii) notizia della fissazione della Data di Pagamento. |
| Fino alla Data di Pagamento | Eventuali aggiornamenti dei propri dati economici e finanziari pubblicati. | |

Un elenco completo delle comunicazioni relative all'Offerta che la Società si impegna ad eseguire è riportato nel paragrafo C.8 del Documento di Offerta.

A.3 Comunicato dell'emittente

In considerazione del fatto che l'Offerta è proposta da MetroGAS e che, pertanto, vi è coincidenza tra l'emittente delle Obbligazioni Esistenti ed il soggetto offerente, il comunicato dell'emittente previsto ai sensi dell'art. 103 del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti non è stato predisposto.

A.4 Profili di rischio connessi alla situazione economica argentina

A.4.1 Ripresa della crescita del tasso di inflazione nel 2005, effetti sui tassi di interesse

MetroGAS è una società argentina organizzata in forma di *sociedad anónima* e la quasi totalità delle sue attività, delle sue strutture e dei suoi clienti sono collocati in Argentina, pertanto strettamente legati alla situazione economica e politica dell'Argentina. L'attuale condizione commerciale e finanziaria di MetroGAS deriva principalmente dalle condizioni economico-politiche ad oggi presenti in Argentina. Come risultato della pressione inflazionistica, la moneta argentina, il Peso, si è svalutata ripetutamente negli anni '60, '70 e '80 e l'instabilità macroeconomica ha portato a continui aggiustamenti nel tasso di cambio con il Dollaro statunitense. Negli ultimi dieci anni l'economia Argentina ha attraversato una grave crisi, caratterizzata da periodi di crescita negativa e alti e instabili livelli di inflazione e di svalutazione monetaria. Per esempio, nel 1988, 1989 e 1990 l'inflazione è stata pari, rispettivamente, al 334%, al 4.924% ed al 1.344% rispetto all'indice dei prezzi al consumo in Argentina, approssimativamente equivalenti al 432%, al 5.386% e al 798% rispetto all'indice dei prezzi all'ingrosso.

Prima del dicembre del 1989 il mercato dei cambi argentino era sottoposto a controlli sui cambi. Nell'aprile del 1991 il Governo Federale argentino lanciò un piano teso al controllo dell'inflazione e alla ristrutturazione dell'economia mediante l'emanazione della legge n. 23.928 del 1991 e del relativo regolamento di attuazione, Decreto n. 529 del 1991 (insieme la "**Legge di Convertibilità**"); le finalità di controllo furono realizzate esigendo che la base monetaria fosse totalmente coperta dalle attività internazionali lorde – riserve auree, riserve di monete straniere e riserve di titoli di stato denominati in valuta straniera – del *Banco Central de la República Argentina* (la "**Banca Centrale**"), e fissando il tasso di cambio fra il Peso e il Dollaro statunitense a 1,00 Peso per 1,00 Dollaro.

Il regime di convertibilità ed altre iniziative di liberalizzazione adottate dal Governo Federale determinarono, tra il 1991 ed il 1997, una temporanea stabilizzazione dei prezzi e un miglioramento nell'efficienza e produttività dell'economia dell'Argentina, favorendo numerosi investimenti esteri. Tuttavia, l'affidamento della politica monetaria argentina sull'afflusso di capitali esteri ha accresciuto la vulnerabilità dell'economia verso eventi esterni di natura straordinaria e ha causato un'eccessiva dipendenza da taluni settori economici. Per di più, alcune misure connesse a tale politica hanno impedito alla Banca Centrale di erogare credito, con particolare riguardo al settore pubblico.

Alla fine del 1998, l'economia argentina è entrata in uno stato di recessione che ha causato una diminuzione del prodotto interno lordo (il "**PIL**") negli anni seguenti. Nella seconda metà del 2001, l'Argentina ha subito una gravissima crisi economica. Alla crisi hanno contribuito altresì le barriere strutturali nazionali alla crescita economica, e tra queste, la rigidità del regime di convertibilità, che limitava la capacità del Governo Federale di modificare la politica monetaria al fine di stimolare l'economia.

Il 6 dicembre 2001 il Governo Federale argentino ha sospeso il pagamento di alcuni dei debiti stranieri dello Stato. Il 6 gennaio 2002, il Parlamento argentino ha introdotto 54 drastici cambiamenti al modello economico, abbandonando, tra l'altro, il regime di convertibilità con il Dollaro statunitense. Le misure del Governo Federale argentino volte al controllo della fluttuazione dei cambi sono state adottate, tra l'altro, con la Legge di Emergenza Pubblica.

Nel corso del 2002 l'Argentina ha sofferto una grave recessione e una crisi politica ed economica, acuita dalla svalutazione del Peso nei confronti delle divise straniere dovuta all'abbandono del regime di parità con il Dollaro statunitense. Tra le misure adottate dal Governo Federale argentino per arginare la recessione vi sono iniziative mirate al controllo dei tassi di cambio, dei tassi di interesse, alla rinegoziazione e al blocco delle tariffe e dell'imposizione sui pubblici servizi, con effetti negativi sul settore privato, inclusa MetroGAS.

A seguito del collasso del regime di convertibilità, ovvero della parità tra Peso e Dollaro statunitense, e dell'adozione di un sistema di cambi variabili all'inizio del 2002, il Peso si è svalutato in maniera rilevante e continua a fluttuare in maniera significativa, nonostante i regolari interventi della Banca Centrale sul mercato valutario allo scopo di stabilizzarne il valore. Non è possibile assicurare che il Peso non si svaluti nuovamente in futuro. Una nuova svalutazione del Peso aumenterebbe il costo del debito pubblico argentino e potrebbe avere un significativo effetto negativo sulle imprese argentine e sulle istituzioni finanziarie, colpendo l'economia argentina e le entrate dello Stato.

L'alto livello di disoccupazione e la sensibile contrazione dei redditi potrebbero portare il Governo Federale argentino ad emanare normative atte a richiedere alle società di distribuzione del gas, inclusa eventualmente MetroGAS, di non sospendere, nel medio o nel lungo periodo, l'erogazione di gas per l'insolvenza degli utenti, come ad oggi possibile vista la normativa regolamentare. Pur rilevando una stabilità economica tra il 2003 e il 2004, una crescita del PIL rispettivamente dell'8,7% e del 9,0%, una stabilizzazione dei tassi di interesse e della fluttuazione dei tassi di cambio tra il Peso e il Dollaro statunitense e pur registrandosi l'avvenuto pagamento di una parte del debito pubblico argentino (il

Governo Federale argentino, in data 3 gennaio 2005, ha comunicato di aver estinto il proprio indebitamento nei confronti del Fondo Monetario Internazionale, mediante un pagamento di circa 9,5 miliardi di Dollari statunitensi), MetroGAS non può assicurare che questo trend positivo permanga, data l'impossibilità di influenzarne il corso. Allo stesso modo MetroGAS non può assicurare che non intervengano situazioni tali da incidere negativamente sulle sue attività, ricavi o possibilità di rimborsare i debiti in essere. La situazione politica ed economica dell'Argentina e le misure attuate dal Governo Federale argentino in esecuzione della Legge di Emergenza Pubblica possono continuare ad avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria della Società.

La svalutazione del Peso ha messo sotto pressione il sistema dei prezzi determinando, nel 2002, un alto tasso di inflazione, poi stabilizzatosi nel 2003. Inoltre, in risposta alla crisi economica del 2002, il Governo ha attribuito alla Banca Centrale un più ampio controllo sulla politica monetaria rispetto a quello già esercitato durante il periodo del regime di convertibilità, ivi inclusa la capacità di stampare moneta, di concedere prestiti al Governo per coprire eventuali disavanzi di bilancio e di fornire assistenza finanziaria alle istituzioni finanziarie con problemi di liquidità. Non vi è garanzia che il tasso di inflazione rimarrà basso anche in futuro. Un alto tasso di inflazione avrebbe un effetto negativo sulla situazione finanziaria di MetroGAS.

A.4.2 Abbandono della convertibilità e fluttuazione del Peso

La politica economica del Governo Federale argentino e qualunque futura svalutazione del Peso rispetto al Dollaro statunitense potrebbero avere effetti negativi sulla situazione finanziaria di MetroGAS. Il Governo Federale ha stabilito un duplice rapporto di cambio tra Peso e Dollaro, di 1,40 Peso per Dollaro statunitense per alcune operazioni commerciali individuate e un tasso di cambio libero e variabile per le altre. Come rimedio alla svalutazione del Peso la Banca Centrale ha intrapreso operazioni di acquisto e vendita di Dollari statunitensi con finalità di stabilizzazione dei tassi: come effetto il 4 novembre 2005 il tasso di cambio Peso/Dollaro statunitense era pari a 2,98.

In considerazione del fatto che la maggior parte dell'indebitamento dello Stato argentino è denominato in Dollari statunitensi e poiché la maggiore entrata dello Stato, le imposte, sono espresse in Peso, il deprezzamento della moneta nazionale rispetto a quelle straniere, in termini assoluti, ha determinato una difficoltà dell'Argentina nel ripagare i propri debiti.

Poiché MetroGAS realizza tutti i suoi ricavi in Argentina e gli stessi sono denominati in Peso, mentre i suoi debiti sono in larga parte denominati in moneta straniera, la svalutazione della moneta nazionale, nonché la pesificazione e il blocco delle tariffe incidono in modo negativo sulla capacità della Società di ripagare i propri debiti. Inoltre, il valore di libro degli attivi valutati in Peso è aumentato in misura non proporzionale al valore dell'indebitamento espresso in valuta straniera. Ogni ulteriore svalutazione del Peso nei confronti del Dollaro statunitense determina un aumento del valore reale dell'indebitamento denominato in Peso con ulteriori effetti negativi sulla situazione finanziaria di MetroGAS (in proposito si veda il paragrafo B.1.12.e del Documento di Offerta).

A.4.3 Possibile forte inflazione in Argentina ed impatto sui profitti di MetroGAS

L'economia argentina potrebbe continuare ad essere caratterizzata da una forte inflazione ed i profitti della Società, denominati in Pesos, non sono indicizzati.

La maggior parte dei profitti della Società deriva da pagamenti mensili in valuta argentina. Prima della Legge di Emergenza Pubblica, questi pagamenti erano legati ad un tasso per unità di utilizzo calcolato in Dollari statunitensi e la Società aveva diritto di adeguare semestralmente tale tasso in ragione delle variazioni dell'indice dei prezzi alla produzione statunitense.

Ai sensi della Legge di Emergenza Pubblica, le norme che prevedevano aggiustamenti nei contratti tra il Governo Federale argentino ed i gestori dei servizi (inclusa la Società) aventi ad oggetto servizi di pubblica utilità e che si basavano su tassi di inflazione stranieri sono state abrogate, insieme a tutti gli altri meccanismi di indicizzazione. Le tariffe di tali servizi sono state convertite dalla valuta statunitense a quella argentina, al tasso di cambio di 1,00 Peso per 1,00 Dollaro.

A meno che le tariffe della Società aumentino in maniera proporzionale al tasso di inflazione, ogni ulteriore aumento nel tasso d'inflazione produrrà un decremento in termini reali dei profitti della Società e influenzerà negativamente i risultati dell'attività della Società. MetroGAS sta rinegoziando le proprie tariffe con il Governo Federale argentino, ma non può garantire che l'esito della negoziazione sarà favorevole per la sua futura posizione economica e finanziaria.

A.5 Profili di rischio connessi all'attività di MetroGAS

A.5.1 Effetti sulla posizione economica e finanziaria della Società

Le disposizioni della Legge di Emergenza Pubblica modificano le regole della normativa di settore applicabile al trasporto e alla distribuzione del gas naturale (per lo più, norme che prevedono che le tariffe siano calcolate in Dollari statunitensi ma contabilizzate in Pesos e che gli adeguamenti tariffari seguano l'andamento di indici internazionali).

Le norme sulla distribuzione del gas garantivano che investimenti stranieri eseguiti in Argentina sarebbero stati protetti ai sensi del principio di "sicurezza legale" a livello federale (Legge n. 24.076 e normativa di esecuzione) e a livello sopranazionale (esecuzione di Trattati Bilaterali sulla Promozione e sulla Mutua Protezione degli Investimenti). Tale struttura si basava su un sistema di copertura valutaria, tariffe espresse in Dollari statunitensi e adeguamenti tariffari ad indici internazionali.

Tale struttura è stata seriamente condizionata non solo per via delle misure adottate in conseguenza della crisi economica, ma anche perché, essendo stata *de facto* abrogata, ha determinato un'incertezza sul contesto legale di riferimento che rende estremamente difficile per la Società investire razionalmente così come portare avanti la propria attività nel lungo termine. La soluzione di tali problemi va ben oltre l'ambito del processo di rinegoziazione.

Nel gennaio del 2002, il Governo Federale argentino ha intrapreso la pesificazione e il blocco delle tariffe di MetroGAS e l'attuale rinegoziazione delle tariffe della Società può avere come effetto un rilevante impatto negativo sulla futura situazione finanziaria della Società, incluse possibili perdite operative. In quel frangente, ai sensi della Legge di Emergenza Nazionale, le tariffe di MetroGAS per i clienti erano bloccate e indicate in Dollari statunitensi al tasso di parità Pesos 1,00 per US\$1,00; in forza di tale normativa, il Governo Federale argentino ha rinegoziato i suoi rapporti contrattuali legati al pubblico impiego e ai servizi pubblici, inclusa la licenza di MetroGAS. Le tariffe che potranno essere praticate in futuro sono oggetto di negoziazione con l'*Unidad de Renegociación y Análisis de Contratos de Servicios Públicos*, unità per la rinegoziazione e l'analisi dei servizi pubblici istituita nell'ambito del Ministero dell'Economia argentino e del Ministero della Pianificazione Federale degli Investimenti e dei Servizi Pubblici argentino (l'"UNIREN"): l'UNIREN esercita funzioni rispetto all'attività del Governo Federale nel processo di rinegoziazione dei contratti di pubblica utilità ai sensi la Legge di Emergenza Pubblica.

Il risultato della negoziazione sulle tariffe e gli sviluppi circa la Concessione di MetroGAS sono incerti, sia per quanto concerne i tempi sia per ciò che riguarda la forma finale. Una sola società di distribuzione del gas ha raggiunto un accordo con il Governo Federale argentino nella rinegoziazione degli accordi e tale società sta attualmente tentando di ottenere l'approvazione delle nuove condizioni economiche da parte del parlamento argentino al fine di renderle efficaci.

MetroGAS non avrebbe dato il consenso a condizioni e termini simili a quelli concordati dalla citata società di distribuzione del gas, poiché la situazione di partenza è differente. Pertanto, MetroGAS non è in grado di assicurare se e quando le negoziazioni si possano concludere e se possano concludersi con ulteriori condizioni (per esempio, richieste di maggiori impieghi finanziari non redditizi, oppure accordi di indennizzo a favore del Governo Federale argentino qualora il socio di maggioranza avanzi pretese risarcitorie verso il Governo Federale stesso).

Gli effetti della rinegoziazione della Concessione e delle tariffe praticabili non sono certi né per quanto riguarda i tempi né per quanto concerne la forma finale. La Società, pertanto, non può garantire se e quando la procedura di rinegoziazione avrà fine, se questa determinerà ulteriori restrizioni (ad esempio, costi che si rivelano inidonei a generare profitto), che le tariffe risultanti da tale procedura saranno sufficienti a consentire il proseguimento dell'attività o il rispetto delle obbligazioni assunte ai sensi dell'Accordo APE, che tali tariffe manterranno il loro valore in Dollari statunitensi o in Peso per il tempo necessario a compensare ogni aumento o diminuzione, passati o futuri, dell'inflazione o della svalutazione del Peso. L'inflazione, rispetto all'indice dei prezzi all'ingrosso e al consumo al 31 dicembre 2002, è stata pari a circa il 119% ed a circa il 41%, rispettivamente. Nel corso del 2002, la svalutazione del Peso rispetto al Dollaro statunitense è stata pari al 237%. Al 31 dicembre 2003, l'inflazione è stata pari al 2,0% ed al 3,7% rispetto all'indice dei prezzi all'ingrosso e all'indice dei prezzi al consumo, rispettivamente, mentre la rivalutazione del Peso rispetto al Dollaro statunitense è stata del 12,9% nel corso del 2003. Al 31 dicembre 2004, l'inflazione è stata pari al 7,9% ed al 6,1% dell'indice dei prezzi all'ingrosso e dell'indice dei prezzi al consumo, rispettivamente. Nel corso del 2004, la svalutazione del Peso nei confronti del Dollaro statunitense è stata dell'1,5%.

In base alla procedura di rinegoziazione, la Società ha tempestivamente inviato una richiesta per un aumento tariffario provvisorio ed una proposta riguardante il piano tariffario. MetroGAS non può prevedere quando la procedura di rinegoziazione sarà conclusa e se avrà significativi effetti negativi sulla Società.

Il 24 gennaio 2003, il Governo Federale argentino ha emanato il Decreto d'Emergenza n. 120/03, che ha conferito al governo stesso il potere di deliberare aumenti provvisori o aggiustamenti delle tariffe finché non vengano rinegoziati i contratti e le concessioni di servizi pubblici. Il 30 gennaio 2003, il Decreto n. 146/03 e la Decisione ENARGAS n. 2787 del 2003 hanno stabilito un aumento provvisorio della tariffa di circa il 10% per il settore elettricità e gas. Alla stessa data, la Società ha iniziato ad emettere fatture applicando le tariffe maggiorate. Tuttavia, l'Ombudsman nazionale, quello della città di Buenos Aires e le organizzazioni dei consumatori hanno presentato ricorso contro i menzionati

provvedimenti d'urgenza presso vari tribunali, ottenendo provvedimenti ingiuntivi che inibivano l'emissione di fatture maggiorate. A causa di tali provvedimenti, il 27 febbraio 2003 la Società ha sospeso l'invio di fatture a tariffa maggiorata, tornando ad applicare il piano tariffario precedente.

Nell'ottobre 2004, l'ENARGAS ha emesso la Decisione n. 3.092/2004 istitutiva di un nuovo regime tariffario applicabile al periodo compreso tra l'ottobre del 2004 e l'aprile del 2005. Tale nuovo regime tariffario è conforme alla Decisione n. 208/2004, frutto di un accordo tra i produttori di gas e ENARGAS. La Società non è in grado di garantire che beneficerà di ulteriori incrementi tariffari e, nel caso in cui ciò accada, che non le verrà ordinato di aumentare le proprie tariffe in base ad ognuno di tali incrementi.

Sviluppi negativi della situazione economica potrebbero determinare, in futuro, l'adozione di ulteriori misure da parte del Governo Federale argentino, incluse modifiche alle misure già adottate. Non è possibile prevedere quali effetti potrebbero avere tali sviluppi e tali misure sulle attività o sui risultati della Società.

A.5.2 La domanda di gas è soggetta alla variazione delle condizioni meteorologiche in Argentina

Le vendite e i ricavi di MetroGAS sono strettamente legati alle condizioni meteorologiche della regione in cui opera. La domanda di gas naturale, e conseguentemente i ricavi di MetroGAS, sono significativamente maggiori durante i mesi invernali rispetto al resto dell'anno. Un clima temperato, non usuale nella stagione invernale, nell'area in cui la Società svolge la propria attività, può causare una significativa contrazione della domanda di gas, in particolare tra i clienti residenziali – la sorgente di maggior ricavi di MetroGAS – che rivestono la classe tariffaria su cui la Società guadagna più ampi margini. In considerazione del fatto che il quadro regolamentare entro il quale opera MetroGAS non prevede la possibilità di recuperare i costi per la capacità di trasporto non utilizzata dalla Società, MetroGAS potrebbe ridurre gli effetti negativi della minore domanda data dal clima temperato, se potesse redistribuire la capacità di trasporto su clienti di fasce diverse. Inoltre, MetroGAS ha degli accordi di peaking con alcuni fornitori per avere delle forniture di volumi addizionali di gas, per un periodo dai cinque ai sette giorni, qualora vi sia un inverno particolarmente freddo. Ciò premesso, MetroGAS si è trovata, durante inverni particolarmente rigidi, nella situazione di non poter far fronte alla domanda di gas naturale, pur giovando degli accordi sopra menzionati, cosicché si possono aspettare delle multe da parte di ENARGAS.

A.5.3 Possibile impatto negativo degli aggiustamenti tariffari cui la Società è soggetta

La Società opera in un mercato soggetto a vigilanza amministrativa e, pertanto, i risultati dell'attività di MetroGAS dipendono dalla normativa di settore applicabile, dalla sua interpretazione e dalla sua applicazione da parte di ENARGAS.

In diverse occasioni, l'interpretazione e l'applicazione della normativa di settore da parte di ENARGAS hanno penalizzato l'attività della Società. La normativa sul servizio pubblico di distribuzione del gas in Argentina richiede aggiustamenti periodici delle tariffe, al fine di riflettere sulla tariffazione i cambiamenti del prezzo del gas acquistato. Ciò nonostante, ENARGAS, in molte occasioni, ha limitato l'adeguamento del costo del gas acquistato dalla Società, con una conseguente perdita totale stimabile in circa 30 milioni di Peso, relativamente al gas acquistato nel periodo tra il 1995 e il 2005. MetroGAS ha presentato diversi ricorsi nei confronti di tali provvedimenti, alcuni dei quali sono stati rigettati. L'interpretazione e l'applicazione futura della normativa di settore da parte di ENARGAS, incluse le limitazioni e gli aggiornamenti del prezzo, potrebbero avere effetti negativi sulla Società.

In data 10 gennaio 2000, l'ENARGAS ha emanato la Decisione n. 1477/2000, che ha adeguato le tariffe di MetroGAS con effetto retroattivo all'1 gennaio 2000, senza riflettere l'aumento dell'Indice dei Prezzi alla Produzione delle Materie Prime Industriali statunitense ("Indice US PPI"), nei termini previsti dalla Concessione prima dell'entrata in vigore della Legge di Emergenza Pubblica. Qualora l'aggiustamento avesse riflesso l'andamento dell'Indice US PPI, le componenti delle tariffe relative al trasporto e alla distribuzione sarebbero aumentate del 3,78% alla stessa data. Il mancato aggiustamento delle tariffe rispetto all'Indice US PPI ("Aggiustamento US PPI") è dipeso dall'accordo raggiunto tra le società di trasporto e distribuzione del gas nel corso delle trattative con ENARGAS e Governo Federale argentino, in base al quale le società stesse hanno convenuto di posticipare la fatturazione relativa all'aumento dipendente dall'Indice US PPI per il primo semestre del 2000.

Il 17 luglio 2000, le compagnie di trasporto e distribuzione, ENARGAS e il Governo Federale argentino hanno concordato l'aumento delle tariffe a partire dall'1 luglio 2000 (i) per riflettere l'Aggiustamento US PPI, che, in virtù dell'accordo di cui sopra, non era stato applicato alle tariffe all'1 gennaio 2000 e (ii) per un ammontare pari a quello che sarebbe stato fatturato durante i primi 6 mesi del 2000 sull'acconto dell'Aggiustamento US PPI, se fosse stato aggiunto alle tariffe dall'1 gennaio 2000 e per recuperare questo aumento, insieme con gli interessi maturati, come segue: (x) 30% dall'1 luglio 2000 al 30 aprile 2001 e (y) il restante 70 % dall'1 ottobre 2000 al 30 aprile 2001. Inoltre si è giunti ad un accordo per differire la fatturazione dell'ammontare relativo all'Aggiustamento US PPI, per il periodo dall'1 luglio 2000 al 30 giugno 2002, ed è stato creato un apposito fondo (il "Fondo di Stabilizzazione PPI"). Il Fondo di Stabilizzazione PPI è diventato effettivo l'1 luglio 2000 ed è composto dell'ammontare risultante dalla differenza tra le

tariffe praticate e quelle che sarebbero state praticate fino al 30 giugno 2002 se non fosse intervenuto il patto di cui sopra. Quest'accordo è stato ratificato dal Governo Federale argentino con il Decreto n. 669 del 4 agosto 2002 (il "Decreto 669"). La Società ha quindi accumulato somme dovute da fatturare durante il periodo indicato, sulle quali è maturato un tasso d'interesse annuale dell'8,2%.

Il 29 agosto 2000, la Società ha ricevuto notifica di un provvedimento giudiziale che, nell'ambito della procedura iniziata dall'Ombudsman nazionale, aveva sospeso il Decreto 669 perché il meccanismo sopra descritto era stato ritenuto illegale in base alla normativa sui cambi. ENARGAS, il Ministero dell'Economia e i titolari di concessioni del gas, incluso la Società, hanno presentato rituale opposizione lamentando il difetto di giurisdizione dell'Ombudsman nazionale. L'opposizione è stata rigettata. L'ENARGAS ha quindi informato la Società che le tariffe dovevano tornare ai livelli precedenti al Decreto 669, rimanendo, quindi, non vincolate all'Indice US PPI. Dal momento che la Legge di Emergenza Pubblica ha eliminato gli Aggiustamenti US PPI, non si è dato seguito all'appello della decisione innanzi la Corte Suprema. In ogni caso, la Società continuerà ad opporsi alla decisione che decreta l'illegalità dell'Aggiustamento US PPI e cercherà di recuperarlo finché resterà in vigore la Legge di Emergenza Pubblica.

Dato lo scenario appena descritto e gli sviluppi recenti nella crisi dell'economia argentina, MetroGAS ha iscritto tra le perdite straordinarie del 2001 la differenza tra i profitti del 2000 e del 2001, attribuibile agli Aggiustamenti US PPI non fatturati, sottratti i costi sostenuti in quel periodo come acconto sull'aumento delle tariffe di trasporto, attribuibili agli aggiustamenti suddetti, che sono stati però pagati a Transportadora de Gas de Sur S.A. ("TGS") e a Transportadora de Gas del Norte S.A. ("TGN").

Nel maggio, luglio ed agosto 2002, ENARGAS ha emesso alcune risoluzioni che autorizzavano, dall'1 maggio 2002, incrementi tariffari in base ai valori in Pesos relativi ai mesi invernali del 2001. Tali incrementi, in ogni caso, non riflettevano gli effettivi incrementi stagionali del gas. Inoltre ai sensi del Decreto n. 146/03 e della risoluzione ENARGAS n. 2.787, emanata il 30 gennaio 2003, è stata istituita una tariffa speciale per piccoli consumatori per ridurre i prezzi nei confronti dei piccoli consumatori stessi. La riduzione nei profitti creata dalla tariffa speciale è stata compensata con l'aumento tariffario praticato agli altri consumatori. Pochi giorni dopo il tribunale ha sospeso questi aumenti, a seguito delle opposizioni presentate dall'Ombudsman nazionale, da quello della città di Buenos Aires e da alcune organizzazioni di tutela dei consumatori. Tuttavia la suddetta tariffa speciale è ancora vigente.

A.5.4 Rischio relativo alla soglia di indebitamento della Società rispetto alla consistenza patrimoniale

Qualora le perdite di MetroGAS su base annuale eccedano le proprie riserve per più del 50% del capitale sociale alla fine dell'anno, la Società potrebbe essere obbligata a ridurre il capitale sociale ai sensi della normativa societaria argentina qualora la stessa non ricostituisca la situazione finanziaria precedente. Inoltre, qualora il patrimonio netto si azzeri o divenga negativo – ovvero quando le passività superano l'attivo patrimoniale – alla fine dell'esercizio, la Società potrebbe essere obbligata a iniziare la liquidazione ai sensi del diritto societario argentino, qualora non vi siano degli apporti patrimoniali tali da riportare le attività al di sopra delle passività. Il 12 giugno 2002 il Governo Federale argentino ha sospeso la vigenza di tali disposizioni mediante apposito decreto; a seguito di successivi interventi governativi questo termine è stato esteso fino al 10 dicembre 2005. MetroGAS non può assicurare che, essendo in vigore le disposizioni illustrate, qualora le future perdite raggiungessero i limiti ivi stabiliti, la Società non possa essere costretta ad iniziare una liquidazione.

A.5.5. Impossibilità da parte della Società di accedere ad altri finanziamenti e conseguente necessità di ristrutturazione del debito

Poiché è divenuto impossibile per la Società accedere a nuovi capitali o ottenere finanziamenti da terzi, MetroGAS deve cercare di rinegoziare i debiti esistenti con i propri creditori. Alla luce degli sviluppi macroeconomici in Argentina dal 2001 al 2003, e come conseguenza dell'impatto negativo che tali eventi hanno prodotto sulla situazione finanziaria della Società, MetroGAS non è in grado di accedere al mercato dei capitali e a finanziamenti da terzi, sia domestici che internazionali e non può di conseguenza reperire capitali sufficienti per rifinanziare le Obbligazioni Esistenti. Inoltre, come conseguenza della svalutazione del Peso e della pesificazione delle tariffe, i flussi finanziari autogenerati non sono sufficienti a far fronte agli obblighi che verranno a scadenza.

MetroGAS non può garantire che potrà rifinanziare il proprio Indebitamento Aggregato Esistente nei termini previsti. Qualora la Società non riesca a rifinanziare la quasi totalità del proprio debito, MetroGAS non avrà disponibilità finanziarie tali da adempiere a tutti gli obblighi verso i propri creditori quando questi vengano a scadenza. MetroGAS non può garantire che la rinegoziazione dei debiti in corso vada a buon fine.

A.5.6 Pagamenti relativi alle Obbligazioni Esistenti ed eventuali proposte di ristrutturazione

MetroGAS non intende riprendere i pagamenti a titolo di capitale o interessi riguardanti le Obbligazioni Esistenti.

Allo stato attuale, la Società non intende effettuare offerte ulteriori rispetto alla Sollecitazione Globale e all'Offerta aventi ad oggetto Obbligazioni Esistenti che possano rimanere in circolazione dopo la conclusione della Sollecitazione

Globale e dell'Offerta, nonostante conservi la facoltà di procedervi. La Società, inoltre, non garantisce che un'eventuale ulteriore ristrutturazione verrebbe effettuata nei medesimi termini ed alle medesime condizioni della presente Offerta o mediante un'offerta pubblica di acquisto e scambio ai sensi degli articoli 102 e ss. del Testo Unico.

Benché la Società non intenda effettuare alcuna ulteriore ristrutturazione avente ad oggetto le Obbligazioni Esistenti non conferite in adesione alla presente Offerta, si segnala che la mancata adesione alla presente Offerta non sarà di per se motivo di esclusione da eventuali nuove proposte di ristrutturazione aventi ad oggetto Obbligazioni Esistenti non portate in adesione, ove MetroGAS decida di estendere tali nuove proposte agli Obbligazionisti Italiani.

In ogni caso, qualora la Società decida di riacquistare Obbligazioni Esistenti non conferite, ai sensi della disciplina delle Nuove Obbligazioni, MetroGAS non potrà pagare per il riacquisto un corrispettivo superiore al 75% del valore nominale originario di tali Obbligazioni Esistenti (in proposito si veda il paragrafo E.2.3 del Documento di Offerta).

A.5.7 La Concessione è revocabile

La Concessione rilasciata alla Società nel 1992, nel contesto della privatizzazione di Gas del Estado, avvenuta ai sensi dei Decreti governativi n. 1.738/1992 e n. 1.189/1992, avente durata di 35 anni rinnovabile per ulteriori 10 anni a certe condizioni riconosce alla Società il diritto di esercitare l'attività di distribuzione del gas ed altri servizi connessi, in esclusiva, nella propria zona di competenza (la Città di Buenos Aires, la zona sud e la zona est dell'area metropolitana di Buenos Aires). Per ulteriori informazioni sulla Concessione, si veda il paragrafo B.1.9 del Documento di Offerta.

La Concessione della Società, le specifiche regole di offerta che disciplinano la privatizzazione di Gas del Estado (il "Pliego") ed i regolamenti emessi ai sensi della Legge del Gas contengono, tra l'altro, (i) requisiti connessi alla qualità del servizio, ai costi, all'osservanza del regime tariffario, (ii) limitazioni al trasferimento di beni e alla creazione di vincoli su detti beni, (iii) restrizioni alla proprietà incrociata da parte di produttori, trasportatori e distributori, (iv) restrizioni al trasferimento o alla delega degli obblighi assunti dalla Società ai sensi della Concessione senza il consenso preventivo di ENARGAS, (v) restrizioni alla delega delle funzioni attribuite in base all'Accordo di Assistenza Tecnica senza il consenso preventivo di ENARGAS, (vi) restrizioni al trasferimento da parte di Gas Argentino (sui cui rapporti con la Società si veda il paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta) delle azioni di categoria A e al trasferimento da parte degli azionisti di Gas Argentino delle partecipazioni in Gas Argentino.

Il mancato rispetto dei requisiti e delle restrizioni regolamentari potrebbe determinare una revoca della Concessione della Società da parte del Governo Federale argentino, su richiesta di ENARGAS. Inoltre, anche l'acquisto da parte della Società di una quantità superiore al 20% del gas acquistato mensilmente da MetroGAS dal soggetto che controlla Gas Argentino (società che a sua volta controlla MetroGAS) o da ciascuna società collegata al suddetto soggetto controllante, potrebbe determinare, in determinate circostanze, la revoca della Concessione. Inoltre, in base alla Concessione, l'inizio di una procedura di Quiebra nei confronti della Società determinerebbe la revoca della Concessione stessa. Tuttavia a tal riguardo, il 17 settembre 2002, il Governo Federale argentino ha emesso il Decreto n. 1.834 (in vigore fino al termine di vigenza della Legge di Emergenza Pubblica, in vigore fino al 31 dicembre 2006), ai sensi della quale l'inizio di una procedura di ristrutturazione o l'inoltro di una istanza di fallimento da parte o contro le società che stanno rinegoziando le concessioni attribuite dal governo non determina la revoca della Concessione.

A.6 Profili di rischio connessi al contenzioso di MetroGAS

La seguente tabella indica le principali componenti del contenzioso facente capo a MetroGAS, tuttora pendente o risolto di recente (per una più dettagliata analisi di ogni singola componente, si rinvia alla descrizione contenuta nei paragrafi B.1.11. e B.1.12 del Documento di Offerta).

La Società si impegna a rendere noti gli aggiornamenti dei dati significativi relativi al contenzioso ai sensi delle disposizioni del Regolamento Emittenti.

| Data di inizio | Oggetto | Controparte | Situazione attuale | Ammontare in contestazione (1) |
|----------------|---|--|--|--|
| 26/01/2000 | Imposta di bollo su contratti conclusi per tacita accettazione | Autorità tributaria Provincia di Neuquén | N/A | Pesos 14,5 milioni circa (pari a Euro 4,1 milioni circa) |
| 04/04/2001 | Imposta di bollo su contratti trasferiti da Gas del Estado a MetroGAS | Autorità tributaria Provincia di Neuquén | N/A | Pesos 48,1 milioni circa (pari a Euro 13,7 milioni circa) |
| 04/04/2001 | Imposta di bollo su contratti di trasporto stipulati dopo la privatizzazione di MetroGAS | Autorità tributaria Provincia di Neuquén | N/A | Pesos 23,8 milioni (pari a Euro 6,8 milioni circa) |
| 06/04/2001 | Imposta di bollo su contratti di trasporto trasferiti da Gas del Estado e su contratti di trasporto stipulati da MetroGAS | Autorità tributarie della Provincia di Rio Negro | Ricorso amministrativo promosso da MetroGAS e TGS pendente. La Corte Suprema di Giustizia Argentina ha emesso un provvedimento di sospensiva per le esazioni | Pesos 148,2 milioni circa (pari a Euro 42,4 milioni circa) |
| 18/09/2003 | Imposta di bollo su contratti di compravendita di gas | Autorità tributaria Provincia di Neuquén | Ricorso amministrativo promosso da MetroGAS. La Corte Suprema di Giustizia Argentina ha emesso un provvedimento di sospensiva per le esazioni | N/A |
| 05/11/2002 | Imposte sul reddito | Amministrazione Tributaria Federale | N/A | N/A |
| 12/05/2003 | Tassa per l'occupazione di aree pubbliche | Governo della Città Autonoma di Buenos Aires | Rigetto delle impugnazioni presentate dalla Società. Le cartelle di pagamento emesse nei confronti della Società sono diventate definitive. | Pesos 30 milioni circa (pari a Euro 8,6 milioni circa) |
| 2004 | Default sulle Obbligazioni Esistenti | Obbligazionisti | Costituito un privilegio su un immobile di MetroGAS per un valore contabile di 2,3 milioni di Pesos | N/A |
| 2005 | Default sulle Obbligazioni Esistenti | Obbligazionisti | Avviate azioni volte ad ottenere il sequestro dei conti correnti e delle riscossioni di MetroGAS | Pesos 13,7 milioni circa (pari a Euro 3,9 milioni circa) |

⁽¹⁾ Gli importi in Euro sono convertiti al tasso di cambio Peso/Euro pari a 3,4981 del 30 settembre 2005.

Il totale degli ammontari in contestazione elencati nella tabella che precede era pari, al 30 settembre 2005, per la parte degli stessi a quella data quantificabili, a Pesos 278,3 milioni circa, equivalenti ad Euro 79,5 milioni circa. Alla stessa data, a fronte di tali rischi e di altri oneri, la Società aveva accantonato Pesos 2,9 milioni circa (pari a Euro 829.000 circa) nel fondo rischi ed oneri.

Alla data del Documento di Offerta, non risultano pendenti: (i) contestazioni instaurate da organizzazioni rappresentative degli Obbligazionisti nei Paesi ove la Ristrutturazione è promossa; (ii) azioni individuali nei confronti della Società in relazione alle Obbligazioni Esistenti e (iii) c.d. *class action* (azioni promosse, ai sensi del diritto statunitense, da uno o più attori in nome di un ampio gruppo di altri soggetti portatori di un interesse comune).

Si illustrano di seguito i principali profili di rischio derivanti dalla normativa argentina di riferimento, legati all'adesione o alla mancata adesione dei Creditori Finanziari alla Sollecitazione e della conseguente realizzazione o mancata realizzazione della Ristrutturazione. Si rinvia altresì al paragrafo A.16 "Possibili scenari" del Documento di Offerta per una rappresentazione anche schematica delle possibili fattispecie che potrebbero realizzarsi nell'ambito ed a seguito della Ristrutturazione.

A.7 Rischi legati al mancato completamento dell'Offerta ed effetti sulla situazione finanziaria di MetroGAS

A.7.1 Qualora la ristrutturazione non giunga a buon fine, vi è un'elevata probabilità che la Società debba affrontare una procedura di Concorso o di Quiebra

Fatta eccezione per alcuni pagamenti parziali a titolo di interessi per US\$ 26,2 milioni eseguiti nell'agosto e nel novembre del 2002 e per alcuni pagamenti eseguiti in ottemperanza ad un provvedimento giudiziale, la Società non effettua pagamenti relativi a debito per capitale o interesse dal 25 marzo 2002. Al 30 settembre 2005 (data di riferimento degli ultimi documenti contabili pubblicati da MetroGAS in conformità agli obblighi di informazione periodica previsti dal diritto statunitense o argentino), l'ammontare complessivo del proprio indebitamento denominato in Pesos (compresi i relativi interessi) ammontava a 91,1 milioni di Peso, l'ammontare complessivo del proprio indebitamento denominato in Dollari statunitensi (compresi i relativi interessi) ammontava a US\$ 353,5 milioni e l'ammontare complessivo del proprio indebitamento denominato in Euro (compresi i relativi interessi) ammontava ad Euro 133,8 milioni. Pertanto, l'ammontare dell'Indebitamento Aggregato Esistente della Società, alla data del 30 settembre 2005 (data di riferimento degli ultimi documenti contabili pubblicati da MetroGAS in conformità agli obblighi di informazione periodica previsti dal diritto statunitense o argentino), ammontava a US\$ 545,6 milioni, sulla base del tasso di cambio di Pesos 2,9100 per 1 Dollaro statunitense ed Euro 0,8319 per un 1 Dollaro statunitense, pubblicato dal Banco Nación in quella data.

I flussi di cassa di MetroGAS sono attualmente insufficienti per far fronte all'Indebitamento Aggregato Esistente della Società ed esiste un'elevata possibilità che la stessa debba avviare una procedura di Concorso qualora la Ristrutturazione non vada a buon fine ovvero che i creditori della Società ne chiedano la Quiebra qualora la Ristrutturazione non venga eseguita.

MetroGAS non intende riprendere i pagamenti a titolo di capitale o interessi riguardanti le Obbligazioni Esistenti. Al riguardo si veda quanto indicato nel paragrafo A.5.6 del Documento di Offerta.

Principali caratteristiche del Concorso rispetto alla Procedura APE

Le procedure del *Concurso* e dell'Accordo APE sono simili sotto alcuni aspetti e risulta impossibile stabilire se le categorie dei creditori della Società possano dirsi più o meno favorite nell'ambito dell'una o dell'altra procedura. MetroGAS, su parere dei suoi consulenti legali argentini, ritiene che nell'ipotesi di un *Concurso* i titolari del Debito Esistente dovrebbero attendersi i seguenti scenari:

- (i) tutti i debiti finanziari della Società, inclusi quelli non ancora esigibili, sarebbero accelerati e diventerebbero pertanto immediatamente esigibili;
- (ii) le pretese di tutti i creditori esistenti, inclusi i creditori commerciali che non sono titolari del Debito Esistente, saranno sottoposte al vaglio del competente Tribunale Fallimentare. Pertanto, i titolari del Debito Esistente non saranno in grado di controllare il procedimento e il loro interesse, nella valutazione del Tribunale Fallimentare, potrebbe assumere un rilievo inferiore se confrontato con quello della totalità dei creditori della Società. Nell'ambito dell'Accordo APE, invece, MetroGAS ipotizza che non saranno prese in considerazione le pretese dei creditori commerciali i quali continueranno ad essere pagati nei termini consueti;
- (iii) MetroGAS non è in grado di prevedere gli effetti del *Concurso* sulla ristrutturazione del Debito Esistente, posto che il corrispettivo conferito nell'ambito del *Concurso*, in ragione del diverso contesto in cui sarebbe determinato, potrebbe essere più o meno vantaggioso di quello offerto in sede di Accordo APE;
- (iv) come nel caso dell'Accordo APE, ai fini del calcolo delle maggioranze richieste, le pretese dei creditori nel *Concurso* saranno ridenominate, se del caso, in Peso, al fine di calcolare la posizione debitoria complessiva della Società e conseguentemente determinare la posizione di ciascun creditore nell'ambito della procedura di *Concurso* al tasso di cambio vigente alla data in cui il curatore fallimentare argentino (il *sindico*) depositerà la relazione contenente la disamina di tutte le domande presentate a prova della pretesa creditoria;

- (v) la procedura del *Concurso* potrebbe inoltre richiedere una tempistica più lunga di quella dell'Accordo APE e ciò potrebbe determinare una significativa svalutazione del Debito Esistente;
- (vi) l'Adeguamento CER dell'importo principale denominato in Pesos dell'indebitamento bancario esistente sarebbe sospeso a decorrere dalla data di deposito del *Concurso*;
- (vii) come nel caso dell'Accordo APE, anche nel *Concurso* i creditori chirografari non sarebbero in grado di procedere ad azioni esecutive a tutela del proprio credito;
- (viii) come nel caso dell'Accordo APE, i titolari del Debito Esistente perderanno ogni diritto di compensazione da loro detenuto nei riguardi della Società prima del *Concurso*;
- (ix) la finalità ultima del *Concurso* è che, in caso di esito favorevole dello stesso, la Società continui la propria attività. Fatte salve determinate restrizioni, MetroGAS continuerà a gestire la sua attività sotto il controllo e la supervisione del Sindico e di un comitato di creditori. Inoltre, determinate operazioni saranno vietate ed altre saranno soggette alla preventiva approvazione del Tribunale Fallimentare;
- (x) ove il *Concurso* fallisca, ai titolari del Debito Esistente rimarrà una pretesa da far valere in sede di *Quiebra*.

Principali caratteristiche della *Quiebra* rispetto alla Procedura APE

La *Quiebra* è una procedura concorsuale ai sensi del diritto argentino finalizzato alla liquidazione della Società e risulta impossibile stabilire se le categorie dei creditori della Società possano dirsi più o meno favorite nell'ambito della *Quiebra* o del *Concurso* o dell'Accordo APE. MetroGAS ritiene, su parere dei suoi consulenti legali argentini, che nell'ipotesi della *Quiebra* i titolari del Debito Esistente dovrebbero aspettarsi i seguenti scenari:

- (i) tutti i debiti finanziari della Società, inclusi quelli non ancora esigibili, sarebbero accelerati e diventerebbero pertanto immediatamente esigibili;
- (ii) le pretese di tutti i creditori esistenti, inclusi i creditori commerciali che non sono titolari del Debito Esistente saranno sottoposte al vaglio del Tribunale Fallimentare. Pertanto, i titolari del Debito Esistente non saranno in grado di controllare il procedimento e il loro interesse, nella valutazione del Tribunale Fallimentare, potrebbe assumere un rilievo inferiore se confrontato con quello della totalità dei creditori della Società. Nell'ambito dell'Accordo APE, invece, MetroGAS ipotizza che non saranno prese in considerazione le pretese dei creditori commerciali i quali continueranno ad essere pagati nei termini consueti;
- (iii) i titolari del Debito Esistente perderanno ogni diritto di compensazione da loro detenuto nei confronti della Società prima della *Quiebra*;
- (iv) i titolari del Debito Esistente potrebbero dover attendere un prolungato periodo di tempo prima che la procedura della *Quiebra* sia completata e, durante tale periodo, il patrimonio della Società potrebbe svalutarsi significativamente;
- (v) il *management* di MetroGAS sarà rimosso e sostituito dal Sindico nominato dal tribunale che liquiderà il patrimonio della Società;
- (vi) i crediti denominati in valuta straniera saranno obbligatoriamente convertiti in Peso al tasso di cambio alla data in cui viene dichiarata la *Quiebra*;
- (vii) MetroGAS potrebbe essere privata della Concessione. Si evidenzia tuttavia che, ai sensi del Decreto n. 1834/02, finché rimarrà in vigore la Legge di Emergenza Pubblica, la presentazione da parte della Società di una richiesta di *Quiebra*, (o la dichiarazione di *Quiebra* da parte di un tribunale presso il quale sia stata presentata una domanda di *Quiebra* avverso la Società), non determinerà la perdita della Concessione della Società. La Legge di Emergenza Pubblica è stata prorogata al 31 dicembre 2006;
- (viii) il Tribunale Fallimentare che si è pronunciato sulla procedura ordinerà la liquidazione della Società. I proventi derivanti dalla procedura di liquidazione saranno dapprima utilizzati per estinguere il debito nei riguardi dei creditori privilegiati e garantiti e i proventi rimanenti da tali procedure, ove esistenti, saranno impiegati per estinguere il debito dei creditori chirografari su base proporzionale. La Società con la *Quiebra* probabilmente rimborserà un ammontare inferiore rispetto a quello che rimborserebbe ricorrendo all'Accordo APE o al *Concurso*.

A.8 Posizione degli Obbligazionisti Italiani che decidessero di non aderire all'Offerta

In caso di esito positivo della Sollecitazione Globale, qualora la Società proceda con la Ristrutturazione APE, in caso di Omologazione dell'Accordo APE da parte del Tribunale Fallimentare, lo stesso sarà vincolante per tutti gli Obbligazionisti, anche coloro che non vi abbiano aderito. Di conseguenza, gli Obbligazionisti Italiani che non abbiano aderito alla presente Offerta subiranno tutti gli effetti derivanti dall'Accordo APE e saranno, pertanto, tenuti a ricevere Obbligazioni Serie 2 denominate in Dollari Statunitensi in luogo delle Obbligazioni Esistenti dagli stessi detenute, salvo quanto diversamente disposto dal Tribunale Fallimentare. In particolare, si precisa che gli Obbligazionisti che non abbiano aderito all'Offerta, sempre in caso di esito positivo della Sollecitazione Globale (e delle presente Offerta, che ne costituisce parte integrante) e di Omologazione dell'Accordo APE da parte del Tribunale Fallimentare, riceveranno le Obbligazioni Serie 2 denominate in Dollari statunitensi, perdendo ogni diritto a beneficiare dell'Opzione Contanti.

Gli Obbligazionisti Italiani che non aderiscono all'Offerta, a differenza degli aderenti, non rinunceranno a qualsiasi azione legale presente o futura nei confronti della Società, concernente le Obbligazioni Esistenti portate in adesione.

La disciplina applicabile alla Procedura APE è relativamente recente e, pertanto, la sua applicazione e la sua interpretazione possono essere caratterizzate da elementi di incertezza anche molto significativi. Pertanto, non si può escludere che il Tribunale Fallimentare possa richiedere, quale condizione per l'Omologazione dell'Accordo APE, che i creditori non partecipanti (ivi inclusi gli Obbligazionisti che non avessero aderito all'Offerta) ricevano un trattamento diverso da quello sopra indicato.

In caso di Ristrutturazione Stragiudiziale, qualora l'Accordo APE non venga omologato, gli Obbligazionisti Italiani che non abbiano aderito all'Offerta rimarranno titolari delle Obbligazioni Esistenti. In ragione dello scarso quantitativo delle Obbligazioni Esistenti che ci si attende rimarrebbe in circolazione in tali circostanze, potrebbe non formarsi un mercato per le stesse, che risulterebbero pertanto scarsamente liquide. Si fa presente che MetroGAS non intende riprendere i pagamenti a titolo di capitale e/o di interessi relativi alle Obbligazioni Esistenti. In ogni caso, qualora la Società decida di riacquistare Obbligazioni Esistenti non conferite, ai sensi della disciplina delle Nuove Obbligazioni, MetroGAS non potrà pagare per il riacquisto un corrispettivo superiore al 75% del valore nominale originario di tali Obbligazioni Esistenti (si veda al riguardo il paragrafo E.2.3 del Documento di Offerta). Rimangono salvi eventuali pagamenti ordinati in via giurisdizionale a seguito di azioni legali iniziate da Creditori Finanziari non aderenti.

A.9 Profili di rischio relativi all'adesione all'Offerta

I profili di rischio illustrati di seguito devono essere letti congiuntamente al paragrafo C.4 del Documento di Offerta al quale si fa rinvio.

A.9.1 Rinuncia alle azioni legali presenti e future relative alle Obbligazioni Esistenti e a qualsiasi pagamento a titolo di capitale o interessi.

Con l'adesione, anche parziale, all'Offerta l'Obbligazionista Italiano rinuncia ad ogni diritto e/o pretesa sulle Obbligazioni Esistenti conferite all'Offerta, ivi inclusi, a titolo esemplificativo, ogni azione legale presente o futura, ogni pagamento a titolo di rimborso di capitale o di corresponsione di interessi, ad essi collegate. Qualora un Obbligazionista, che detenga Obbligazioni Esistenti per un ammontare in valore nominale che ecceda i 1.000 Dollari statunitensi o 1.000 Euro, porti in adesione soltanto parte delle Obbligazioni Esistenti, si troverà nella situazione di poter scegliere tra le Opzioni per gli ammontari portati in adesione, mentre con riferimento alle Obbligazioni Esistenti di cui rimane titolare non avrà diritto a ricevere alcun corrispettivo. In tal caso la rinuncia di cui sopra sarà valida anche in caso di adesione parziale, limitatamente alle Obbligazioni Esistenti portate in adesione.

A.9.2 Rischi legati all'Opzione Serie 1 e all'Opzione Serie 2

In caso di successo della Ristrutturazione, coloro che sceglieranno l'Opzione Serie 1 e l'Opzione Serie 2, venendo a detenere le Nuove Obbligazioni, conserveranno l'esposizione al rischio di credito della Società.

Al riguardo, si segnala che la scelta di ricevere a titolo di corrispettivo titoli della Società, anche in considerazione del rischio paese proprio dell'Argentina, deve essere considerata come operazione ad alto rischio e deve essere pertanto contemplata la possibilità di perdita dell'intero credito. Ciò significa che MetroGAS, qualora l'Accordo APE venga concluso, 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 del debito per capitale e del debito per interessi e ciò dipenderà, con particolare riferimento alle Obbligazioni Serie 1 e le Obbligazioni Serie 2, dall'andamento societario e dall'economia argentina.

Gli Obbligazionisti che intendano aderire all'Offerta devono tenere in considerazione che nelle relazioni di accompagnamento dei revisori indipendenti allegate ai bilanci sottoposti a revisione per gli anni 2002, 2003 e 2004 (in proposito si veda l'Appendice N.6 del Documento di Offerta). Al riguardo, si evidenzia che le relazioni dei revisori

indipendenti, Price Waterhouse & Co. S.R.L. hanno indicato che, nonostante tali bilanci siano redatti basandosi sul presupposto della continuità aziendale della Società, le incertezze evidenziate in tali relazioni fanno sorgere sostanziali dubbi circa la capacità della Società di continuare la propria attività d'impresa per ragioni legate alla sospensione dell'originario metodo di aggiustamento delle tariffe, che ha ingenerato incertezza sul futuro sviluppo della attività della Società e sulla capacità della stessa di adempiere agli obblighi finanziari assunti e all'impatto della svalutazione del peso argentino sull'indebitamento finanziario della Società denominato in valuta estera, che ha determinato l'impossibilità della Società di adempiere al pagamento di capitale e interessi corrispondenti alle varie obbligazioni finanziarie a partire dal 25 marzo 2002. Sul punto, si rinvia all'Appendice N.6 al Documento di Offerta.

A.9.3 Revoca delle adesioni

L'adesione all'Offerta, secondo la procedura descritta al paragrafo C.4, è irrevocabile, salvo che MetroGAS apporti delle modifiche ai termini della Sollecitazione Globale, ivi inclusa l'Offerta (nei limiti imposti, per quanto riguarda l'Offerta, dal rispetto dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti) che MetroGAS stessa, secondo una ragionevole valutazione, ritenga significativamente sfavorevoli per gli Obbligazionisti Italiani che abbiano aderito all'Offerta; posto che la Società si impegna a richiedere alla CONSOB una proroga del Periodo di Adesione, tali Obbligazionisti avranno diritto di revocare l'adesione mediante richiesta scritta al Depositario (la "Richiesta di Revoca") entro le 17:00 (ora italiana) del quinto giorno di borsa aperta successivo alla avvenuta divulgazione della notizia di tali modifiche, come descritto nel paragrafo C.8 del Documento di Offerta. La Richiesta di Revoca potrà essere effettuata nella forma indicata nel Modello di Richiesta di Revoca allegato come Appendice N.7 al Documento di Offerta. L'uso del Modello di Richiesta di Revoca non è obbligatorio, tuttavia la sua compilazione esatta e completa del Modello di Richiesta di Revoca renderà più agevole la valida effettuazione della Richiesta di Revoca. A seguito dell'esercizio della revoca da parte degli Obbligazionisti Italiani, le Obbligazioni Esistenti, per le quali è esercitata la revoca, saranno, senza indugio, rimesse nella disponibilità del titolare.

Si osserva che, qualora nell'ambito dell'Offerta e della Sollecitazione Globale, sia esercitata la facoltà di revoca da un numero di Creditori Finanziari tale da comportare il venir meno della Soglia Minima di Adesione, si avrebbe la mancata realizzazione di una delle Condizioni dell'Offerta. Al riguardo si veda il paragrafo A.1.1 del Documento di Offerta.

A.9.4 Incertezze in merito alla Data di Pagamento

Con riferimento alla Ristrutturazione APE e alla Ristrutturazione Mista, si evidenzia che, pur non essendo la Società in grado di prevedere la durata del Periodo Interinale (ovvero il periodo successivo al deposito dell'Accordo APE presso il Tribunale Fallimentare, il Pagamento del Corrispettivo (ivi inclusa l'emissione e consegna delle Nuove Obbligazioni) potrebbe avvenire anche diversi mesi dopo la chiusura del Periodo di Adesione, come dettagliatamente indicato nella "Sintesi dell'Operazione" e nei paragrafi F.1.1. ed F.1.3 del Documento di Offerta. MetroGAS si impegna, durante il Periodo di Adesione e sino alla Data di Pagamento, a diffondere al pubblico in Italia, attraverso l'invio di un comunicato stampa a due agenzie di stampa e alla CONSOB: le informazioni in merito ad ogni fatto intervenuto nel corso del Periodo di Adesione idoneo ad avere rilevanza sulle condizioni dell'Offerta e/o della Sollecitazione Globale.

L'Obbligazionista Italiano che intende aderire all'Offerta, al momento della scelta delle Opzioni, deve prendere in considerazione la circostanza che il valore economico delle Opzioni è decrescente in funzione del tempo, come dettagliatamente indicato nella "Sintesi dell'Operazione" e nel paragrafo E.2.3 del Documento di Offerta.

A.9.5 Il livello di adesioni alla Sollecitazione Globale è rilevante per il completamento dell'Offerta

Alla data del Documento di Offerta, sulla base dei dati preliminari raccolti da JPMorgan Chase Bank in qualità di Settlement Agent, come annunciato con comunicato stampa diffuso tramite il proprio sito internet www.metrogas.com.ar in data 25 gennaio 2005, hanno completato la procedura di adesione alla Sollecitazione Globale, tramite invio della scheda di adesione alla Sollecitazione Globale (Letter of Transmittal) o tramite Support Agreement, Creditori Finanziari titolari di circa l'89,5% del Debito Esistente. La Società, inoltre, è in attesa di ricevere l'adeguata documentazione a supporto di adesioni pari a circa l'1,1% del Debito Esistente. Al riguardo, si rappresenta che tali adesioni sono comunque soggette a revoca nelle limitate circostanze previste dal Solicitation Statement (come illustrato ai paragrafi A.9.3 e C.6 del Documento di Offerta).

Come rappresentato alla "Premessa" del Documento di Offerta, tali dati preliminari includono il dato relativo ai Creditori Finanziari rappresentanti il 41,1% del Debito Esistente, i quali si sono obbligati ad aderire alla Sollecitazione Globale attraverso la sottoscrizione di distinti Support Agreement con la Società. Ai sensi di tali Support Agreement, tali Creditori Finanziari possono risolvere i rispettivi Support Agreement, così liberandosi dal relativo obbligo di aderire alla sollecitazione globale, qualora l'Accordo APE non sia stato sottoscritto entro, al più tardi, il 30 aprile 2006. In tal caso, potrebbe venire meno la Soglia Minima di Adesione, che costituisce una delle condizioni alle quali è assoggettato il buon esito della Sollecitazione Globale e dell'Offerta.

A.9.6 Situazioni di potenziale conflitto di interessi di J.P. Morgan Securities Inc. e di società appartenenti al suo gruppo di riferimento

Alla data del Documento di Offerta, J.P. Morgan Securities Inc. non detiene Obbligazioni Esistenti, non detiene azioni della Società e non ne è un finanziatore. Ciò non esclude che altre società del suo gruppo di appartenenza possano trovarsi, nell'ambito dell'esercizio della propria attività, in tale posizione.

J.P. Morgan Securities Inc. in qualità di Dealer Manager (consulente finanziario) e Solicitation Agent ha, tuttavia, informato MetroGAS che potrebbe occasionalmente trovarsi, direttamente ovvero tramite società appartenenti al suo gruppo di riferimento, in situazioni di potenziale conflitto di interessi rispetto all'Offerta poiché, in qualsiasi momento, potrebbe negoziare Obbligazioni Esistenti, Nuove Obbligazioni o altri strumenti finanziari emessi da MetroGAS per conto proprio o per conto di clienti e potrebbe, pertanto, assumere posizioni lunghe o corte in Obbligazioni Esistenti, Nuove Obbligazioni o in altri strumenti finanziari di MetroGAS.

Inoltre, nel corso della propria ordinaria attività d'impresa, J.P. Morgan Securities Inc., direttamente ovvero tramite società appartenenti al suo gruppo di riferimento, (quali, a titolo esemplificativo, il Settlement Agent ed il Coordinatore della Raccolta) ha intrattenuto, o in futuro potrà intrattenere, relazioni d'affari con la Società in ragione delle quali J.P. Morgan Securities Inc. o le società facenti parte del suo gruppo di riferimento hanno ricevuto o potranno ricevere un compenso in linea con la prassi di mercato.

A.10 Profili di rischio derivanti dal rating dell'indebitamento di MetroGAS

Gli Obbligazionisti che intendano aderire all'Offerta devono valutare, tra l'altro, il rating rilasciato dalle agenzie specializzate all'indebitamento della Società.

L'indebitamento a lungo termine di MetroGAS è stato valutato da diverse agenzie di rating: Standard and Poor's ha assegnato alle Obbligazioni Esistenti un rating nazionale e internazionale pari a "D", che indica una situazione di inadempimento (default). Moody's Investor Service ha assegnato all'indebitamento a lungo termine della Società, rispettivamente, un rating internazionale pari a "Ca" e un rating nazionale pari a "D". Il rating internazionale "Ca" segnala obbligazioni altamente speculative che risultano inadempienti o scontano altre marcate perdite, mentre il rating nazionale "D" denota una situazione di inadempimento (default).

MetroGAS non intendere richiedere valutazioni circa il rating finanziario delle Nuove Obbligazioni.

Esaurita la descrizione dei principali profili di rischio derivanti dalla scelta se aderire o non aderire all'Offerta, si illustrano di seguito alcuni profili di rischio propri di ciascuna delle tre modalità nelle quali può essere effettuata la Ristrutturazione (Ristrutturazione Stragiudiziale, Ristrutturazione APE e Ristrutturazione Mista).

A.11 Profili di rischio relativi alla Ristrutturazione APE

A.11.1 La Procedura APE, introdotta relativamente di recente nel diritto argentino, non è stata ancora pienamente sperimentata. Pertanto, gli Obbligazionisti potrebbero ricevere un trattamento diverso da quello che la Società propone nell'Accordo APE.

Le modifiche alla Legge Fallimentare Argentina che consentono ai debitori del settore privato di ristrutturare i propri debiti chirografari in base ad una Procedura APE sono state approvate nel maggio 2002. Le regole relative alla Procedura APE sono relativamente recenti e, nonostante diverse società con un livello d'indebitamento simile a quello della Società abbiano intrapreso una Procedura APE terminata con l'Omologazione, tali regole non sono state pienamente sperimentate e non è possibile escludere che i tribunali argentini interpretino tali regole in un modo differente da quello di MetroGAS. Di conseguenza, MetroGAS non può garantire in che modo il Tribunale Fallimentare risolverà alcune delle questioni interpretative in merito alla Procedura APE, tra le quali possono segnalarsi le seguenti:

- (i) nonostante l'Accordo APE spieghi i propri effetti nei confronti dei creditori che non vi aderiscano, il Tribunale Fallimentare potrebbe negare l'Omologazione ovvero richiedere alla Società di modificare l'Accordo APE qualora lo ritenga lesivo delle ragioni dei creditori che non abbiano partecipato alla Procedura APE;
- (ii) non è possibile prevedere se il Tribunale Fallimentare riterrà sufficiente, ai fini dell'Omologazione, che la Società rispetti tutti i requisiti formali di legge ovvero se richiederà alla Società il rispetto di condizioni sostanziali non contemplate dalla Società e la cui portata non può essere prevista;

- (iii) non è possibile prevedere se ed in che limiti il Tribunale Fallimentare accetterà che alcuni creditori il cui titolo non sia munito di privilegio restino esclusi dall'Accordo APE;
- (iv) non è possibile prevedere se la decisione del Tribunale Fallimentare di non omologare l'Accordo APE condiziona negativamente la possibilità della Società di accedere ad una procedura di *Concurso* nell'anno successivo tale decisione negativa, qualora, in quel periodo, fossero pendenti istanze di *Quiebra* nei confronti della Società stessa;
- (v) non è possibile prevedere se il Tribunale Fallimentare riterrà che la Società abbia esattamente adempiuto l'Accordo APE mediante la consegna di Obbligazioni Serie 1, Obbligazioni Serie 2 e mediante il pagamento in contanti ai sensi dell'Opzione Contanti ovvero se, diversamente, il Tribunale Fallimentare riterrà che la Società abbia esattamente adempiuto all'Accordo APE solo restituendo il debito per capitale ed il debito per interessi relativi alle Obbligazioni Serie 1 ed alle Obbligazioni Serie 2.

È inoltre possibile che le decisioni assunte dal Tribunale Fallimentare possano determinare una significativa variazione nel Corrispettivo ovvero un significativo ritardo nella sua corresponsione rispetto a quanto previsto dall'Accordo APE. La Società non può garantire e non garantisce che le questioni illustrate siano risolte in modo favorevole agli interessi dei creditori.

A.11.2 Anche in caso di esito positivo della Sollecitazione Globale e di Deposito dell'Accordo APE, il Tribunale Fallimentare potrebbe decidere di non omologare l'Accordo APE stesso basandosi, tra l'altro, sulle opposizioni presentate dai creditori della Società. In tale ipotesi, la Ristrutturazione APE potrebbe non essere completata.

Anche nel caso di esito positivo della Sollecitazione Globale e di successivo deposito dell'Accordo APE, l'Accordo APE stesso acquisterebbe efficacia solo a seguito dell'Omologazione. Il Tribunale Fallimentare potrebbe negare l'Omologazione dell'Accordo APE basandosi, tra le altre cose, sulle opposizioni presentate al Tribunale Fallimentare dai creditori della Società. Ai sensi della Legge Fallimentare Argentina, i creditori chirografari della Società avranno il diritto di opporsi all'Omologazione dell'Accordo APE durante il Periodo di Opposizione per i seguenti motivi: (i) falsa dichiarazione da parte del debitore (MetroGAS) in merito alla consistenza del passivo e dell'attivo come risultanti dalla situazione patrimoniale presentata al Tribunale Fallimentare e (ii) mancato ottenimento, da parte del debitore, della Soglia Minima di Adesione richiesta per gli scopi previsti al Capitolo VII, Titolo II della Legge Fallimentare Argentina.

Benché la Legge Fallimentare Argentina, su tale aspetto, non contenga specifiche norme relative all'Accordo APE, la giurisprudenza in tema di Concurso induce a ritenere che il Tribunale Fallimentare potrebbe rifiutare l'Omologazione dell'Accordo APE, qualora questo non soddisfi alcuni requisiti minimi di equità. La Società non è in grado di conoscere quali, sempre che ve ne siano, possano essere ulteriori tipi di opposizione che potrebbero essere avanzate da parte dei creditori. La Società non è quindi in grado di garantire che il Tribunale Fallimentare non accoglierà alcuna delle opposizioni eventualmente presentate, decidendo, conseguentemente, di non omologare l'Accordo APE.

In base alla Legge Fallimentare Argentina, l'Omologazione dell'Accordo APE renderebbe lo stesso vincolante nei confronti di tutti i creditori della Società la cui pretesa non sia munita di privilegio. Ciononostante, la Società intende circoscrivere la categoria dei creditori chirografari soggetti all'Accordo APE alle Banche Creditrici e agli Obbligazionisti, che rappresentano la quasi totalità dei creditori della Società in termini di debito per capitale esistente. La Società presume, invece, il consenso dei suoi creditori commerciali a tale procedura, dato che, nel caso di omologazione dell'Accordo APE, i diritti di tale categoria non sarebbero pregiudicati. Invero, anche se la Legge Fallimentare Argentina non prevede espressamente che la Società possa presumere il consenso da parte di una o più categorie di creditori chirografari, MetroGAS ritiene che, quand'anche venisse presentata un'opposizione all'Accordo APE basata sull'illegittimità della presunzione di tale consenso, il Tribunale Fallimentare non accoglierebbe tale opposizione. Nella differente ipotesi in cui suddetto tipo di opposizione fosse presentata ed accolta dal Tribunale Fallimentare, la Società richiederebbe il consenso espresso dei suoi creditori commerciali all'Accordo APE.

Nel caso di Omologazione dell'Accordo APE, per un periodo di 6 mesi successivi alla stessa, qualunque creditore (inclusi quelli che hanno aderito all'Accordo APE) potrebbe domandare al tribunale competente di dichiarare nullo l'Accordo APE, provando: (i) falsità nell'attestazione patrimoniale depositata dalla Società unitamente alla proposta di Accordo APE; o (ii) un illegittimo trattamento di favore verso alcuni Creditori Finanziari.

Qualora, a seguito dell'Omologazione dell'Accordo APE, lo stesso venisse dichiarato nullo dal Tribunale Fallimentare, verrà dichiarata la *Quiebra* della Società, ai sensi dell'articolo 61 della Legge Fallimentare Argentina. Qualora l'Accordo APE venisse dichiarato nullo a seguito dell'Omologazione dell'Accordo APE, torneranno ad esistere i diritti che i creditori potevano esercitare prima dell'Omologazione.

Nei limiti in cui si ritenga che un creditore della Società abbia partecipato ad una frode che abbia determinato la nullità o invalidità dell'Accordo APE, tale creditore perderà ogni diritto in merito a qualsiasi pretesa nei confronti della Società. Anche se, secondo il parere del consulente legale argentino della Società, non esistono precedenti in cui il

Tribunale Fallimentare abbia dichiarato la nullità o l'invalidità di un piano di ristrutturazione approvato nell'ambito di un Concorso, la Società non può garantire che tale circostanza non si verifichi in relazione all'Accordo APE.

Qualora l'Accordo APE non venga omologato e la Ristrutturazione della Società non venga completata, quest'ultima potrebbe non essere in grado di far fronte al proprio indebitamento e dovrà probabilmente iniziare le procedure di Concorso o di Quiebra. Si rinvia al paragrafo A.1.1 del Documento di Offerta per una descrizione delle ipotesi in cui l'Accordo APE può essere risolto ove il Tribunale Fallimentare non approvi l'Accordo APE entro certi termini.

A.11.3 L'esame da parte del Tribunale Fallimentare dell'Accordo APE potrebbe essere limitato alla sussistenza dei requisiti formali necessari per l'Omologazione

Nell'ipotesi in cui la Sollecitazione Globale vada a buon fine e venga conseguentemente sottoscritto l'Accordo APE, quest'ultimo verrà presentato al Tribunale Fallimentare, al fine di ottenerne l'Omologazione ai sensi della Legge Fallimentare Argentina.

In assenza di opposizioni all'Accordo APE presentate dai creditori, la Società non può garantire che il Tribunale Fallimentare compia un'istruttoria relativa all'adeguatezza dei termini e delle condizioni dell'Accordo APE. In tale ipotesi, il Tribunale Fallimentare potrebbe limitarsi a verificare che la presentazione dell'Accordo APE sia avvenuta previo consenso dei creditori che rappresentano la Soglia Minima di Adesione richiesta per gli scopi previsti al Capitolo VII, Titolo II della Legge Fallimentare Argentina e nel rispetto di tutti i requisiti formali richiesti dalla normativa argentina applicabile.

A.11.4 La Ristrutturazione non può essere completata qualora la Società non ottenga adesioni pari alle maggioranze richieste e la Legge Fallimentare Argentina non indica inequivocabilmente le modalità di calcolo delle maggioranze ai fini dell'Omologazione dell'Accordo APE da parte del Tribunale Fallimentare

Le modifiche alla Legge Fallimentare Argentina che consentono ai debitori del settore privato di ristrutturare i propri debiti chirografari in base ad una Procedura APE sono state approvate nel maggio 2002. Le regole relative alla Procedura APE sono relativamente recenti e, nonostante diverse società con un livello d'indebitamento simile a quello di MetroGAS abbiano intrapreso una Procedura APE terminata con l'Omologazione, tali regole non sono state pienamente sperimentate e non è possibile escludere che i tribunali argentini interpretino tali regole in un modo differente da quello di MetroGAS. Di conseguenza, nonostante i consulenti legali argentini di MetroGAS ritengono che la Procedura APE soddisfi i requisiti della Legge Fallimentare Argentina, MetroGAS non può garantire che il Tribunale Fallimentare non contesterà la validità di uno o più aspetti della Ristrutturazione APE ovvero che l'Accordo APE riceverà l'Omologazione del Tribunale Fallimentare nella forma che la Società ha proposto ovvero che l'Accordo APE riceverà una qualsiasi Omologazione. Inoltre, si evidenzia che alcune delle procedure riguardanti la presentazione e l'Omologazione da parte del Tribunale Fallimentare dell'Accordo APE illustrate nel Documento di Offerta si basano sull'esperienza di altre società argentine maturata in relazione alla Legge Fallimentare Argentina e su precedenti giurisprudenziali antecedenti l'adozione delle modifiche alla Legge Fallimentare Argentina che hanno introdotto la Procedura APE, che possono o meno essere ritenuti applicabili alla Procedura APE.

La Legge Fallimentare Argentina esige che il debitore ottenga, tra l'altro, il voto favorevole di determinate maggioranze dei propri creditori chirografari per ottenere l'Omologazione: in particolare, a tal fine, la proposta di ristrutturazione presentata dal debitore deve avere ricevuto consensi pari almeno alla Soglia Minima di Adesione: deve, cioè, ottenere l'approvazione di una maggioranza numerica di creditori chirografari (calcolata sul numero totale dei creditori), che rappresentino almeno i due terzi dell'indebitamento totale esistente (66,67%, calcolato sull'ammontare totale del debito per capitale e del debito per interessi accumulati e non pagati). In caso di Concorso, la Legge Fallimentare Argentina prevede che, qualora vi siano obbligazioni negoziabili emesse in serie, come le Obbligazioni Esistenti, ai fini delle procedure di voto relative, i tribunali considereranno che il voto di tutti i titolari di una classe o serie di obbligazioni negoziabili a favore della Ristrutturazione come un voto a favore e, indipendentemente dall'ammontare di capitale nominale e interessi maturati che essi detengono, tale voto sarà sommato a quello degli altri creditori che sono a favore della Ristrutturazione, mentre i voti di tutti i titolari di una serie di obbligazioni negoziabili che non sono a favore della Ristrutturazione sarà calcolato come un voto contrario e, indipendentemente dall'ammontare di capitale nominale e interessi maturati che essi detengono, tale ammontare sarà sommato all'ammontare relativo ai creditori che si oppongono alla Ristrutturazione. Benché i consulenti legali argentini della Società abbiano fatto presente che è possibile prevedere che le stesse regole si applichino anche alla Procedura APE, i medesimi consulenti legali argentini hanno fatto presente che almeno cinque tribunali e due corti d'appello in altrettanti casi ancora pendenti di Concorso e tre tribunali in altrettanti casi di Accordo APE hanno emanato decisioni nel senso che il numero dei titolari di obbligazioni negoziabili e l'ammontare del debito da queste rappresentato saranno determinati sulla base dell'ammontare del debito rappresentato dai titolari che effettivamente prendano parte e votino in un'assemblea convocata ai sensi dell'articolo 45-bis della Legge Fallimentare Argentina, senza contare l'ammontare di debito detenuto da creditori assenti o astenutisi in

tale assemblea. Di conseguenza, la Società non può garantire come il Tribunale Fallimentare computerà le maggioranze richieste dalla legge argentina per omologare l'Accordo APE.

La Società intende determinare se la Soglia Minima di Adesione è stata raggiunta, circostanza di cui darà comunicazione al mercato ai sensi della normativa applicabile, prendendo in considerazione gli ammontari dovuti ai sensi delle Obbligazioni Esistenti i cui titolari abbiano validamente sottoscritto una Scheda di Adesione e Delega e che siano risultati presenti ed abbiano espresso un voto nell'assemblea o nelle assemblee dei titolari di Obbligazioni Esistenti che la Società intende convocare o che la Società convocherà in ottemperanza ad un ordine del Tribunale Fallimentare o che saranno convocate dal Tribunale Fallimentare, una volta depositato l'Accordo APE. La Società si riserva altresì il diritto di modificare la condizione relativa alla Soglia Minima di Adesione alla luce di eventuali interpretazioni innovative della Legge Fallimentare Argentina. Tali interpretazioni, in ogni caso, saranno prese in considerazione solo qualora rese nel contesto di una decisione vincolante in materia di Procedura APE e/o Accordo APE rilasciata dal Tribunale Fallimentare al tempo in cui il criterio di calcolo delle maggioranze descritto debba essere applicato.

A.11.5 In determinate circostanze MetroGAS potrebbe recedere dall'Accordo APE

Ai sensi dell'Accordo APE e della normativa applicabile, la Società si riserva il diritto di recedere dall'Accordo APE o di risolvere lo stesso qualora le Condizioni della Ristrutturazione non si siano avverate a causa di eventi al di fuori del controllo della Società ovvero in conseguenza dell'impossibilità, per MetroGAS, di soddisfare tutti i requisiti imposti da agenzie governative o autorità di vigilanza e, comunque, qualora tali condizioni non si avverino entro 90 giorni dalla Data di Efficacia dell'Accordo APE. In proposito si veda la descrizione delle Condizioni della Ristrutturazione al paragrafo A.1.1 del Documento di Offerta.

La Società può altresì recedere dall'Accordo APE al verificarsi delle seguenti circostanze:

- (i) qualunque autorità governativa abbia confiscato, nazionalizzato, sequestrato o altrimenti espropriato la totalità o pressoché la totalità dei beni o del capitale sociale della Società, ovvero abbia preso in custodia o sotto il proprio controllo tali beni o proprietà o attività economiche e operative della Società o il capitale sociale della Società, ovvero abbia adottato eventuali misure che impediscono significativamente alla Società o ai suoi dirigenti di gestirne l'attività e le operazioni per un periodo superiore a 60 giorni e le conseguenze di tali misure condizionino significativamente la capacità della Società di eseguire le obbligazioni previste dall'Accordo APE;
- (ii) una legge, una decisione, un regolamento, una sentenza, un'ordinanza, una sospensione, un decreto, una sospensiva siano stati approvati, emanati o azionati nei confronti della Procedura APE o delle opzioni di Ristrutturazione da o avanti qualsiasi corte o agenzia governativa, di vigilanza o amministrativa, autorità o tribunale inclusa, senza limiti, ogni modifica alla Legge Fallimentare Argentina che potrebbe, direttamente o indirettamente, proibire o ostacolare il completamento della Procedura APE o le operazioni previste nell'Accordo APE;
- (iii) la Procedura APE risulti essere in violazione delle leggi e dei regolamenti applicabili alla Società, MetroGAS abbia ricevuto una comunicazione da un'Agenzia Governativa (come definita nell'Accordo APE) o Autorità di Vigilanza (come definita nell'Accordo APE) relativa a tale violazione e la Società non vi abbia posto rimedio entro 30 Giorni Lavorativi da tale comunicazione.

Qualora la Società receda dall'Accordo APE:

- (i) l'Accordo APE si estinguerà e, tranne che per quanto espressamente previsto dall'Accordo APE stesso, le obbligazioni dallo stesso previste non saranno più vincolanti;
- (ii) ogni transazione o compromesso ricompreso nell'Accordo APE, inclusa la determinazione o la limitazione ad un ammontare delle pretese o delle categorie (classi) di pretese, o l'assunzione o il rifiuto del debito resi efficaci dall'Accordo APE ed ogni documento o accordo relativo alla Ristrutturazione sottoscritto ai sensi dell'Accordo APE non avranno ulteriori effetti;
- (iii) nessuna disposizione contenuta nell'Accordo APE e nessun atto adottato in vista dell'Omologazione:
 - a. costituiranno, o si riterrà che costituiscono, una rinuncia ad ogni pretesa della Società o contro la Società o altro soggetto;
 - b. pregiudicheranno in alcun modo i diritti della Società o quelli di altri soggetti in eventuali, ulteriori procedimenti riguardanti la Società;

- c. costituiranno un'ammissione o dichiarazione confessoria da parte della Società o di ogni altro soggetto (a titolo esemplificativo eventuali dichiarazioni contenute nell'Accordo APE non costituiranno prova di quanto ivi affermato).

A.11.6 L'Accordo APE prevede che i Creditori Finanziari partecipanti che rappresentino determinate maggioranze qualificate possano decidere di risolvere l'Accordo APE in determinate circostanze

L'Accordo APE prevede che i Creditori Finanziari partecipanti che rappresentino determinate maggioranze qualificate possano decidere di risolvere l'Accordo APE stesso al verificarsi di uno degli Eventi Risolutivi dell'Accordo APE. Per una descrizione di tali eventi, si rinvia al paragrafo A.1.1. della presente sezione.

A.11.7 Potrebbero verificarsi ritardi significativi nel Pagamento del Corrispettivo relativo all'Opzione Contanti e nella consegna delle Nuove Obbligazioni

Nel contesto della Ristrutturazione APE, il Pagamento del Corrispettivo avverrà solo dopo la data dell'Omologazione. A tal riguardo, si evidenzia che, pur non essendo la Società in grado di prevedere con esattezza il tempo che potrebbe intercorrere tra il Deposito dell'Accordo APE e la Data dell'Omologazione dello stesso, il Pagamento del Corrispettivo e la connessa consegna delle Nuove Obbligazioni potrebbero avvenire anche diversi mesi dopo la chiusura del Periodo di Adesione.

A.11.8 La Ristrutturazione APE potrebbe non essere completata secondo i tempi previsti dalla Società

MetroGAS non può assicurare che l'operazione possa essere portata a termine secondo le scadenze indicate nella tabella contenuta nella "Premessa" e nella "Sintesi dell'Operazione". Infatti, nonostante la Legge Fallimentare Argentina preveda determinate scadenze da rispettarsi nel corso della Procedura APE, è possibile che trascorrono diversi mesi dalla data di Deposito dell'Accordo APE presso il Tribunale Fallimentare alla Data dell'Omologazione. La tempistica della Procedura APE è, infatti, soggetta ad una serie di fattori che esulano dal controllo della Società, tra i quali: (i) il grado di approfondimento dell'esame dell'Accordo APE effettuato dal Tribunale Fallimentare; (ii) il numero delle opposizioni all'Accordo APE che potrebbero essere presentate; (iii) il tempo richiesto dal Tribunale Fallimentare per esaminare le stesse. La procedura finalizzata all'Omologazione dell'Accordo APE potrebbe anche essere influenzata da eventi non prevedibili, quali l'introduzione di nuove leggi e regolamenti o nuove interpretazioni, da parte dell'autorità giudiziaria argentina, o di regole applicabili all'Accordo APE idonee a modificare il procedimento di Omologazione. Di conseguenza, la Società non può prevedere la data in cui il Tribunale Fallimentare si pronuncerà in merito all'Omologazione o al rigetto dell'Accordo APE. Gli Obbligazionisti che aderiranno alla stessa, inoltre, non potranno disporre delle Obbligazioni Esistenti portate in adesione sino alla Data di Pagamento.

A.11.9 La Società potrebbe non essere in grado di acquistare tutte le Obbligazioni Esistenti riguardo alle quali è stata prescelta l'Opzione Contanti a causa di un eccesso di sottoscrizioni

Nel caso in cui le adesioni all'Opzione Contanti da parte dei destinatari della Ristrutturazione APE siano per un valore nominale di ammontare superiore all'Ammontare per Contanti nella Ristrutturazione APE, la Società non sarà in grado di acquistare tutte le Obbligazioni Esistenti portate in adesione ai sensi dell'Opzione Contanti. In tali ipotesi, l'Ammontare per Contanti verrà ripartito secondo i criteri proporzionali del riparto descritti nella sezione I del Documento di Offerta.

A.11.10 Prima della data del Deposito dell'Accordo APE, la Società potrebbe essere costretta ad intraprendere una procedura di Concorso o Quiebra

I consulenti legali argentino della Società hanno comunicato che qualora uno o più creditori rappresentanti un ammontare significativo dell'indebitamento della Società proponessero istanza di fallimento (*Quiebra*) nei confronti di MetroGAS prima della data di Deposito dell'Accordo APE, la Società potrebbe essere costretta ad iniziare la procedura di *Concorso*, oppure, il tribunale presso il quale l'istanza di *Quiebra* fosse presentata, potrebbe imporre alla Società di iniziare tale procedura, impedendo così il completamento dell'Accordo APE.

A.11.11 Anche qualora intervenga l'Omologazione dell'Accordo APE, la Società potrebbe non riuscire a completare la Ristrutturazione APE ed essere costretta a ricorrere ad una procedura di Quiebra.

Nel caso in cui, pur essendo intervenuta l'Omologazione dell'Accordo APE, la Società non fosse in grado di adempiere alle obbligazioni assunte ai sensi dell'Accordo APE, la stessa potrebbe essere costretta ad una procedura di *Quiebra*. In tal caso, la Società potrebbe non essere in grado di iniziare volontariamente una procedura di *Concurso*, come procedura alternativa per ristrutturare il proprio debito.

I consulenti legali argentini hanno informato la Società che, nonostante non esistano precedenti giurisprudenziali sul punto, vi è il rischio che un tribunale argentino possa proibire la presentazione di una richiesta di *Concurso* nell'anno successivo l'Omologazione dell'Accordo APE.

La Società non può quindi assicurare di poter presentare una richiesta di *Concurso* o un nuovo Accordo APE in seguito all'Omologazione dell'Accordo APE. Se l'autorità giudiziaria argentina non dovesse permettere alla Società di presentare una richiesta di *Concurso*, la Società potrebbe essere costretta ad iniziare una *Quiebra*.

A.11.12 I diritti dei creditori saranno limitati nel periodo compreso tra la Data di Deposito dell'Accordo APE inclusa e la Data di Pagamento esclusa

Durante il Periodo Interinale, i diritti di tutti i titolari di Obbligazioni Esistenti saranno limitati dalla legge argentina e dalle condizioni dell'Accordo APE. In particolare, durante tale periodo, i creditori della Società: (a) non saranno in grado di presentare istanze di *Quiebra* nei confronti della Società; (b) non avranno diritto a ricevere alcun interesse esigibile sulle Obbligazioni Esistenti; (c) non potranno scambiare su un mercato le Obbligazioni Esistenti rispetto alle quali hanno validamente sottoscritto la Scheda di Adesione e Delega.

A.11.13 I termini dell'Accordo APE possono essere modificati dal Tribunale Fallimentare.

I consulenti legali argentini hanno informato la Società che la Legge Fallimentare Argentina non prevede che modifiche o variazioni dell'Accordo APE possano essere decise dal Tribunale Fallimentare nel corso del procedimento di Omologazione dell'Accordo APE. Peraltro, la Società è stata altresì informata dai propri consulenti legali argentini che, nel contesto di procedure di *Concurso*, il tribunale adito ha modificato o emendato i piani di ristrutturazione proposti nelle parti relative alla disciplina dei creditori che non avevano partecipato alla Procedura APE a seguito delle opposizioni da loro presentate. Inoltre, il consulente legale argentino della Società ha altresì fatto presente che non è possibile escludere che il Tribunale Fallimentare decida di modificare l'Accordo APE anche in relazioni a parti dello stesso che non riguardano la disciplina dei creditori che non abbiano preso parte alla Procedura APE.

A.11.14 Qualora i creditori della Società esercitassero i propri diritti di compensazione, la capacità di MetroGAS di portare a termine la Ristrutturazione potrebbe essere compromessa

La liquidità della Società non utilizzata per il pagamento delle mensilità ai propri dipendenti e di altre spese mensili è depositata presso Banche Creditrici della Società stessa. Poiché la Società è inadempiente nei confronti di tali Banche Creditrici, le stesse potrebbero in ogni momento esercitare il proprio diritto di compensazione nei confronti di MetroGAS e trattenere la liquidità depositata nei conti della Società, a compensazione parziale del debito. I diritti di compensazione possono essere esercitati fino alla Data di Deposito dell'Accordo APE. Una delle Banche Creditrici della Società ha già esercitato tale diritto di compensazione per un ammontare pari a 1,5 milioni di Pesos. Al riguardo, la Società non può garantire che le suddette Banche Creditrici non eserciteranno i loro diritti di compensazione e, in tal caso, che i debiti che ne risulteranno o le compensazioni stesse non avranno un significativo effetto negativo sulla Società stessa.

Se le Banche Creditrici dovessero esercitare i suddetti diritti, l'operatività della Società potrebbe esserne pregiudicata e la Società potrebbe non detenere sufficiente liquidità per proseguire la propria attività, effettuare i pagamenti dovuti ai sensi dell'Opzione Contanti o per pagare le spese relative alla Ristrutturazione.

A.11.15 Nel caso in cui, quale condizione dell'Omologazione dell'Accordo APE, il Tribunale Fallimentare imponesse alla Società di pagare il Corrispettivo in contanti (o mediante altro corrispettivo) in misura superiore a

quella offerta dalla Società ai sensi dell'Opzione Contanti, tale richiesta potrebbe pregiudicare in modo significativo la capacità della Società di far fronte regolarmente alle obbligazioni descritte nel Documento di Offerta

La Società prevede che, durante la Ristrutturazione APE e con il consenso del Tribunale Fallimentare, ai Creditori Finanziari che non aderiscono alla Ristrutturazione siano assegnate Obbligazioni Serie 2 denominate in Dollari statunitensi e, quindi, non sia loro consentito di beneficiare dell'Opzione Contanti. Tuttavia, secondo alcuni precedenti giurisprudenziali, ai sensi della Legge Fallimentare Argentina, i creditori che si sono opposti ad un piano di ristrutturazione nel contesto di una procedura di *Concurso* non possono essere discriminati rispetto ai creditori che abbiano volontariamente aderito a tale piano. Pertanto, il Tribunale Fallimentare potrebbe richiedere, come condizione dell'Omologazione dell'Accordo APE, che i creditori che non vi prendano parte (ivi inclusi gli Obbligazionisti che non aderiscano all'Offerta) ricevano un trattamento diverso da quello illustrato nel Documento di Offerta, ivi incluso il pagamento di un corrispettivo in denaro. Tale richiesta potrebbe pregiudicare in modo significativo la capacità della Società di far fronte regolarmente alle obbligazioni descritte nel Documento di Offerta e potrebbe influenzare negativamente la capacità di MetroGAS di eseguire i pagamenti dovuti in relazione alle Nuove Obbligazioni.

A.12 Profili di rischio relativi alla Ristrutturazione Stragiudiziale

A.12.1 Posizione degli Obbligazionisti che decidessero di non aderire alla Ristrutturazione Stragiudiziale

In caso di esito positivo della Sollecitazione Globale, qualora la Società proceda con la Ristrutturazione Stragiudiziale, il Debito Esistente di cui sono titolari i Creditori Finanziari, inclusi gli Obbligazionisti, che non vi prendano parte rimarrebbe in circolazione. In merito si precisa che MetroGAS non intende compiere in futuro alcun pagamento del debito per capitale e del debito per interessi relativo al Debito Esistente ed, in particolare, alle Obbligazioni Esistenti. Per ulteriori informazioni si rinvia ai paragrafi A.5.6, A.8 ed A.16 del Documento di Offerta.

A.12.2 Qualora MetroGAS dia corso alla Ristrutturazione Stragiudiziale, il Debito Esistente di cui sono titolari i Creditori Finanziari che non vi prendano parte rimarrebbe in circolazione e tali creditori potrebbe tentare di azionare i diritti loro riconosciuti rispetto al Debito Esistente

Qualora la Società dia corso alla Ristrutturazione Stragiudiziale, il Debito Esistente di cui sono titolari i Creditori Finanziari che non vi prendano parte rimarrebbe in circolazione e tali creditori potrebbero tentare di azionare i diritti loro riconosciuti rispetto al Debito Esistente al di fuori del contesto di una Procedura APE. In tal caso, un tribunale potrebbe ordinare alla Società il pagamento di tale quota di Debito Esistente, degli interessi maturati, degli eventuali interessi di *default* e di altri ammontari e, qualora la Società non fosse in grado di adempiere a tali pagamenti, MetroGAS potrebbe costretta ad avviare una procedura di *Concurso* o di *Quiebra*. MetroGAS non è in grado di assicurare che sarà in grado di adempiere ad un eventuale provvedimento di un tribunale come quello descritto.

A.12.3 La Società potrebbe non essere in grado di acquistare tutte le Obbligazioni Esistenti riguardo alle quali è stata prescelta l'Opzione Contanti a causa di un eccesso di sottoscrizioni

Nel caso in cui le adesioni ai sensi dell'Opzione Contanti da parte dei destinatari della Ristrutturazione Stragiudiziale siano per un valore nominale di ammontare superiore all'Ammontare per Contanti nella Ristrutturazione Stragiudiziale, la Società non sarà in grado di acquistare tutte le Obbligazioni Esistenti portate in adesione all'Opzione Contanti. In tali ipotesi, l'Ammontare per Contanti nella Ristrutturazione Stragiudiziale verrà ripartito secondo i criteri proporzionali di riparto descritti nella sezione I del Documento di Offerta. Ai sensi di tali criteri di riparto, gli aderenti che esercitino l'Opzione Contanti riceveranno, per la parte non soddisfatta in contanti, Obbligazioni Serie 2.

A.13 Profili di rischio relativi alla Ristrutturazione Mista

A.13.1 Possibile trattamento discriminatorio dei Creditori Finanziari in caso di Ristrutturazione Mista

A.13.1.a Qualora MetroGAS dia corso alla Ristrutturazione Mista con i Creditori Finanziari non partecipanti dando inizio ad una Procedura APE, esiste il rischio che la Ristrutturazione Mista possa essere ritenuta discriminatoria nei

confronti dei Creditori Finanziari non partecipanti o che il Debito Esistente di cui sono titolari i Creditori Finanziari partecipanti a tale Ristrutturazione, che riceveranno il Pagamento del Corrispettivo precedentemente ed indipendentemente dall'Omologazione, non sia preso in considerazione per il computo della Soglia Minima di Adesione.

Qualora la Società dia corso alla Ristrutturazione Mista, MetroGAS concluderà una Ristrutturazione Stragiudiziale con i Creditori Finanziari partecipanti entro il primo Giorno di Tribunale successivo al periodo di 15 giorni di calendario dalla Data di Efficacia dell'Accordo APE e, ai termini dell'Accordo APE, assuma una decisione in questo senso, darà inizio ad una Procedura APE con i Creditori Finanziari non partecipanti.

Poiché la Ristrutturazione Mista non può giovare di precedenti giurisprudenziali in Argentina, esiste il rischio che il Tribunale Fallimentare: (i) possa ritenere discriminatoria la Ristrutturazione Mista, nella misura in cui prevede il pagamento anticipato dei Creditori Finanziari partecipanti per effetto della Ristrutturazione Stragiudiziale e/o (ii) possa escludere il Debito Esistente di cui erano originariamente titolari i Creditori Finanziari partecipanti dal computo della Soglia Minima di Adesione rilevante ai fini dell'avvio della Procedura APE, in quanto tale quota di Debito Esistente sia stata cancellata a seguito della conclusione anticipata della Ristrutturazione Stragiudiziale con gli stessi.

A.14 Profili di rischio relativi alle Nuove Obbligazioni

A.14.1 La Società potrebbe non essere in grado di far fronte ai pagamenti connessi alle Nuove Obbligazioni

Al momento la Società non dispone di risorse per far fronte al pagamento del proprio indebitamento e dei relativi interessi. Nel caso in cui la Ristrutturazione venga portata a termine (indipendentemente dallo specifico livello di adesione alla Sollecitazione Globale), la Società ritiene che sarà in grado di far fronte al proprio indebitamento, come modificato a seguito della eventuale esecuzione dell'Accordo APE (ivi inclusi, pertanto, i pagamenti connessi alle Nuove Obbligazioni). Tale conclusione è basata su un numero di assunti relativi ai fattori macroeconomici che influenzerebbero l'attività di MetroGAS nel corso della durata delle Nuove Obbligazioni ivi compresi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, i seguenti assunti: (i) che la situazione economica argentina non peggiori ulteriormente e che il tasso di cambio Dollaro statunitense/Peso non vada incontro ad un peggioramento rispetto ai livelli attuali, evolvendosi in linea con l'inflazione; (ii) che vi sia una crescita costante del prodotto interno lordo argentino per un valore medio annuo di circa il 4% fino al 2010 e, successivamente, di circa il 3% e del consumo del gas naturale nell'area di utenza della Società per un valore medio annuo fino al 2009 compreso fra l'1% e il 5% circa, a seconda della tipologia di cliente; successivamente, che i volumi dei consumi raggiunti rimangano costanti; (iii) che il tasso d'inflazione medio annuo si attesti sul 6% circa; (iv) che si assista ad un aumento tariffario ragionevolmente veloce e significativo e ad ulteriori aumenti progressivi ad un tasso superiore a quello dell'inflazione argentina (a tale riguardo, in relazione al processo di rinegoziazione delle tariffe applicabili dalla Società, l'UNIREN ha offerto di autorizzare un aumento iniziale delle tariffe del 25%, un aumento che, benché significativo, alla data del Documento di Offerta la Società non ha accettato in quanto altri importanti aspetti del negoziato non sono ancora concordati); (v) che non vi sia un significativo peggioramento della situazione relativa all'attivo circolante della Società rispetto ai livelli successivi al completamento della Ristrutturazione; (vi) che la Società vada incontro a spese in conto capitale a livelli (espressi in Dollari statunitensi) significativamente inferiori a quelli prevalenti precedentemente alla crisi finanziaria del 2002 (in relazione a ciò, la spesa in conto capitale, espressa in Dollari statunitensi, per il 2001 è stata pari a US\$ 62,9 milioni, mentre per il 2004 e per il periodo di nove mesi conclusosi il 30 settembre 2005 è stata pari a US\$ 10,6 milioni e US\$ 10,2 milioni, rispettivamente). Nell'ipotesi in cui uno dei citati assunti venisse meno, ovvero qualora subentrassero eventi non prevedibili idonei ad incidere in maniera negativa sull'attività della Società ovvero intervenissero eventi idonei a limitare la capacità della Società di trasferire fondi all'estero, MetroGAS potrebbe non essere in grado di far fronte al proprio indebitamento, come modificato a seguito della eventuale esecuzione dell'Accordo APE, ivi inclusi i pagamenti in favore dei titolari delle Nuove Obbligazioni. I destinatari dell'Offerta devono, pertanto, essere consapevoli che la scelta di ricevere a titolo di corrispettivo Obbligazioni Serie 1 e nelle Obbligazioni Serie 2 implica un elevato livello di rischio. Si rinvia, per una descrizione del piano di rimborso delle Nuove Obbligazioni, preparato in base a determinate ipotesi di adesione alla Sollecitazione Globale, al paragrafo G.4.2 del Documento di Offerta.

A.14.2 Nel caso in cui la Società contraesse un ulteriore, significativo ammontare di debito durante il Periodo Interinale, ciò si rifletterebbe in maniera negativa sulla capacità di eseguire i pagamenti dovuti sulla base delle Nuove Obbligazioni

Le restrizioni contenute nell'Accordo APE non limiteranno la facoltà della Società di contrarre nuovi debiti durante il Periodo Interinale. Pur non essendo intenzione della Società contrarre nuovi debiti durante tale periodo, nell'ipotesi in cui dovesse invece contrarre, tale ulteriore debito non sarebbe vietato dalla disciplina applicabile alle Nuove Obbligazioni, non rappresenterebbe un evento di inadempimento ai fini della disciplina applicabile alle Nuove Obbligazioni e sarebbe classificato *pari passu* nel diritto di pagamento con le Nuove Obbligazioni.

A.14.3 I creditori potrebbero non essere in grado di azionare i propri crediti nei confronti della Società in Argentina

MetroGAS è una società (*sociedad anònima*) alla quale il diritto argentino riconosce il beneficio della responsabilità limitata. La quasi totalità dei suoi beni è situata in Argentina.

In base alla legge argentina, le sentenze straniere sono esecutive in Argentina purché siano rispettati i requisiti degli artt. 517, 518 e 519 del codice federale di procedura civile e commerciale. Le sentenze straniere non possono violare i principi di ordine pubblico, come definiti e interpretati dai tribunali argentini. È possibile che un tribunale argentino ritenga che le previsioni di sentenze straniere che ordinano di eseguire un pagamento in valuta estera al di fuori dell'Argentina sia contraria all'ordine pubblico argentino se, alla data della sentenza, siano in vigore restrizioni legali che proibiscono ai debitori argentini di trasferire valuta estera al di fuori dell'Argentina.

Ai sensi della legge argentina, nell'ambito di un processo esecutivo, i sequestri cautelari e conservativi non possono essere ordinati da un tribunale argentino con riferimento a beni situati in Argentina e qualificati come beni destinati all'erogazione di servizi pubblici essenziali. Una parte significativa dei beni di MetroGAS potrebbe essere considerata come destinata all'erogazione di servizi pubblici essenziali.

Qualora un tribunale argentino qualifichi determinati beni della Società come destinati all'erogazione di servizi pubblici essenziali, tali beni non potranno essere oggetto di alcuna procedura esecutiva finché manterranno tale destinazione, a meno che il Governo Federale argentino ordini il loro rilascio. Di conseguenza, è altamente improbabile che un creditore della Società possa ottenere una sentenza di esecuzione nei confronti di questi beni.

A.14.4 Le Nuove Obbligazioni potrebbero essere negoziate in un mercato limitato, ristretto, illiquido o essere del tutto non negoziabili

Nel contesto del *default* del marzo 2002, la Borsa del Lussemburgo, con provvedimento del 27 marzo 2002, ha sospeso dalle negoziazioni le Obbligazioni Serie A e le Obbligazioni Serie B, mentre in data 26 marzo 2002 la Borsa di Buenos Aires ha disposto il trasferimento delle negoziazioni delle Obbligazioni Serie A e delle Obbligazioni Serie B sulla Rueda Reducida. La Borsa del Lussemburgo, inoltre, con il citato provvedimento del 27 marzo 2002, ha altresì sospeso dalle negoziazioni le Obbligazioni Serie C. Attualmente, soltanto le Obbligazioni Serie B risultano negoziate, in modo non continuo e in volumi medi ridotti: in particolare, viste la scarsità e le modalità degli scambi, i prezzi dei quali non vengono pubblicati, non sono disponibili informazioni precise in merito alle quotazioni delle Obbligazioni Esistenti sulla Rueda Reducida. Ciò considerato, anche qualora alle Obbligazioni Serie 1 e alle Obbligazioni Serie 2 fosse consentito di essere negoziate regolarmente sulla Borsa di Buenos Aires o sulla Borsa del Lussemburgo, non esiste garanzia alcuna sul futuro sviluppo di un mercato per tali titoli. Inoltre, le Obbligazioni Serie 1 non quotate e le Obbligazioni Serie 2 non quotate non potranno essere negoziate su alcuna borsa valori e non esiste garanzia alcuna sul futuro sviluppo di un mercato per tali titoli, sulla possibilità per i titolari di tali titoli di alienarli o sui prezzi, se esistenti, a cui sarà possibile eventualmente alienare tali titoli. Le Nuove Obbligazioni potrebbero essere negoziate a prezzi anche sensibilmente diversi da quelli del Debito Esistente, che potranno dipendere da vari fattori, molti dei quali non sono sotto il controllo della Società. Inoltre, la liquidità ed i mercati di negoziazione di tali titoli possono essere condizionati negativamente da diversi fattori quali, a titolo esemplificativo: variazioni del tasso d'interesse, volatilità nei mercati di titoli simili, instabilità nell'economia mondiale o argentina, variazioni della situazione finanziaria o dei risultati dell'attività della Società.

Le Nuove Obbligazioni possono essere negoziate a prezzi maggiori o inferiori di quelli delle Obbligazioni Esistenti, a seconda di vari fattori, molti dei quali sono fuori dal controllo della Società.

A.15 Autorizzazione dell'assemblea

La Ristrutturazione è stata autorizzata dal consiglio di amministrazione di MetroGAS (il "Consiglio di Amministrazione"), con delibera del 31 ottobre 2005 che rappresenta l'unico atto societario necessario per vincolare la Società ai suoi termini, ivi incluso l'impegno di MetroGAS di sottoscrivere l'Accordo APE e porre in essere tutti gli adempimenti necessari per la sua esecuzione e di emettere le Nuove Obbligazioni ai sensi dell'Offerta. In relazione al Corrispettivo in Nuove Obbligazioni, la Società precisa che tali Nuove Obbligazioni verranno emesse nel quadro di un

Programma Globale 1998 di emissione di prestiti obbligazionari approvato dall'assemblea straordinaria degli azionisti di MetroGAS in data 22 dicembre 1998 e prorogato in data 15 ottobre 2004 fino al 19 agosto 2009.

Prima dell'emissione delle Nuove Obbligazioni, la Società in relazione al Programma Globale 1998 è obbligata a depositare presso la CNV i propri dati finanziari disponibili più recenti.

Qualora la Ristrutturazione venga effettuata mediante modalità che prevedono il ricorso ad una Procedura APE, l'assemblea degli azionisti della Società dovrà ratificare il deposito dell'Accordo APE presso il Tribunale Fallimentare entro 30 giorni dalla Data di Efficacia dell'Accordo APE. A tal riguardo, Gas Argentino, che detiene il 70% del capitale sociale di MetroGAS (sulla cui composizione si veda il paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta), si è impegnato a votare a favore della ratifica dell'Accordo APE in tale assemblea; il relativo avviso di convocazione di tale assemblea sarà pubblicato in Italia sul medesimo quotidiano indicato nella sezione L del Documento di Offerta.

Si segnala inoltre che in data 8 marzo 2006 il Consiglio di Amministrazione ha fissato la data di convocazione delle assemblee speciali degli azionisti di MetroGAS chiamate a nominare i nuovi consiglieri di amministrazione.

A.16 Autorizzazione della Banca d'Italia

L'Offerta è soggetta ad obbligo di comunicazione alla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 129, comma 2, del D. Lgs. n. 385 del 10 settembre 1993, come successivamente modificato, che prevede, in particolare, che l'offerta in Italia di valori mobiliari esteri superiori a determinati importi — così come determinati dalla legge e dalle Istruzioni di Vigilanza per le Banche pubblicate dalla Banca d'Italia — debbano essere comunicate alla Banca d'Italia.

L'operazione comunicata può essere effettuata decorsi venti giorni dal ricevimento della comunicazione ovvero, nel caso la Banca d'Italia richieda informazioni integrative, decorsi venti giorni dalla data in cui tali integrazioni vengono fornite. L'Offerta in Italia è stata comunicata alla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 129 del D. Lgs. 385/1993 in data 25 gennaio 2006. La Banca d'Italia ha preso atto dell'offerta delle Nuove Obbligazioni con nota del 3 marzo 2006.

A.17 Possibili scenari

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa degli scenari che, in ragione della concreta modalità mediante la quale avverrà la Ristrutturazione (i.e., Ristrutturazione APE, Ristrutturazione Stragiudiziale, Ristrutturazione Mista), potrebbero presentarsi agli Obbligazionisti a seconda che intendano o meno aderire all'Offerta e le conseguenze che si produrranno in dipendenza di tale determinazione con riferimento alle varie modalità della Ristrutturazione. Al riguardo, si segnala che la tabella di seguito riportata ha valore meramente indicativo ed esemplificativo di quanto illustrato nel paragrafo 4 della "Sintesi dell'Operazione" del Documento di Offerta e nel corpo del Documento di Offerta stesso e che la lettura della tabella di seguito riportata non è sostitutiva della lettura della presente sezione e del Documento di Offerta per intero.

La seguente tabella illustra le principali differenze che intercorrono fra le tre fattispecie di Ristrutturazione contemplate nell'Accordo APE, nonché il trattamento che riceveranno gli Obbligazionisti rispetto alla loro scelta di aderire all'Offerta. Per ulteriori informazioni, si rinvia al paragrafo 2 della "Sintesi dell'operazione" del Documento di Offerta.

| | Ristrutturazione Stragiudiziale | Ristrutturazione APE | Ristrutturazione Mista |
|---|---|--|---|
| Livello minimo di adesione richiesto | 98% o più del Debito Esistente | Soglia Minima di Adesione | 92% o più del Debito Esistente |
| Effetti sui Creditori Finanziari | <ul style="list-style-type: none"> I soli Creditori Finanziari aderenti partecipano. I Creditori Finanziari non aderenti non sono vincolati dai termini dell'Accordo APE, non partecipano alla Ristrutturazione e rimangono in possesso delle proprie Obbligazioni Esistenti. | <ul style="list-style-type: none"> Qualora intervenga l'Omologazione, l'Accordo APE vincola tutti i Creditori Finanziari di MetroGAS, indipendentemente dal fatto che abbiano aderito alla Sollecitazione Globale. Qualora non intervenga l'omologazione, l'Accordo APE si risolve di diritto e non si dà luogo alla Ristrutturazione. | <ul style="list-style-type: none"> I soli Creditori Finanziari aderenti partecipano alla Ristrutturazione Stragiudiziale. I Creditori Finanziari non aderenti partecipano solo qualora MetroGAS scelga comunque di iniziare una Procedura APE, subordinatamente all'Omologazione. Qualora MetroGAS non scelga di iniziare la Procedura APE, i Creditori Finanziari non aderenti non sono vincolati dai termini dell'Accordo APE, non |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | partecipano alla Ristrutturazione e rimangono in possesso delle proprie Obbligazioni Esistenti. |
| Termini della Ristrutturazione⁽¹⁾ | <ul style="list-style-type: none"> • Disciplinati nell'Accordo APE. • I Creditori Finanziari aderenti ricevono il corrispettivo prescelto, salvo il riparto. • I Creditori Finanziari non aderenti non ricevono il Corrispettivo e rimangono in possesso delle Obbligazioni Esistenti. | <ul style="list-style-type: none"> • Disciplinati nell'Accordo APE. • I Creditori Finanziari aderenti ricevono il corrispettivo prescelto, salvo il riparto. • I Creditori Finanziari non aderenti ricevono il Corrispettivo esclusivamente in forma di Obbligazioni Serie 2 denominate in dollari statunitensi, salvo diversa decisione del Tribunale Fallimentare. | <ul style="list-style-type: none"> • Disciplinati nell'Accordo APE. • I Creditori Finanziari aderenti ricevono il corrispettivo prescelto, salvo il riparto. • I Creditori Finanziari non aderenti (i) qualora si dia luogo alla Procedura APE, ricevono il Corrispettivo esclusivamente in forma di Obbligazioni Serie 2 denominate in dollari statunitensi salvo diversa decisione del Tribunale Fallimentare, (ii) qualora non si dia luogo alla Procedura APE, non ricevono il Corrispettivo e rimangono in possesso delle Obbligazioni Esistenti. |
| Tempistica della Ristrutturazione | <ul style="list-style-type: none"> • Entro breve termine dopo la conclusione della Sollecitazione Globale e dell'Offerta. | <ul style="list-style-type: none"> • Successivamente e subordinatamente alla conclusione della Procedura APE e dell'Omologazione. | <ul style="list-style-type: none"> • Per i Creditori Finanziari aderenti, entro breve termine dopo la conclusione della Sollecitazione Globale e dell'Offerta. • Per i Creditori Finanziari aderenti, successivamente e subordinatamente alla conclusione della eventuale Procedura APE e dell'Omologazione. |

⁽¹⁾Salvo il caso in cui il Tribunale Fallimentare modifichi i termini e le condizioni della Ristrutturazione APE in sede di Omologazione, e salve le conseguenze sui criteri di riparto derivanti dal fatto che la Ristrutturazione APE coinvolge anche i Creditori Finanziari non aderenti, i termini della Ristrutturazione APE, della Ristrutturazione Stragiudiziale e della Ristrutturazione Mista sono i medesimi.