

Reestructuración de la Deuda Pública





• DEUDA PÚBLICA ARGENTINA

SALDOS EN MILLONES DE U\$S

	31-Dic.-2001	31-Dic.-2004	Valores corregidos por el Canje
			31-Dic.-2004
Títulos Públicos	55.056,62	75.947,31	73.595,14
Organismos Multilaterales	32.362,16	30.600,57	30.600,57
Otros Acreedores	57.033,87	33.349,47	33.349,47
Atrasos		51.398,19	13.804,97
Total	144.452,65	191.295,53	151.350,14



- Canjes de la Deuda Pública Argentina en el año 2001

	Megacanje Junio de 2001	Canje Fase 1 Nov de 2001
Variación del Stock de la Deuda Pública (*)	3.072	-260
Variación de las Proyecciones del Servicio de la Deuda Pública (*)	52.171	-13.066
Variación de la Vida Media	2 años y 8 meses	2 años y 11 meses
Variación de la tasa media de interés de las carteras canjeadas	+ 108 puntos básicos	- 415 puntos básicos

(*) En millones de U\$S

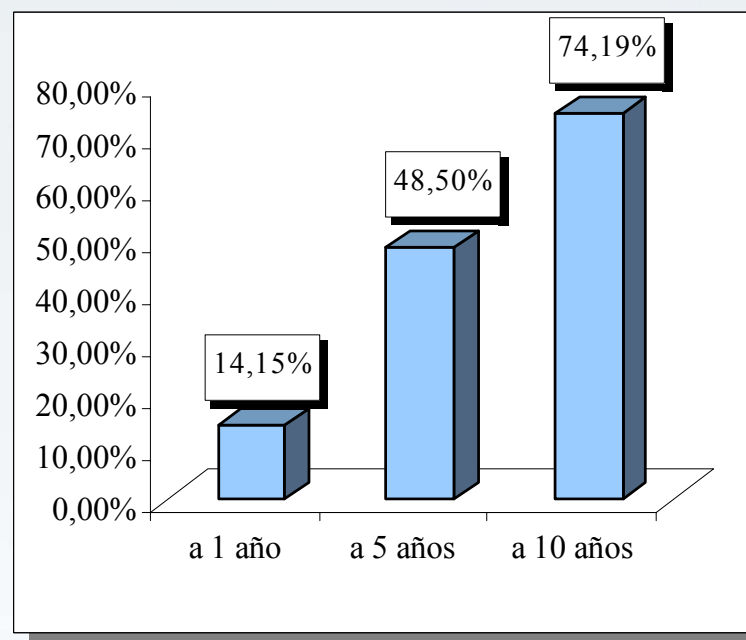


- Stock de la Deuda Pública Argentina al 31 de Diciembre de 2001:

U\$S 144.452,65 millones

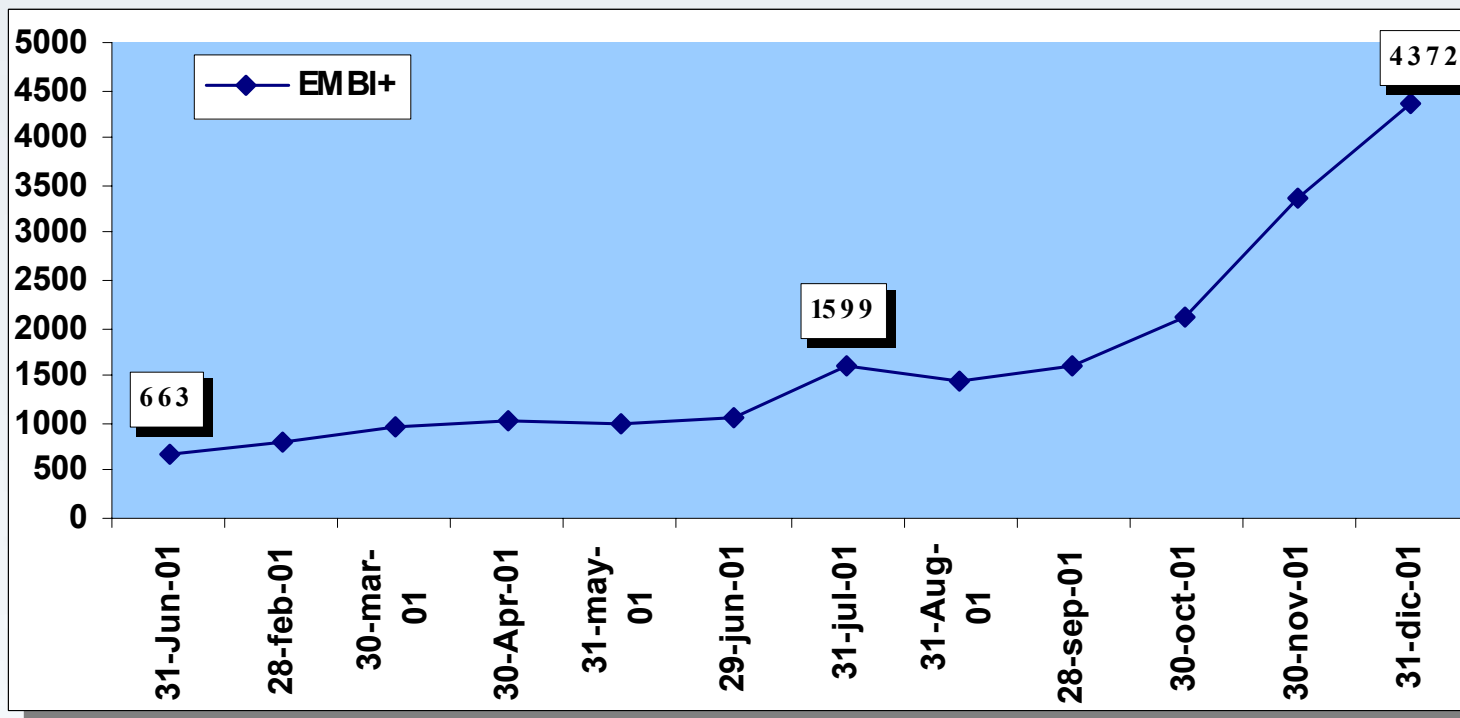
- **Concentración de los pagos de la Deuda Pública Argentina al 31 de Diciembre de 2001**

	Millones de U\$S	% s/ Total
a 1 año	30.561,73	14,15%
a 5 años	104.719,34	48,50%
a 10 años	160.204,12	74,19%





- Evolución del riesgo soberano Argentino en el año 2001



Fuente: J. P Morgan, Emerging Markets Bond Index +



- Indicadores de la economía Argentina para el año 2001 y 2004

	Dic. 2001	Dic. 2004
Deuda Pública / PBI	84,40%	99,80%
Deuda Pública Externa/ PBI	81,70%	42,90%
Deuda Pública Externa/ Deuda Pública Externa	2994,50%	166,70%
Resultado Primario / PBI	0,50%	3,00%



- Tasas de interés:

- Tasa de interés promedio de nuevas emisiones en 2001: 11,5 %

Bonos en moneda extranjera:

- Bonos domésticos emitidos entre 2001 y 2004: LIBOR de 180 días
- Bonos del Canje de Deuda 2005:

Par: step up desde 1,33% anual hasta 5,25% anual

Discount: 8,28 % anual



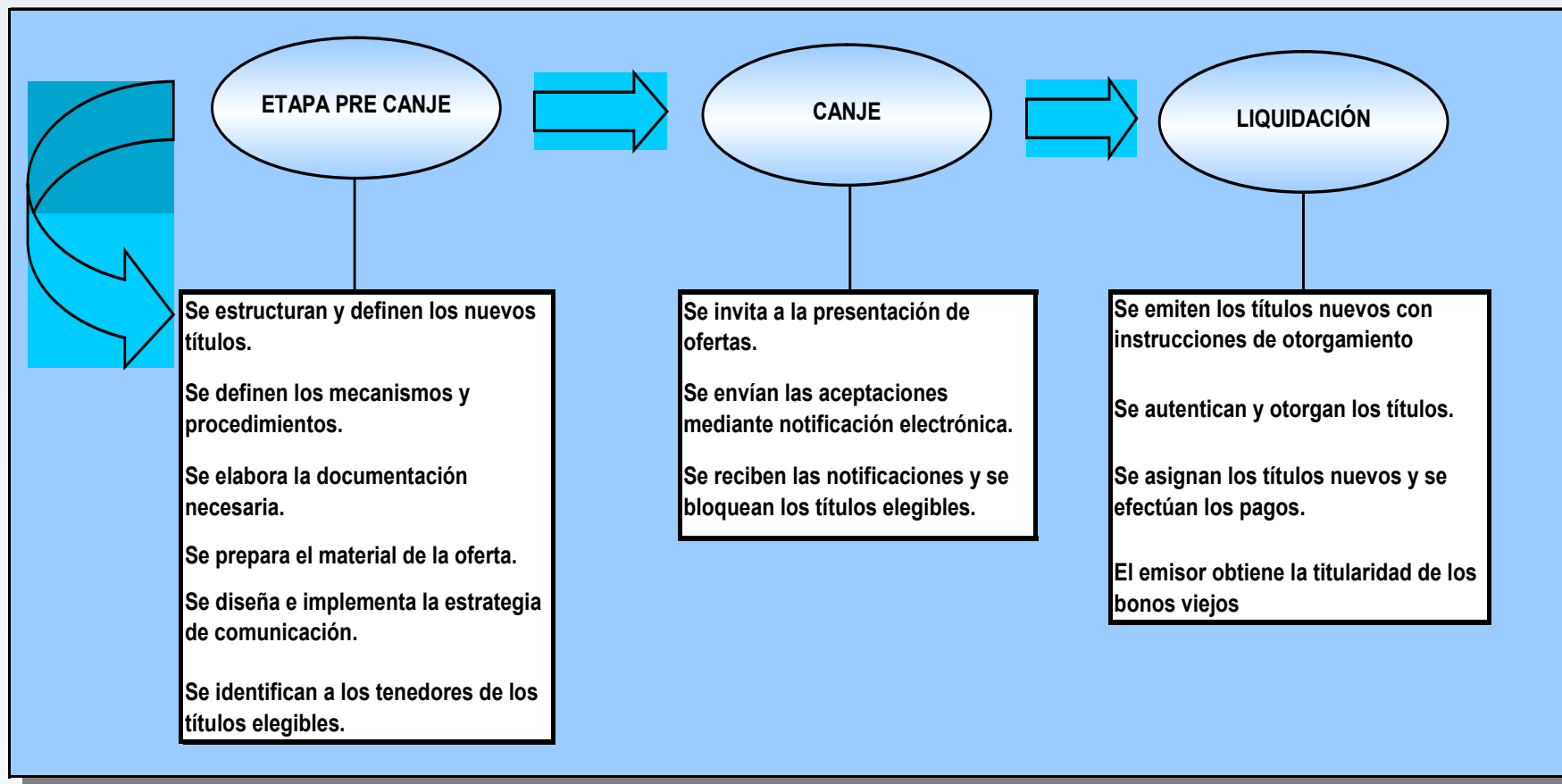
- Tasa de interés de las nuevas emisiones:

Bonos en moneda local:

- Bonos domésticos emitidos entre 2001 y 2004 : 2% anual mas ajuste por inflación
- Bonos del Canje de Deuda 2005:
 - Par: step up desde 0,63% anual hasta 2,48% anual
 - Discount: 5,83% anual
 - Cuasi Par: 3,31% anual



- Etapas del Canje de la Deuda Pública Argentina:





•Innovaciones de esta emisión (cláusulas para prevenir la existencia de potenciales hold-outs)

- **Cláusula de Acción Colectiva (CAC)**
- **Modificación de Cuestiones Reservadas**
- **Convenio de Fideicomiso**
- **Cláusula de Acreedor mas favorecido**
- **Recompra de los bonos del canje con excedente de capacidad de pago**



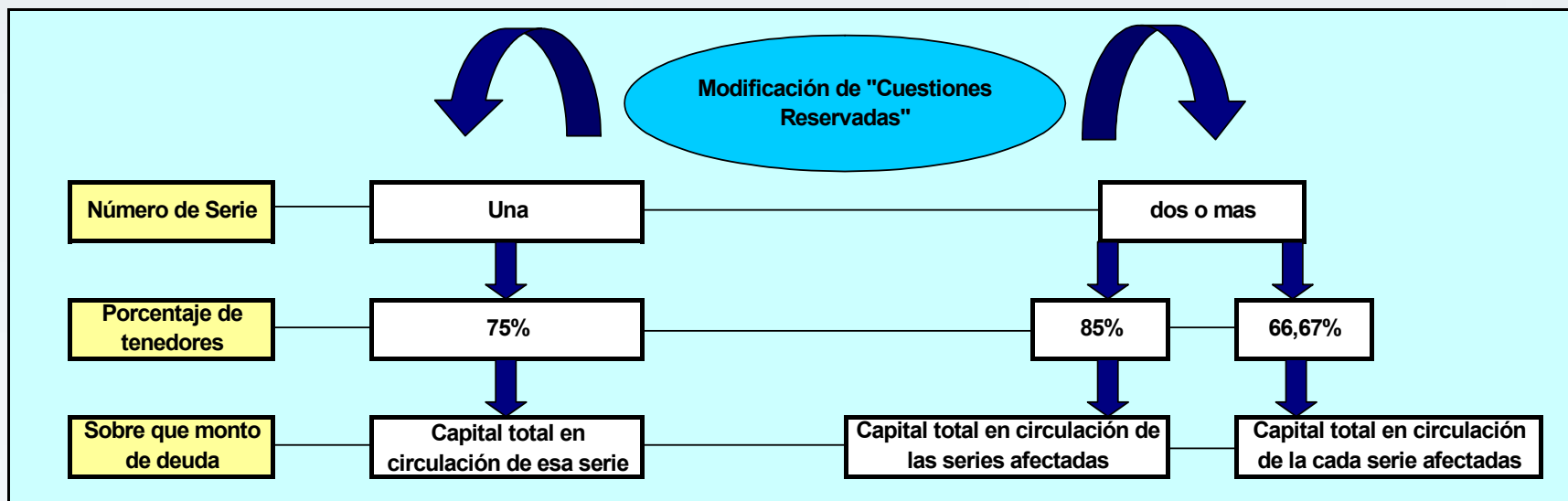
- Cláusula de Acción Colectiva:

"CUESTIONES RESERVADAS"

- Cambio de la fecha de pago
- Reducción del monto del capital
- Cambio de la moneda o del monto
- Cambio del porcentaje de votos requeridos para tomar cualquier acción tendiente a la modificación de las cláusulas de los bonos
- Cambio en la obligación de Argentina respecto del pago de un monto adicional
- Cambio de la ley aplicable
- Cambio de la jurisdicción internacional
- La obligación de Argentina de contratar y mantener un agente para procesos judiciales en Manhattan, Ciudad de Nueva York
- Cambios vinculados a la renuncia a la inmunidad de jurisdicción
- Modificación de una causal de incumplimiento
- Autorización al fiduciario a cambiar o sustituir todos los bonos de una serie o convertir todos los bonos en otro tipo de obligaciones



- Modificación de las Cuestiones Reservadas





- Cláusula de Acreedor más favorecido

Si la Argentina, luego de realizado este Canje, ofreciese comprar, canjear o enmendar, cualquier bono elegible que no hubiese sido canjeado, entonces los poseedores de los bonos nuevos podrán participar en la nueva operación en base al monto de deuda que tenían originariamente: es decir, recuperan el monto de la acreencia original, sin descuentos



- **Recompra de los bonos del canje con excedente de capacidad de pago:**

La Argentina se compromete a aplicar el excedente de capacidad de pago anual hasta el año 2009, al pago anticipado o recompra de los bonos nuevos en circulación u otras obligaciones de deuda en circulación, con expresa exclusión de los títulos elegibles no presentados al canje ni aceptados conforme a la Oferta

Se denomina excedente de capacidad de pago anual a la diferencia entre la capacidad de pago de un año determinado y el servicio anual de la deuda elegible.



- Análisis de Sustentabilidad:
Valor de la deuda a reestructurar y de la deuda reestructurada:

Total a Reestructurar: (Incluye intereses devengados impagos al 31-Dic-01)	81.836
---	---------------

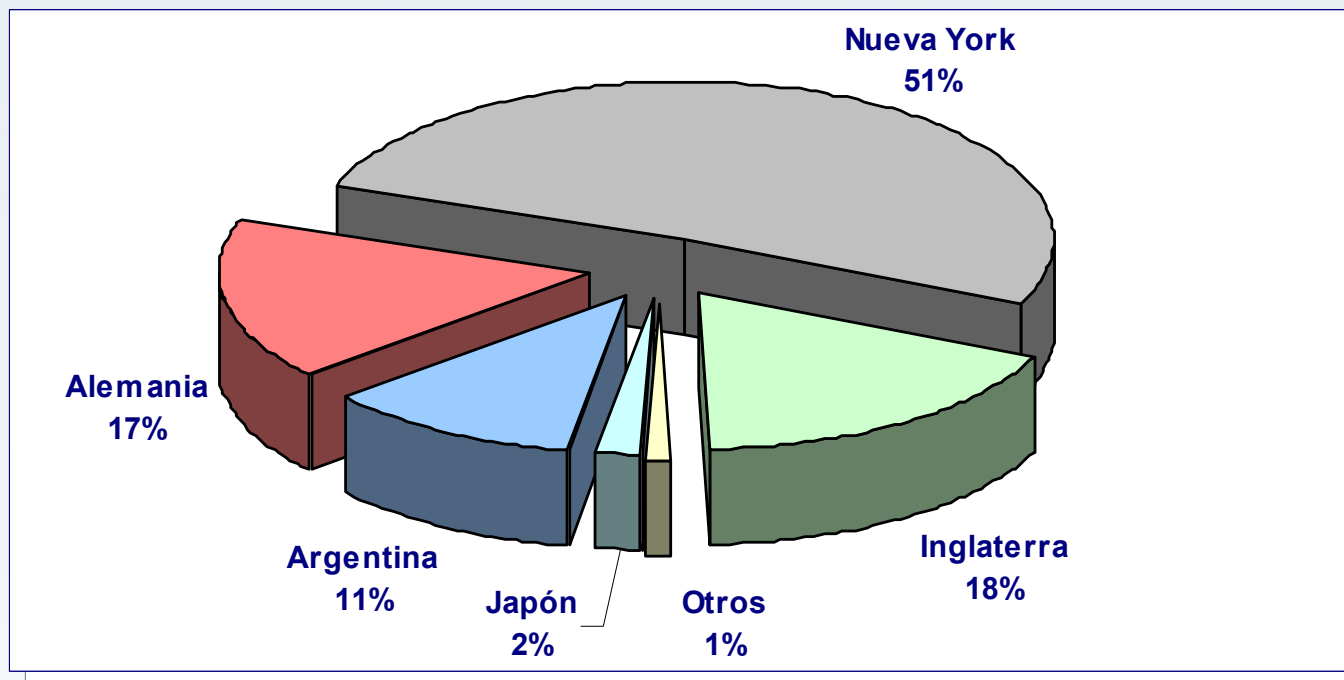
Deuda Canjeada:	62.318
------------------------	---------------

Deuda no presentada al Canje:	19.518
--------------------------------------	---------------

(montos en millones de U\$S)

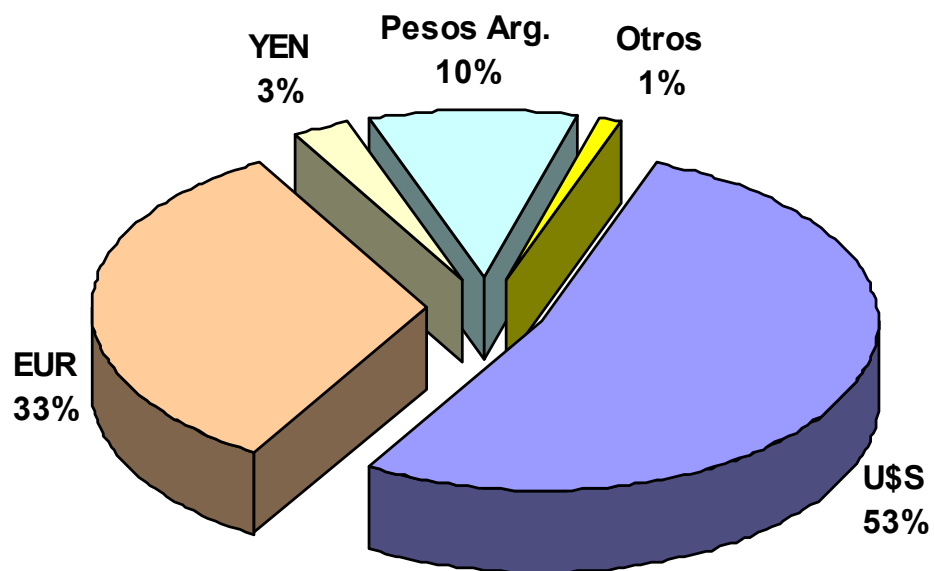


- Deuda a reestructurar: Composición por legislación



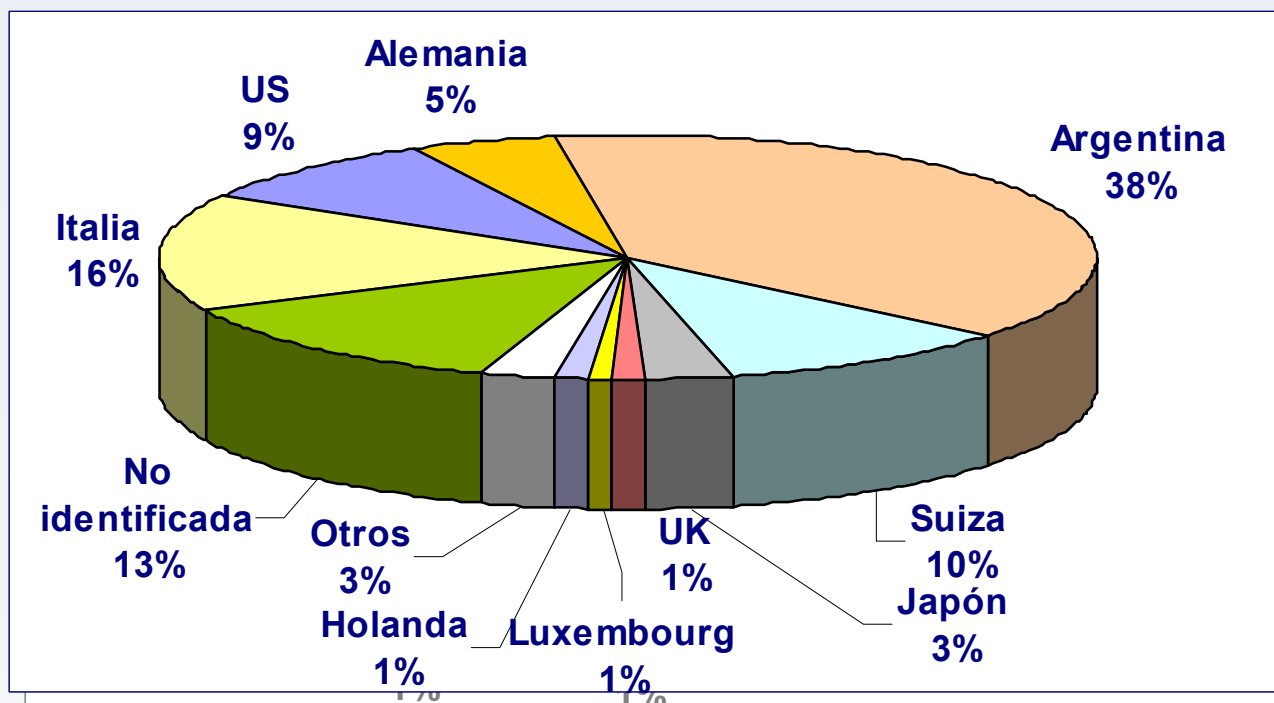


- Deuda a reestructurar: Composición por moneda



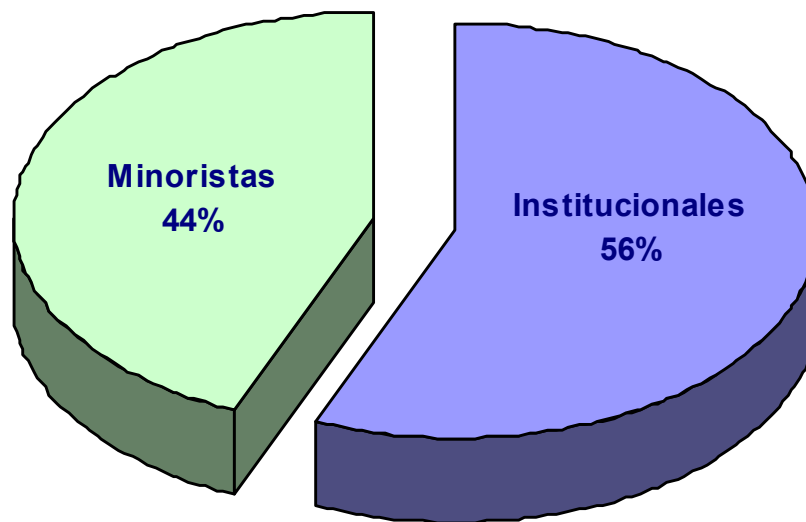


- Deuda a reestructurar: Distribución geográfica de los tenedores





- Deuda a reestructurar: Tipo de tenedor





- Análisis de Sustentabilidad:
Condiciones de emisión del Bono Par

Bono	Par
Monto de Emisión (en millones)	U\$S 15.000
Deuda Vieja	U\$S 15.000
Plazo en años	35
Fecha de Emisión	31-Dic-03
Vencimiento	31-Dic-38
Descuento	0,0%
Tasa de Interés	Step up: desde 1,33% hasta 5,25%
Pago de Intereses	Semestral , todos los 31 de marzo y 30 de septiembre de cada año. Cupón irregular : 31 de diciembre de 2038
Intereses Devengados por el Bono	Se abonan en efectivo en la fecha de liquidación del Canje
Amortización	20 cuotas semestrales e iguales, comenzando el 30-Sep-29
Moneda de Emisión	U\$S, Yenes, Euros y Pesos Argentinos
Ajuste del Capital por inflación	Sólo las emisiones en Pesos Argentinos
Unidad ligada al crecimiento del PBI	SI



- Análisis de Sustentabilidad:
Condiciones de emisión del Bono Discount

Bono	Discount
Monto de Emisión (en millones)	U\$S 11.931
Deuda Vieja	U\$S 35.405
Plazo en años	30
Fecha de Emisión	31-Dic-03
Vencimiento	31-Dic-33
Descuento	66,3%
Tasa de Interés	Fija 8,28%
	El servicio de intereses se capitaliza parcialmente hasta el 31-Dic-13
Pago de Intereses	Semestral , todos los 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.
Intereses Devengados por el Bono	Parcialmente se capitalizan hasta la fecha de liquidación del Canje. El porcentaje restante se abona en efectivo a la misma fecha
Amortización	20 cuotas semestrales e iguales, comenzando el 30-Jun-24
Moneda de Emisión	U\$S, Yenes, Euros y Pesos Argentinos
Ajuste del Capital por inflación	Sólo las emisiones en Pesos Argentinos
Unidad ligada al crecimiento del PBI	SI



- Análisis de Sustentabilidad:
Condiciones de emisión del Bono Cuasi-Par

Bono	Cuasi-Par
Monto de Emisión (en millones)	U\$S 8.329
Deuda Vieja	U\$S 11.913
Plazo en años	42
Fecha de Emisión	31-Dic-03
Vencimiento	31-Dic-45
Descuento	30,1%
Tasa de Interés	Fija 3,31%
	El Servicio de intereses se capitaliza totalmente hasta el 31-Dic-13
Pago de Intereses	Semestral , todos los 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.
Intereses Devengados por el Bono	Se capitalizan hasta la fecha de liquidación del Canje
Amortización	20 cuotas semestrales e iguales, comenzando el 30-Jun-24
Moneda de Emisión	Pesos Argentinos
Ajuste del Capital por inflación	Toda la Emisión
Unidad ligada al crecimiento del PBI	SI



- Análisis de Sustentabilidad: Unidad ligada al crecimiento del PBI

Todos los bonos cuentan con una unidad ligada al crecimiento del PBI, que se abonan siempre que el PBI observado supere el nivel previsto en el prospecto de emisión (caso base).

De cumplirse los supuestos de nuestro ejercicio de sustentabilidad:

- En el año 2006 deberían abonarse U\$S 61,89 millones
- En el año 2007 deberían abonarse U\$S 77,26 millones
- En el año 2008 deberían abonarse U\$S 94,15 millones



- **Análisis de Sustentabilidad: supuestos de proyección para el Caso Base**

- **Tasa de Crecimiento del PBI: 5% en el año 2005 y decreciente hasta el año 2014, donde se estabiliza en el 3% hasta el fin de la serie.**

- **Superávit Fiscal: 3% del PBI para toda la serie.**

- **El stock y las proyecciones de la deuda pública de la administración central fueron proporcionadas por el Ministerio de Economía y Producción de la República Argentina.**

- **Se supone que las amortizaciones de la deuda con los Organismos Multilaterales de Crédito se refinancian de acuerdo al siguiente cronograma:**

100% de los vencimientos entre los años 2005 - 2013

70% de los vencimientos entre los años 2014 - 2023

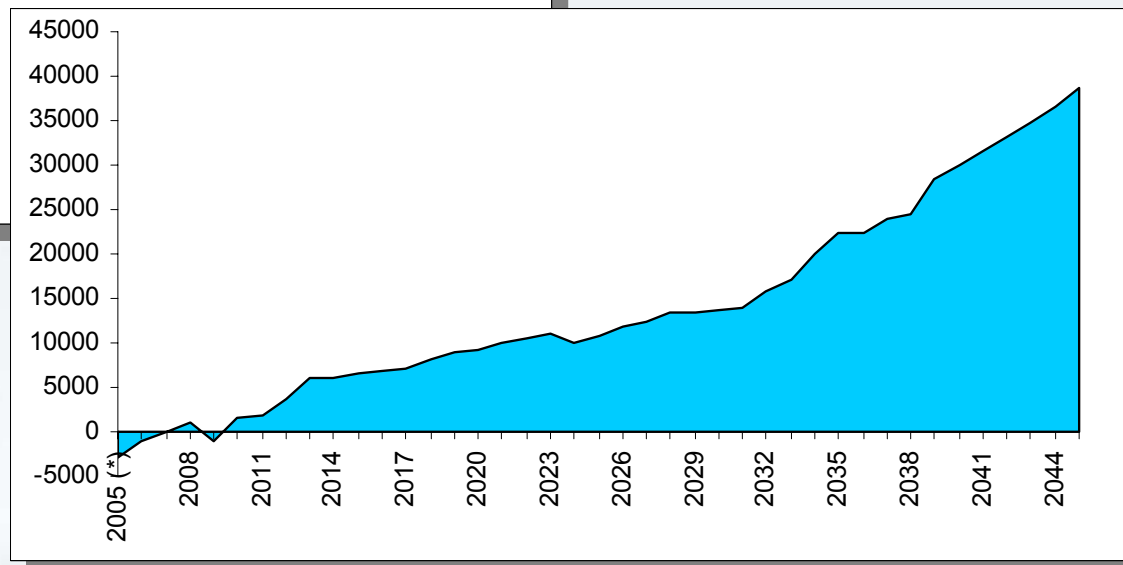
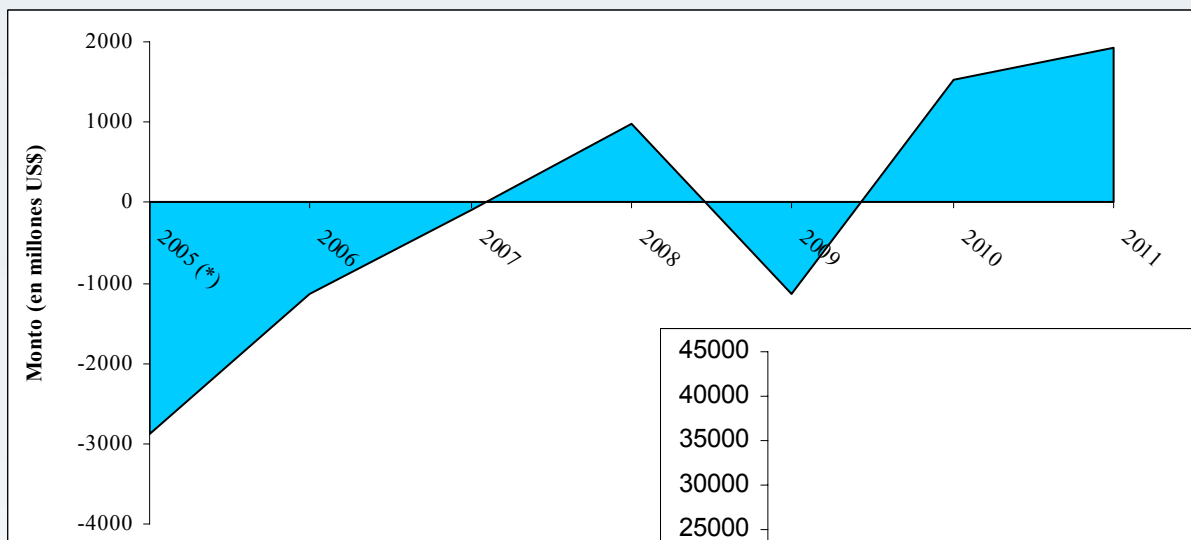
40% de los vencimientos entre los años 2024 - 2045

- **Financiamiento del Banco Central de la República Argentina:**

Desde el año 2006 en adelante es el 12 % de Base Monetaria y los fijamos en U\$S 2.062 millones; este financiamiento se renueva anualmente



- Análisis de Sustentabilidad:
Resultado de las proyecciones del Caso Base





- **Análisis de Sustentabilidad:
Supuestos para la refinanciación de la deuda**

- **Se simularon bonos bullet (amortización única al vencimiento) cuya maduración es de 5 años en el año 2005; posteriormente este plazo se extiende en un año hasta llegar a los diez años de maduración a partir del ejercicio fiscal 2010.**
- **La tasa de interés se fijó inicialmente en 13,20% anual. Luego, esta tasa decrece en 30 puntos básicos anuales hasta llegar al nivel de 10,5% anual en el año 2014.**
- **La tasa inicial (13,20% anual) se supuso igual a la TIR de los Bonos Globales de Brasil de 10 años de plazo (11,20% anual) mas 200 puntos básicos.**
- **La tasa del 10,5% anual se compone de la TIR de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de Norte América, de 10 años mas 600 puntos básicos.**



- Análisis de Sustentabilidad: Resultado de la refinanciación

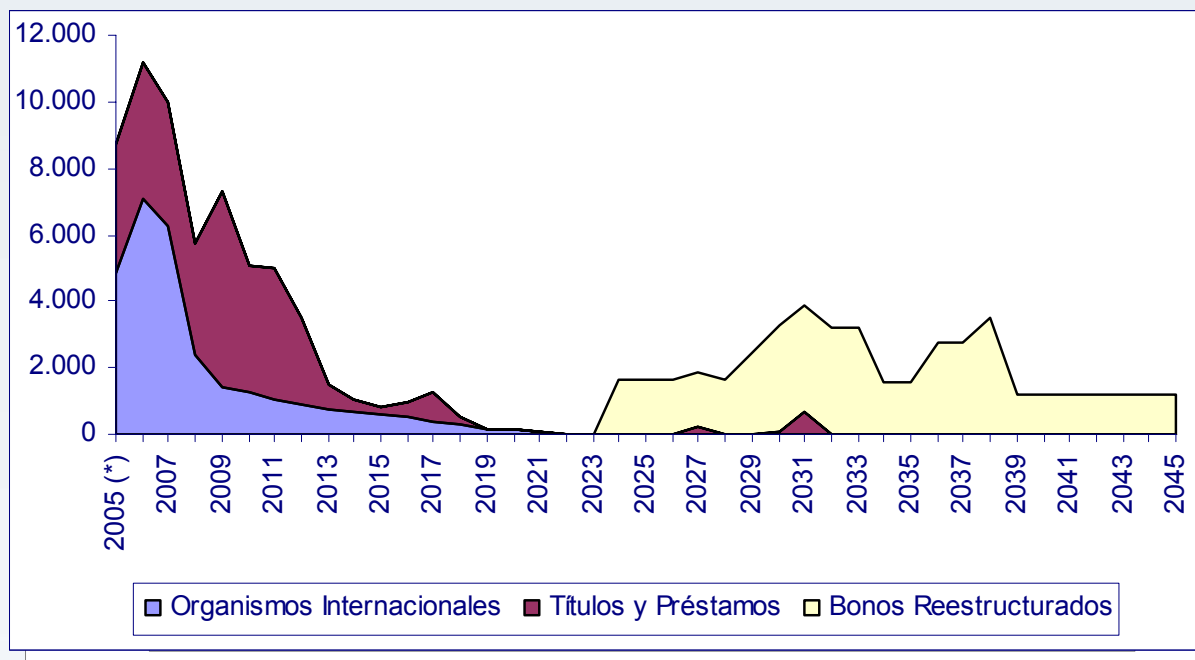
Se requiere emitir 5 bonos por un valor total de U\$S 9.063 millones, en el siguiente orden cronológico:

Año	Millones de U\$S
2005	2.877
2006	1.520
2007	659
2009	1.789
2010	2.218

A partir del año 2011 el superávit fiscal proyectado es suficiente para pagar los servicios de la deuda y la refinanciación



- Amortizaciones de la Deuda Pública Argentina post reestructuración (en millones de U\$S)

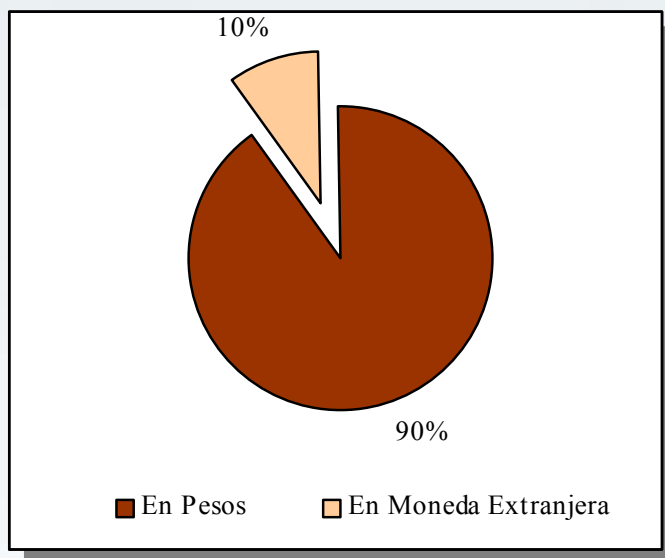


(*) El período corresponde mayo – diciembre



- Estructura de la Deuda Pública Argentina por monedas antes y después de la reestructuración de la deuda:

Antes:



Después:

