

# Webinar de Grupo Ad Hoc Group de Titulares de Bonos de Canje de Argentina

Los Titulares de Bonos pueden aspirar a algo mejor que la propuesta unilateral de Argentina

4 de mayo de 2020

Thomas Moatti

**PHARO** 

Pijus Virketis

**h b k**

Dennis Hranitzky

**quinn emanuel trial lawyers**  
quinn emanuel urquhart & sullivan, llp

Esponsoreado por el Grupo Ad Hoc de Titulares de Bonos de Canje de Argentina



- La información proporcionada en el webinar y los materiales que lo acompañan no constituye, y no tiene la intención de constituir, asesoramiento legal o financiero. Toda la información, el contenido y los materiales son solo para fines informativos generales. Debe comunicarse con su abogado o asesor financiero para obtener asesoramiento con respecto a cualquier problema legal o asesoramiento financiero.
- La asistencia a este webinar o el uso de estos materiales no crea una relación abogado-cliente con Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan LLP.
- Las opiniones expresadas durante esta presentación son las opiniones de los presentadores individuales y pueden no reflejar las opiniones de ninguna entidad que representan. Muchas de las opiniones expresadas, incluidas las que constituyen declaraciones prospectivas, son inherentemente subjetivas, y otras personas podrían razonablemente formar opiniones diferentes. Las opiniones de los presentadores y las entidades que representan pueden cambiar en cualquier momento.
- Toda responsabilidad con respecto a las decisiones tomadas en base al contenido de esta presentación queda expresamente eximida. El contenido de este seminario web y estos materiales se proporciona "tal cual"; no se hace ninguna declaración de que el contenido esté libre de errores.
- Esta presentación no constituye asesoramiento de inversión, y los presentadores y las entidades que representan expresamente renuncian a cualquier asesoramiento de inversión o relación similar, expresa o implícita, con cualquier participante en el webinar u otro destinatario de esta presentación. La responsabilidad de cualquier decisión de inversión se otorgará exclusivamente al inversionista después de analizar todos los posibles factores de riesgo y mediante el ejercicio de su discreción independiente y los presentadores no son ni serán responsables de ninguna consecuencia de los mismos.



## Quiénes somos:

- El Grupo de Titulares de Bonos de Canje posee casi \$ 4 mil millones en bonos de canje emitidos bajo el acuerdo de 2005 en relación con los canjes de 2005 y 2010
  - *Esto es más del 15% de los bonos en bolsa pendientes de \$ 23.500 millones*
- Los bonos de canje comprenden alrededor del 35% de las acciones en circulación de bonos de derecho extranjero de Argentina
- Estamos estrechamente alineados con otros grupos de tenedores de bonos de Argentina y damos la bienvenida a la coordinación con otros tenedores
- Nuestro grupo y los demás han emitido comunicados de prensa y una declaración conjunta rechazando la oferta de canje



## Miembros Destacados del Comité de Dirección

- HBK Investments
- Monarch Alternative Capital LP
- Pharo Management (UK) LLP
- Redwood Capital Management, LLC
- VR Capital Group





**Descripción de la Oferta de Canje**

**Aspectos legales que los titulares de bonos deberían considerar al evaluar si aceptan la Oferta de Canje**

**Diagnóstico de la economía de la Oferta de Canje**

**Conclusión: Porqué el Grupo de Titulares de Bonos de Canjes cree que los tenedores de bonos deberían rechazar la Oferta de Canje actual**

# En resumen: Los Tenedores de Bonos de Canje No Deberían Aceptar Esta Oferta de Canje



## La oferta de intercambio propuesta es financieramente punitiva

- Flujo de efectivo cero durante los primeros 3 años, flujo de efectivo mínimo hasta 2028
- Sin compensación por intereses devengados
- Finalización de flujos de caja ya atrasados y sin problemas
- No hay compensación adecuada por los Bonos de Canje
- No se devuelve ningún valor cuando Argentina se recupera

## La oferta de canje ha sido dictada unilateralmente y no negociada con grupos de acreedores organizados

- Los tres grupos de titulares de bonos han rechazado públicamente el acuerdo
- Argentina corre el riesgo de una ruptura completa de las relaciones con la mayoría de los principales inversores institucionales de EM
- ¿El FMI podrá apoyar a Argentina?

## Los titulares que aceptan la propuesta corren el riesgo de quedar atrapados en un acuerdo de nacimiento:

- Las cláusulas de acción colectiva no se activan
- Los bonos de salida no serían mantenidos por grandes inversores, y pueden cotizarse mal
- La cláusula de Derecho a Oferta Futura (RUFO) puede ofrecer protección limitada
- Mientras tanto, los tenedores de bonos de canje habrán renunciado a una mejor protección de la escritura 2005/10

**¡No es 2005! Los tenedores de bonos están bien organizados, bien intencionados y bien informados sobre lo que Argentina puede permitirse mientras abordan sus desafíos financieros actuales**

# Los titulares de bonos están listos para brindarle a Argentina alivio de liquidez para enfrentar la crisis de COVID-19



- **La emergencia de salud Covid-19 es un desafío severo y global. Los titulares de bonos están listos para brindar a Argentina el alivio de liquidez a corto plazo necesario para enfrentar la crisis**
- **Hay que tener en cuenta que la Iniciativa de Suspensión de Deuda del G20 exige una “suspensión de pagos neutral en cuanto a NPV”, no una confiscación de 3 años**
- **Argentina está tratando de reestructurar los Bonos de Canje que vencen en 2033 y 2038. Para una crisis actual, Argentina debería discutir los flujos de efectivo debidos en el muy corto plazo, no en una década**

# Descripción de la Oferta de Canje



# ¿Qué son los Bonos de Canje?



- **Bonos de Canje de Derecho Extranjero: 2033 bonos DISCO y 2038 bonos PAR emitidos a los acreedores de Argentina que optaron por participar en los canjes en dificultades de 2005 y 2010**
- **Alrededor de US \$ 23.500 millones en circulación actualmente desglosados en 12 series ISIN (EUR y USD)**
- **Beneficiarse de protecciones de acreedores mucho más fuertes que las que recibirán los acreedores si participan en esta oferta de intercambio**

# Condiciones Financieras Clave de la Oferta de Canje



**Table A – 2005 Indenture EBs**

2005 Indenture Eligible Bonds	Principal Amount Outstanding (to be considered for Voting Purposes)	ISIN	Exchange Offer Consideration <sup>(1)</sup>	Acceptance Priority Level
U.S. dollar-denominated Discounts due 2033 (New York law) issued in 2005	U.S.\$3,937,610,834	US040114GL81	U.S.\$140.20380 of the New USD 2039 Bond, U.S.\$ 140.20380 of the New USD 2043 Bond or	N/A
U.S. dollar-denominated Discounts due 2033 (New York law) issued in 2010	U.S.\$1,226,835,747	XS0501194756	U.S.\$133.19361 of New USD 2047 Bonds, at Holders' discretion.	N/A
U.S. dollar-denominated Discounts due 2033 (New York law) issued in 2010	U.S.\$7,930,869	XS0501195050		N/A
Euro-denominated Discounts due 2033 (English law) issued in 2005	€3,107,569,663	XS0205545840	€137.61037 of the New Euro 2039 Bond, € 137.61037 of the New Euro 2043 Bond or €130.72985 of the New Euro 2047 Bond, at Holders' discretion.	N/A
Euro-denominated Discounts due 2033 (English law) issued in 2010	€2,656,769,079	XS0501195134		N/A
Euro-denominated Discounts due 2033 (English law) issued in 2010	€4,703,359	XS0501195308		N/A
U.S. dollar-denominated Pars due 2038 (New York law) issued in 2005	U.S.\$5,005,659,942	US040114GK09		N/A
U.S. dollar-denominated Pars due 2038 (New York law) issued in 2010	U.S.\$ 93,304,820	XS0501195647	U.S.\$100 of the New USD 2043 Bond, U.S.\$95 of New USD 2047 Bonds, at Holders' discretion.	N/A
U.S. dollar-denominated Pars due 2038 (New York law) issued in 2010	U.S.\$1,634,359	XS0501195720		N/A
Euro-denominated Pars due 2038 (English law) issued in 2005	€5,034,912,168	XS0205537581		N/A
Euro-denominated Pars due 2038 (English law) issued in 2010	€1,427,127,806	XS0501195993	€100 of the New Euro 2043 Bond or €95 of the New Euro 2047 Bond, at Holders' discretion.	N/A
Euro-denominated Pars due 2038 (English law) issued in 2010	€11,183,124	XS0501196025		N/A

(1) Principal amount of New Bonds per U.S.\$100 or €100 notional principal amount of Eligible Bonds.

*The New USD 2039 Bonds will:*

- mature on November 15, 2039;
- accrue interest at the following annual rates:

From and including	To but excluding	Rate
November 15, 2022	November 15, 2023	0.60%
November 15, 2023	November 15, 2025	1.75%
November 15, 2025	November 15, 2027	4.00%
November 15, 2027	November 15, 2039	4.50%

- pay principal in U.S. dollars in 11 nominally equal installments on November 15, 2029, November 15, 2030, November 15, 2031, November 15, 2032, November 15, 2033, November 15, 2034, November 15, 2035, November 15, 2036, November 15, 2037, November 15, 2038 and at maturity.

*The New USD 2043 Bonds will:*

- mature on November 15, 2043;
- accrue interest at the following annual rates:

From and including	To but excluding	Rate
November 15, 2022	November 15, 2023	0.60%
November 15, 2023	November 15, 2025	3.00%
November 15, 2025	May 15, 2029	3.625%
May 15, 2029	November 15, 2043	4.875%

- pay principal in U.S. dollars in 14 nominally equal installments on November 15, 2030, November 15, 2031, November 15, 2032, November 15, 2033, November 15, 2034, November 15, 2035, November 15, 2036, November 15, 2037, November 15, 2038, November 15, 2039, November 15, 2040, November 15, 2041, November 15, 2042 and at maturity.

Source: Argentina Exchange Offer Press release, April 17<sup>th</sup> 2020

# Análisis de Recuperación

**INDICATIVO**

**Table. Argentina Offer Recovery. Sensitivity to exit yields**

Recovery (per 1 unit of claim in exchange of following bonds)	Exchanged in priority for	Notional haircut	Exit yields										
			7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%
<b>USD Bonds</b>													
Macri - Group 1 (2021-2023)	New USD 2030	12%	52%	48%	45%	41%	38%	35%	33%	30%	28%	26%	24%
Macri - Group 2 (2026-2036)	New USD 2036	5%	53%	47%	42%	38%	34%	30%	27%	24%	22%	19%	17%
Macri - Residual	New USD 2047	5%	55%	49%	43%	38%	34%	30%	27%	24%	21%	19%	17%
DISCO	New USD 2039	0%	60%	53%	48%	42%	38%	34%	31%	28%	25%	22%	20%
PAR	New USD 2043	0%	60%	53%	46%	41%	37%	33%	29%	26%	23%	21%	19%
<b>EUR Bonds</b>													
Macri - Group 1 (2022-2023)	New EUR 2030	18%	48%	44%	41%	38%	35%	32%	30%	28%	26%	24%	22%
Macri - Group 2 (2027-2028)	New EUR 2036	5%	47%	42%	37%	33%	29%	26%	23%	21%	18%	16%	15%
Macri - Residual	New EUR 2047	5%	48%	42%	37%	33%	29%	26%	23%	20%	18%	16%	15%
DISCO	New EUR 2039	0%	53%	47%	41%	37%	33%	29%	26%	24%	21%	19%	17%
PAR	New EUR 2043	0%	52%	46%	40%	35%	31%	28%	25%	22%	20%	17%	16%

Note: No payment of accrued interests. Assumes exchange offer on May 15th, 2020 and bonds discounted at that date. Semi-annual exit yield (bloomberg convention)

**Aspectos legales que los titulares de bonos deberían considerar al evaluar si aceptan la Oferta de Canje**



# Condiciones Legales Clave de la Oferta de Canje



- **Quienes acepten la Oferta de Canje pueden recibir Nuevos Bonos, incluso si el canje no está aprobado por el porcentaje requerido de los Bonos de Canje**

- Los titulares que no acepten conservarán todos los derechos y protecciones de los bonos antiguos, a menos que se cumplan los umbrales de consentimiento muy altos necesarios para modificar los bonos
- Aquellos que acepten recibirán Nuevos Bonos con términos legales y económicos mucho peores
- Los titulares podrían reducirse incluso si no dan su consentimiento, y la probabilidad de que esto ocurra aumenta con el apoyo a la Oferta de Canje

- **Todos los Bonos Nuevos se emitirán bajo el Acuerdo 2016**
- **Todos los Nuevos Bonos se emitirán según la ley de Nueva York (los bonos de cambio denominados en euros se rigen actualmente por la ley inglesa)**
- **Argentina puede finalizar la oferta en cualquier momento por cualquier motivo. Argentina no está obligada a aceptar la licitación de bonos**
- **Argentina sostiene (creemos que incorrectamente) que puede "volver a designar", esencialmente para manipular el resultado después de ver los resultados de la votación**
  - Se considerará que aquellos que aceptan la oferta de canje han dado su consentimiento para dar a Argentina, a su “sola discreción”, la capacidad de “volver a designar en cualquier momento (incluso después de la fecha de vencimiento) la serie de bonos elegibles que estarán sujetos a las modificaciones propuestas por excluyendo una o más series de las series inicialmente designadas a nuestro exclusivo y absoluto criterio”

# Aquellos que acepten la oferta de canje recibirán nuevos bonos bajo el acuerdo de 2016



- **Los Bonos de Canje se rigen actualmente por el Acuerdo de 2005**
  - Este contrato se negoció como parte de las ofertas de canje de Argentina en 2005 y 2010. Tiene incluidos términos favorables para los acreedores como un incentivo para que los titulares se unan al intercambio anterior
- **Los Nuevos Bonos se registrarán por un acuerdo diferente: el Acuerdo de 2016**
  - Esto significa que los bonos que se ofertan serán reemplazados por nuevos bonos según el Acuerdo de 2016
  - Los bonos existentes serán *cancelados*
  - Si Argentina acepta la licitación, este reemplazo con Nuevos Bonos ocurrirá para quienes acepten, incluso si el canje no es ampliamente aceptado
- **Quienes aceptan el canje están renunciando a importantes protecciones de los acreedores. Argentina reconoce esto en el Folleto Suplementario que describe la oferta**



## Acuerdo de Cláusula de Acción Colectiva 2005

### • Umbrales de votación

- Modificaciones de materia reservada
  - Serie única: titulares del 75% o más de valores de deuda pendientes de esa serie
  - Dos o más series: Titulares de no menos del 85% del monto principal agregado de los Valores de deuda de todas las Series afectadas y 66-2 / 3% de cada serie individual
- Materia no reservada
  - No menos del 66-2 / 3% del monto principal agregado de los Valores de deuda de dichas Series en circulación

## Acuerdo de Cláusula de Acción Colectiva 2016

### • Umbrales de votación

- Modificaciones de materia reservada
  - Serie única: titulares de más del 75% de los valores de deuda pendientes de esa serie
  - Serie cruzada: titulares de más del 66-2 / 3% de los valores de deuda pendiente de todas las series afectadas por esa modificación propuesta, y más del 50% de los valores de deuda pendiente de cada serie afectada por esa modificación propuesta (tomados individualmente)
- Materia no reservada
  - Más del 50% del monto principal agregado de los Valores de deuda pendientes de esa serie.
- Acuerdo de votación cruzada
  - Permitido bajo el acuerdo 2016



## Cláusula Pari Passu en el Acuerdo de 2005

“Los Valores constituirán las obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas de la República. Cada serie se clasificará pari passu entre sí, sin ninguna preferencia de una sobre la otra por razón de prioridad de fecha de emisión o moneda de pago o de otra manera, y al menos de manera equitativa con el resto del endeudamiento externo no garantizado y no garantizado presente y futuro (como se define aquí) de la República”

## Cláusula Pari Passu en el Acuerdo de 2016

“Los [Bonos] constituyen y constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales y no subordinadas de la República, para lo cual se compromete la plena fe y crédito de la República. Los [Bonos] se clasificarán y clasificarán sin ninguna preferencia entre ellos e igualmente con todos los demás Endeudamientos Públicos Externos no subordinados de la República. ***Se entiende que esta disposición no se interpretará de modo que exija a la República que realice pagos en virtud de los [Bonos] proporcionalmente con pagos realizados en virtud de cualquier otro Endeudamiento Público Externo”***



## Otras

- **Período de proscripción más corto** (es decir, período de tiempo para demandar) en el Acuerdo 2016. El Acuerdo 2005 permite que la demanda se presente dentro de los 10 años para el principal y 5 años para los intereses; el 2016 Indenture reduce estos períodos a 5 años y 2 años, respectivamente
- **Capacidad de un Titular para presentar una demanda:** el Acuerdo de 2005 también incluye un reconocimiento expreso del derecho del titular beneficiario a buscar soluciones para su parte de los Bonos de Canje. Esta protección está ausente en el contrato de 2016
- **Inmunidad soberana** - El Acuerdo 2005 contiene una renuncia más amplia de inmunidad soberana por parte de la República



## ¿Qué es la Cláusula de Derecho Sobre la Oferta Futura (RUFO)?

“[D]espués de la expiración de la Invitación hasta el quinto aniversario de la Fecha de Liquidación, la República ofrece voluntariamente una oferta de compra o canje o solicita consentimientos para enmendar cualquier Bono Elegible del Acuerdo 2005 o los Bonos Elegibles del Acuerdo 2016 ni modificado ni licitado de conformidad a la Invitación, la República tomará todas las medidas necesarias para que cada titular de Nuevos Bonos. . . tendrá derecho, por un período de al menos 30 días calendario después del anuncio de dicha oferta o solicitud, ***a intercambiar cualquiera de los Nuevos Bonos de dicho titular por la contraprestación en efectivo o en especie recibida en relación con dicha compra u oferta de intercambio o valores tener términos sustancialmente iguales a los resultantes de dicho proceso de modificación***, en cada caso de acuerdo con los términos y condiciones de dichas compras, oferta de intercambio o proceso de modificación”



- **La cláusula RUFO no lo protegerá**
- **No evitará una situación de “holdouts”**
  - Argentina puede continuar pagando a holdouts sin hacer una nueva oferta; nada en la Oferta de canje impide el pago a holdouts de acuerdo con los términos originales de los bonos
- **No evitará litigios de parte de los holdouts**
  - La cláusula RUFO no se aplica si la compra, el canje o la enmienda se realizan en cumplimiento de una orden judicial final o apelación arbitral
- **En cambio, la cláusula RUFO incentiva a Argentina a nunca mejorar los términos de su oferta, incluso si su situación financiera se recupera, porque no querrá tener que complementar los montos ya proporcionados en el intercambio**
- **Si el historial es una indicación, Argentina utilizará la cláusula RUFO como justificación para no hacer mejores ofertas**

# La ex Presidenta Cristina Fernández de Kirchner prometió que los Bonos de Canje se pagarían en su totalidad



## Ex Presidenta Fernández de Kirchner:

- 4 de marzo de 2010: “Quiero asegurar a todos aquellos que son acreedores de Argentina que van a cobrar sus deudas”
- 1 de noviembre de 2012: “Vamos a honrar todos los compromisos que asumimos, cuando emitimos títulos de deuda sabíamos que íbamos a pagar”
- 11 de septiembre de 2014: “Esta ley de pago soberano significa que Argentina quiere pagar puede pagar y pagará todas las deudas con todos los tenedores de bonos. Todas. Esta ley no sólo asegura el pago del 92,4% de los acreedores que confiaron en los argentinos, y se adhirió a la reestructuración de la deuda soberana en 2005 con el presidente Kirchner, y más tarde, conmigo, en 2010, sino que contempla los intereses de los acreedores que no ingresaron a ninguno de los canjes de deuda, un 7,6% [retorno de intereses]. . .

***"Los argentinos que teníamos fama de no querer pagar, ahora hasta por ley le decimos al mundo que podemos pagar y que vamos a pagar"***

# ¿Qué debería hacer si ya acepté la Oferta y quisiera revocar mi aceptación?



- **El Suplemento de Prospecto dice:**

- *"Los titulares pueden revocar su orden de licitación en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento"*
- Sin embargo, *"Después del vencimiento, ya no puede entregar o revocar los pedidos de licitación"*

- **Actúe rápidamente:** Los informes de corredores y banqueros privados indican que hay un retraso en el procesamiento de las solicitudes

- **Cómo revocar**

- *"Para que una revocación de una orden de licitación sea efectiva, el sistema de compensación correspondiente debe recibir una notificación de transmisión por escrito o por fax del retiro de los bonos elegibles en o antes de la fecha de vencimiento" mediante un "mensaje de solicitud" debidamente transmitido. El aviso de retiro debe (a) especificar el nombre de la persona que entregó la orden de licitación que se revocará, el nombre en el que se registran los Bonos Elegibles (o, si se entregó mediante una transferencia de anotaciones en cuenta, el nombre del participante en DTC cuyo nombre aparece en la posición de seguridad que figura como el propietario de dichos Bonos Elegibles), si es diferente al de la persona que depositó los Bonos Elegibles, y (b) incluir el monto principal de los Bonos Elegibles para ser revocado o con respecto a qué Oferta Las órdenes están siendo revocadas "*
- *"Si posee Bonos Elegibles a través de Euroclear, Clearstream, SIX SIS o Caja de Valores, Euroclear, Clearstream, SIX SIS o Caja de Valores deben entregar y recibir una revocación de una Orden de Oferta, según corresponda, de acuerdo con los procedimientos establecidos por ellos y en o antes de los plazos establecidos por cada uno de esos sistemas de compensación. Los titulares son responsables de informarse sobre estos plazos y de organizar la entrega debida y oportuna de las instrucciones de "bloqueo" a Euroclear, Clearstream, SIX SIS o Caja de Valores."*

# Diagnóstico de la Economía de la Oferta de Canje

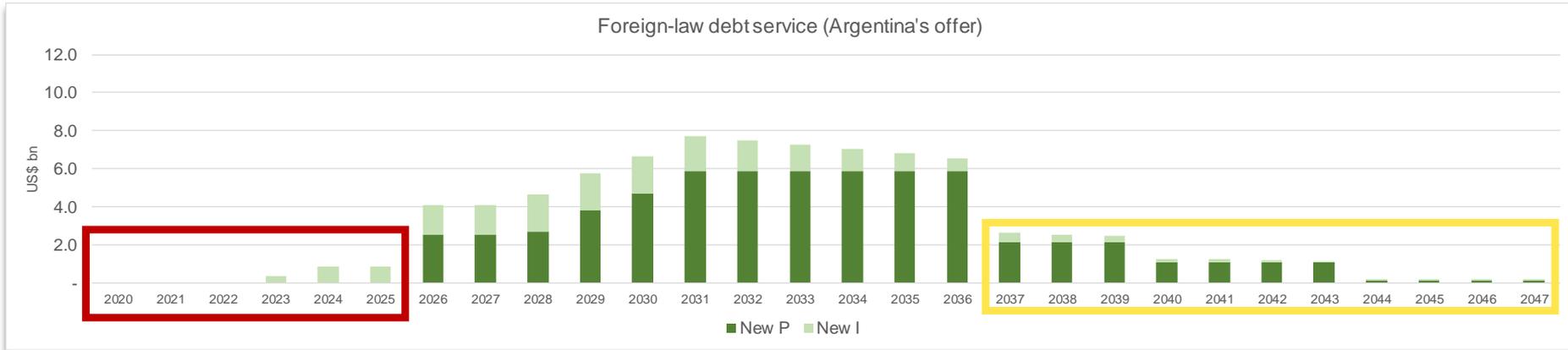
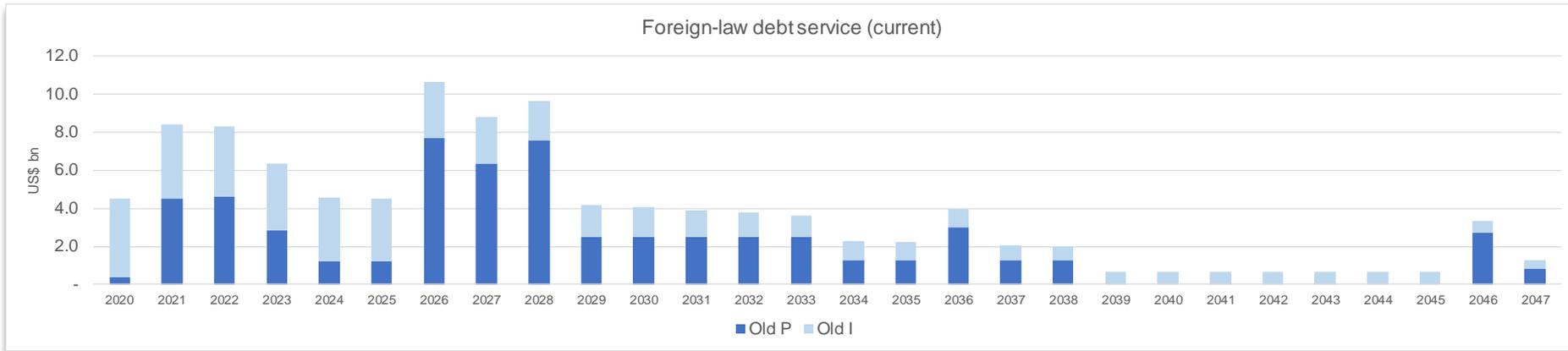


# La oferta de Canje de Argentina tiene algunas deficiencias clave



- 1. Argentina apunta a reembolsar solo ~ 350 millones en flujos de efectivo a fines de 2023**
- 2. Argentina está confiscando por completo los reclamos de intereses actualmente acumulados por los inversores**
- 3. La oferta de Argentina apunta a ahorros desproporcionados que parecen exceder incluso lo que se contemplaría en la Nota Técnica del FMI (1)**
- 4. Argentina no ofrece actualmente ningún instrumento contingente**
- 5. Los Bonos de Cambio no reciben una compensación adicional adecuada**

# La Oferta de Canje de Argentina apunta a ahorros desproporcionados (1/2)



Source: Exchange Bondholder Group. Figures are indicative and based on assumptions of how the various bonds would be allocated through the offer.

# La Oferta de Canje de Argentina apunta a ahorros desproporcionados (2/2)



Los "ahorros de 41.500 millones de dólares" del ministro Guzmán no se pueden comparar directamente con la Nota del FMI, ni con la realidad, porque cubre sólo los eurobonos, no la deuda cambiaria de ley local, e ignora los ahorros futuros en la deuda de reinversión que ahora no tendrían que emitirse

	Cash flow savings through 2030 (US\$bn)	Refinancing assumptions
Escenario 3 del FMI	50-55	Tasa de interés promedio del 5 por ciento y un vencimiento de 7 años.
Escenario 2 del FMI	70-75	Tasa de interés promedio del 7 por ciento y un vencimiento de 5 años.
Escenario 1 del FMI	80-85	Tasa de interés promedio del 9 por ciento y un vencimiento de 3 años.
<b>Oferta de Argentina</b>	<b>85-114</b>	Rango con vencimiento promedio mayor a 10 años y costo promedio de refinanciamiento que varía entre 5 y 9 por ciento

Source: Exchange Bonds Group, IMF's technical DSA note on Argentina. Figures are indicative and based on assumptions of how the various bonds would be allocated through the offer. Assumes equal treatment for local-law foreign currency debt.

# La oferta de Canje de Argentina tiene algunas deficiencias clave

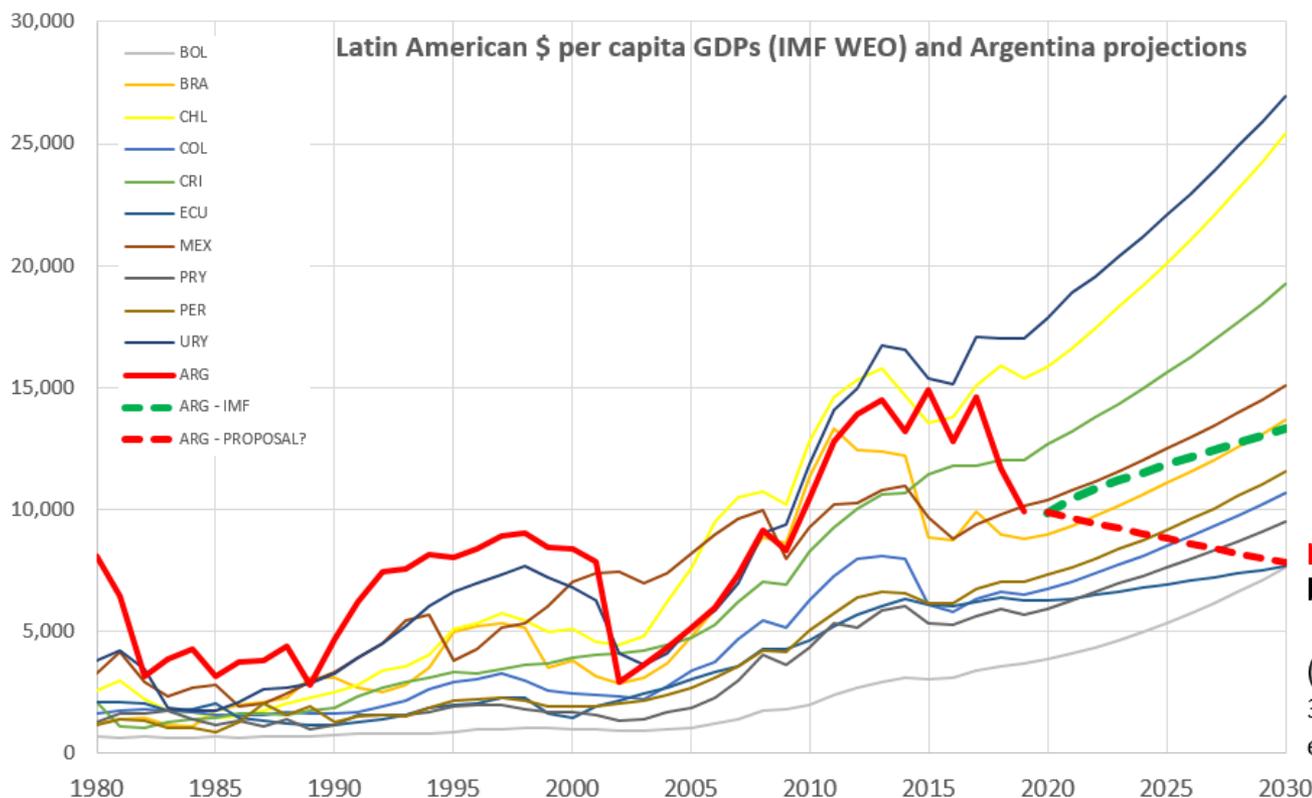


- 1. Argentina apunta a reembolsar solo ~ 350 millones en flujos de efectivo a fines de 2023**
- 2. Argentina está confiscando por completo los reclamos de intereses actualmente acumulados por los inversores**
- 3. La oferta de Argentina apunta a ahorros desproporcionados que parecen exceder incluso lo que se contemplaría en la Nota Técnica del FMI (1)**
- 4. Argentina no ofrece actualmente ningún instrumento contingente**
- 5. Los Bonos de Cambio no reciben una compensación adicional adecuada**

# Argentina no publicó un análisis claro de la sustentabilidad de su deuda



**La capacidad de servicio de la deuda de Argentina incorporada en la oferta actual sugeriría una trayectoria muy baja de US \$ PIB basada en el límite restrictivo del servicio de deuda FX del 3% del FMI**



**IMF Note path - Argentina becomes Brazil...**

**proposal..? - Argentina becomes Paraguay..?**

(12 bil 2030 FX debt service / 3% FXDS limit -> \$400 bil economy..?)

# Conclusión y Recomendaciones





- **Los tres Grupos de acreedores emitieron hoy una declaración conjunta rechazando la Oferta de Canje unilateral de Argentina**
- **Cualquier tenedor de bonos de intercambio que acepte la oferta actual de Argentina se quedará con bonos que tienen una protección inferior, y dificultará que los grupos de tenedores de bonos negocien de buena fe una tasa de recuperación justa para todos**
- **Estamos listos para comprometernos constructivamente con Argentina cuando su gobierno esté listo para hacerlo, con el objetivo común de encontrar una solución viable a los desafíos financieros actuales de la República.**

**Mantengamonos en contacto**

# Preguntas





**Thomas Moatti**

Pharo Management (UK) LLP



**Pijus Virketis**

HBK Investments LLP



**Dennis Hranitzky**

Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan

Por cualquier pregunta, por favor contáctese con: [argentina@unboxedcommunications.com](mailto:argentina@unboxedcommunications.com)