

17/07/2020

INSTRUCTIVO: PROYECTO DE LEY DE REESTRUCTURACIÓN

Resumen del Proyecto de Ley

- 1) El canje será para todas las emisiones en Dólares de Letes, Bonares, Discount y Par ley local, las Lelink y el AF20. El stock actual es de USD 44 bn, incluyendo tenencias públicas (stock en manos privadas es de alrededor de USD 16 bn)
- 2) Para los tenedores que decidan mantener esa condición de moneda, el canje es exactamente igual al de ley NY: Letes, AO20 y AY24 pueden optar por 2030 o 2035 (con quita de 3% de principal), DICA por 2038 o 2041 (sin quita) y PARA por 2041 (sin quita)
- 3) Los montos máximos a emitir de cada serie dan espacio para darle a cada bonista la serie que pida (sin cap), no habría riesgo de pedir un título y recibir otro (algo que sí puede suceder en ley NY si se alcanzan mayorías)
- 4) A exit yield de 11% (100 bp arriba de ley NY) el canje de AO20 vale USD 51,5 (incluyendo bono de intereses corridos), el de AY24 USD 42,4 y el de DICA USD 76,2.
- 5) LETEs, AO20 y AY24 tienen opción de elegir nuevos Boncer 2026 o 2028. A una exit yield de 9% ese canje vale USD 47 promedio (CCL de \$115 por cada USD 100 de VT), de modo que el incentivo a pasarse a Pesos es muy limitado.
- 6) Reconocen intereses devengados de los últimos meses, que se pagarán con un nuevo 2030, igual que en el canje ley NY (los que opten por CER recibirán más bonos CER)
- 7) Quienes acepten el canje en el período que defina el Gobierno (ese anuncio que se publicará en caja de valores se anunciará oportunamente a los comitentes) recibirán compensación por los intereses hasta el 4/9/2020, mientras que quienes no lo hagan seguirán teniendo derecho a entrar al canje en el futuro (la opción quedará abierta), pero con intereses corridos hasta el 05/04/20
- 8) Incluyeron en las condiciones una "RUFO Local" cruzada contra ley NY: Si mejoran las condiciones del canje en el exterior tendrán que mejorar el canje ley local.

Conclusiones del Proyecto

- A) El Gobierno cumplió con su promesa de trato igualitario. Aunque el detalle está en las Lelink, AF20 y TV21 que no son considerados bonos elegibles para ser canjeados por Bonos en Dólares.
- B) Que no haya premio para canjear por Pesos es positivo para la curva ARS, porque evita una sobre oferta de canje de los free-riders que buscaban ganancias rápidas comprando un bono en dólares para luego vender un bono en Pesos. El canje por los dos bonos CER son a medida de entes públicos que pacificarán sus tenencias en Dólares.
- C) Si la deuda ley local venía cotizando prácticamente en mismo nivel que ley NY por supuesto premio por pesificarse a buenos valores, entonces podría hablarse de niveles exagerados; si el achicamiento del spread de legislación se debía a otras razones (ej: liquidez), entonces lo de ayer solo confirma el buen trato al mundo local

- 4) Lo razonable sería que post canjes los bonos ley local operen a tasa superior a ley NY por riesgo a la discrecionalidad, aunque tener presente que en muchos períodos ese spread fue inexistente
- 5) Por fuera de cuestiones de liquidez, el mejor argumento a favor de ley local es que tienen menos riesgo de bloqueo de pagos en el caso de que queden holdouts del Indenture 2005 en el canje internacional y esos bonistas logren fallo pari passu (como sucedió en 2014/2015, que los DICY y PARY dejaron de cobrar cupones, pero los Bonares seguían cobrándose normalmente)
- 6) La RUFO cruzada es muy positiva porque refuerza voluntad del Gobierno de dar tratamiento equitativo, aunque naturalmente la RUFO regida por ley NY debería tener mayor valor en el mercado
- 7) El AY24 está bien tratado, porque tiene la opción de ir al 2030 (era una de nuestras dudas si mantenían condiciones del canje ley NY, dado que no hay bonos ley NY con vencimiento ni en 2024 ni en 2025)
- 8) El DICA parece el bono más barato en términos relativos tomando valores de cierre de ayer, considerando que le ofrecen lo mismo que al DICY.

IMPORTANTE:

AF20, TV21 y las Lelink no serán canjeables por deuda en Dolares, la única opción que se les dará son instrumentos Boncer 2026 y 2028. En este caso el inversor debe elegir si esperar a la posibilidad de un nuevo canje por Deuda Dollar Linked, esperar a otros canjes anunciarse a futuro mientras el capital ajusta a dólar oficial, o vender por mercado hoy y migrar algún bono en USD que sea canjeable por las opciones correspondiente a la moneda de pago (dólar billete)

IMPORTANTE II :

Los grupos de preferencia serán los mismos que en los Ley extranjera, pero sin orden de prioridad. Para todos los bonos, con excepción de los Discount o Par que se les asignará 2038 y 2041, al resto le corresponde cualquier combinación a elección de 2030, 2035 y 2041.

- Una vez transformado en ley el proyecto de canje, deberemos esperar el aviso de caja de valores para iniciar formalmente el proceso de canje.
- Existe la posibilidad que entre la aprobación de la ley y el anuncio formal del canje el gobierno mejore la oferta para los acreedores del exterior, de eso suceder y ser una mejora económica, deberán actualizarse los valores bajo análisis en este informe.

Activos afectados en el canje ley local (LISTA)

ISIN	Títulos Elegibles
ARARGE5206U6	LETES/U\$S/30-08-2019
ARARGE5206X0	LETES/U\$S/13-09-2019
ARARGE520700	LETES/U\$S/27-09-2019
ARARGE520767	LETES/U\$S/11-10-2019
ARARGE520775	LETES/U\$S/25-10-2019
ARARGE5207E8	LETES/U\$S/15-11-2019
ARARGE5207F5	LETES/U\$S/29-11-2019
ARARGE5207M1	LETES/U\$S/20-12-2019
ARARGE5207P4	LETES/U\$S/17-01-2020
ARARGE5207R0	LETES/U\$S/31-01-2020
ARARGE5207V2	LETES/U\$S/28-02-2020
ARARGE5207S8	LETES/U\$S/14-02-2020
ARARGE5207L3	LELINKS/U\$S/4,25%/04-12-2019
ARARGE5207K5	LELINKS/U\$S/4,25%/05-11-2019
ARARGE320622	BONAR/U\$S/4,50% ó 2,35%CM/13-02-2020 DUAL
ARARGE3208M1	BONTE/U\$S/4,00%/05-08-2021
ARARGE3206N3	BONAR/U\$S/8,00%/29-05-2020
ARARGE3200U1	BONAR/U\$S/8%/08-10-2020
ARARGE320168	BONAR/U\$S/7,75 %/30-12-2022
ARARGE3202B7	BONAR/U\$S/1%/05-08-2023
ARARGE03H413	BONAR/U\$S/8,75%/07-05-2024
ARARGE320408	BONAR/U\$S/5,75%/18-04-2025
ARARGE320176	BONAR/U\$S/7,875%/30-12-2025
ARARGE320184	BONAR/U\$S/7,875%/30-12-2027
ARARGE320416	BONAR/U\$S/7,625%/18-04-2037
ARARGE03G688	DISCOUNT/U\$S/8,28%/2033
ARARGE03E113	DISCOUNT/U\$S/8,28%/2033
ARARGE03G704	PAR/U\$S/T.FIJA/2038
ARARGE03E097	PAR/U\$S/T.FIJA/2038

LETES y LELINK afectadas

Código de Especie BYMA Y MAE	Valor Técnico por cada VNO USD 1.000		
LETES U\$S 30-08-2019	U30G9	ARARGE5206U6	600
LETES U\$S 13-09-2019	U13S9	ARARGE5206X0	600
LETES U\$S 27-09-2019	U27S9	ARARGE520700	850
LETES U\$S 11-10-2019	U11O9	ARARGE520767	850
LETES U\$S 25-10-2019	U25O9	ARARGE520775	850
LETES U\$S 15-11-2019	U15N9	ARARGE5207E8	850
LETES U\$S 29-11-2019	U29N9	ARARGE5207F5	850

LETES U\$S 20-12-2019	U20D9	ARARGE5207M1	1.000
LETES U\$S 17-01-2020	U17E0	ARARGE5207P4	1.000
LETES U\$S 31-01-2020	U31E0	ARARGE5207R0	1.000
LETES U\$S 14-02-2020	U14F0	ARARGE5207S8	1.000
LETES U\$S 28-02-2020	U28F0	ARARGE5207V2	1.000
LELINK U\$S 05-11-2019	V05N9	ARARGE5207K5	606,4458
LELINK U\$S 04-12-2019	V04D9	ARARGE5207L3	606,2333

AF20 y TV21 afectados

Código de Especie BYMA Y MAE	Valor Técnico por cada VNO USD 1.000		
BONOS DE LA NACION ARGENTINA EN MONEDA DUAL VENCIMIENTO 2020	AF20	ARARGE320622	1.000
BONOS DEL TESORO NACIONAL VINCULADOS AL DÓLAR 4% VENCIMIENTO 2021	TV21	ARARGE3208M1	1.018,56

Bonos Soberanos en USD afectados

Ticket	ISIN	Títulos
AY20	ARARGE3206N3	BONAR/U\$S/8%/29-05-2020
AO20	ARARGE3200U1	BONAR/U\$S/8%/08-10-2020
AD22	ARARGE320168	BONAR/U\$S/7,75%
AA23 (BLANQUEO)	ARARGE3202B7	BONAR/U\$S/1%/05-08-2023
AY24	ARARGE03H413	BONAR/U\$S/8.75%/07-05-2024
AA25	ARARGE320408	BONAR/U\$S/5.75%/18-04-2025

AD25	ARARGE320176	BONAR/U\$S/7.875%/30-12-2025
AD27	ARARGE320184	BONAR/U\$S/7.875%/30-12-2027
AA37	ARARGE320416	BONAR/U\$S/7.625%/18-04-2037
DIA0	ARARGE03G688	DISCOUNT/U\$S/8.28%/2033
DICA	ARARGE03E113	DISCOUNT/U\$S/8.28%/2033
PAA0	ARARGE03G704	PAR/U\$S/T.FIJA/2038
PARAD	ARARGE03E097	PAR/U\$S/T.FIJA/2038

Propuesta de Canje PROPUESTA EN USD

A continuación, se describen las opciones de canje y el valor técnico tomado para la oferta: Solo aplica a LETES y Bonos en USD (sin AF20, TV21 y Lelink)

Los tenedores de los Títulos Elegibles descriptos cuyas órdenes de canje son aceptadas pueden optar, según opcionalidades dispuestas, por recibir en la fecha de liquidación:

A. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2030 – LEY ARGENTINA” (BONO USD 2030 L.A.)

B. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2035” (BONO USD 2035 L.A.)

C. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2038” (BONO USD 2038 L.A.)

D. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2041” (BONO USD 2041 L.A.)

De acuerdo a las siguientes relaciones de canje expresadas por cada Valor Nominal Original (VNO) U\$S 100:

Títulos Elegibles	BONO USD 2030 L.A.	BONO USD 2035 L.A.	BONO USD 2038 L.A.	BONO USD 2041 L.A.
LETES/US\$/30-08-2019	58,20000	58,20000	-	58,20000
LETES/US\$/13-09-2019	58,20000	58,20000	-	58,20000
LETES/US\$/27-09-2019	82,45000	82,45000	-	82,45000
LETES/US\$/11-10-2019	82,45000	82,45000	-	82,45000
LETES/US\$/25-10-2019	82,45000	82,45000	-	82,45000
LETES/US\$/15-11-2019	82,45000	82,45000	-	82,45000
LETES/US\$/29-11-2019	82,45000	82,45000	-	82,45000
LETES/US\$/20-12-2019	97,00000	97,00000	-	97,00000
LETES/US\$/17-01-2020	97,00000	97,00000	-	97,00000
LETES/US\$/31-01-2020	97,00000	97,00000	-	97,00000
LETES/US\$/28-02-2020	97,00000	97,00000	-	97,00000
LETES/US\$/14-02-2020	97,00000	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/8,00%/29-05-2020	97,00000	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/8%/08-10-2020	97,00000	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/8,75%/07-05-2024	80,83980	80,83980	-	80,83980
BONAR/US\$/7,75 %/30-12-2022	97,00000	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/1%/05-08-2023	97,00000	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/5,75%/18-04-2025	-	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/7,875%/30-12-2025	-	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/7,875%/30-12-2027	-	97,00000	-	97,00000
BONAR/US\$/7,625%/18-04-2037	-	97,00000	-	97,00000
DISCOUNT/US\$/8,28%/2033	-	-	140,20380	140,20380
PAR/US\$/T.FIJA/2038	-	-	-	100,00000

PROPUESTA EN PESOS AJUSTADO POR INFLACIÓN (BONCER)

Asimismo, los tenedores de los Títulos Elegibles enumerados a continuación podrán optar por los siguientes instrumentos denominados en pesos ajustables por CER:

E. “BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2,00% VTO. 2026” (BONCER 2026 2,00%).

F. “BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2.25% VTO. 2028” (BONCER 2028 2,25%)

De acuerdo a las siguientes relaciones de canje expresadas por cada Valor Nominal Original (VNO) U\$S 100:

Títulos Elegibles	BONCER 2026	BONCER 2028
	2,00%	2,25%
LETES/US\$/30-08-2019	4.248,90000	4.248,90000
LETES/US\$/13-09-2019	4.248,90000	4.248,90000
LETES/US\$/27-09-2019	6.019,27500	6.019,27500
LETES/US\$/11-10-2019	6.019,27500	6.019,27500
LETES/US\$/25-10-2019	6.019,27500	6.019,27500
LETES/US\$/15-11-2019	6.019,27500	6.019,27500
LETES/US\$/29-11-2019	6.019,27500	6.019,27500
LETES/US\$/20-12-2019	7.081,50000	7.081,50000
LETES/US\$/17-01-2020	7.081,50000	7.081,50000
LETES/US\$/31-01-2020	7.081,50000	7.081,50000
LETES/US\$/28-02-2020	7.081,50000	7.081,50000
LETES/US\$/14-02-2020	7.081,50000	7.081,50000
BONAR/US\$/8,00%/29-05-2020	7.081,50000	7.081,50000
BONAR/US\$/8%/08-10-2020	7.081,50000	7.081,50000
BONAR/US\$/8,75%/07-05-2024	5.901,72210	5.901,72210
BONAR/US\$/7,75 %/30-12-2022	7.081,50000	7.081,50000
BONAR/US\$/1%/05-08-2023	7.081,50000	7.081,50000

Títulos Elegibles	BONCER 2026
	2,00%
LELINKS/US\$/4,25%/04-12-2019	4.248,90000
LELINKS/US\$/4,25%/05-11-2019	4.248,90000
BONAR/US\$/4,50% ó 2,35%CM/13-02-2020	7.081,50000
BONTE/US\$/4,00%/05-08-2021	7.081,50000

Análisis de la oferta

Valor Presente de los nuevos bonos Ley Argentina para el Canje de las LETEs y los Bonos (excluyendo AF20 y TV21)

TABLA 1. Valor Presente de los nuevos Bonos a distinta Exit Yield (aplica para LETEs y Bonos – sin AF20 y TV21-

TIRs	Valor Presente Neto (sin bono de intereses corridos)									
	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%		
2030	\$ 64,5	\$ 60,5	\$ 56,5	\$ 53,2	\$ 50,0	\$ 47,0	\$ 44,0	\$ 41,5		
2035	\$ 69,5	\$ 63,0	\$ 57,0	\$ 52,0	\$ 47,1	\$ 43,0	\$ 39,5	\$ 36,0		
2038	\$ 75,0	\$ 68,0	\$ 62,5	\$ 57,0	\$ 52,0	\$ 48,0	\$ 44,0	\$ 41,0		
2041	\$ 68,0	\$ 61,5	\$ 56,0	\$ 50,5	\$ 46,8	\$ 42,1	\$ 38,5	\$ 35,5		

Tabla 2 comparativa: Valor presente de las opciones de nuevos bonos a elegir según distinta Exit Yield

Bono elegible	Opciones disponibles	Quita de capital	Valor Presente Neto							
			7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%
AO20	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
AD22	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
AA23	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
AY24	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
AA25	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
AD25	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
AD27	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
AA37	2030	3%	\$ 62,6	\$ 58,7	\$ 54,8	\$ 51,6	\$ 48,5	\$ 45,6	\$ 42,7	\$ 40,3
	2035	3%	\$ 67,4	\$ 61,1	\$ 55,3	\$ 50,4	\$ 45,7	\$ 41,7	\$ 38,3	\$ 34,9
	2041	3%	\$ 66,0	\$ 59,7	\$ 54,3	\$ 49,0	\$ 45,3	\$ 40,8	\$ 37,3	\$ 34,4
DICA	2038	0%	\$ 75,0	\$ 68,0	\$ 62,5	\$ 57,0	\$ 52,0	\$ 48,0	\$ 44,0	\$ 41,0
	2041	0%	\$ 68,0	\$ 61,5	\$ 56,0	\$ 50,5	\$ 46,8	\$ 42,1	\$ 38,5	\$ 35,5
DIAO	2038	0%	\$ 75,0	\$ 68,0	\$ 62,5	\$ 57,0	\$ 52,0	\$ 48,0	\$ 44,0	\$ 41,0
	2041	0%	\$ 68,0	\$ 61,5	\$ 56,0	\$ 50,5	\$ 46,8	\$ 42,1	\$ 38,5	\$ 35,5
PARA	2038	0%	\$ 75,0	\$ 68,0	\$ 62,5	\$ 57,0	\$ 52,0	\$ 48,0	\$ 44,0	\$ 41,0
	2041	0%	\$ 68,0	\$ 61,5	\$ 56,0	\$ 50,5	\$ 46,8	\$ 42,1	\$ 38,5	\$ 35,5
PAAO	2038	0%	\$ 75,0	\$ 68,0	\$ 62,5	\$ 57,0	\$ 52,0	\$ 48,0	\$ 44,0	\$ 41,0
	2041	0%	\$ 68,0	\$ 61,5	\$ 56,0	\$ 50,5	\$ 46,8	\$ 42,1	\$ 38,5	\$ 35,5

Tabla comparativa 3: Valor presente de los nuevos bonos vs precio sucio cotización BYMA (Bonos en USD)

Bono elegible	Opciones disponibles	Quita de capital	Valor Presente Neto v Precio Sucio 17/07/2020							
			7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%
AO20	2030	3%	38%	30%	21%	14%	7%	1%	-6%	-11%
	2035	3%	49%	35%	22%	11%	1%	-8%	-15%	-23%
	2041	3%	46%	32%	20%	8%	0%	-10%	-17%	-24%
AD22	2030	3%	39%	30%	22%	15%	8%	1%	-5%	-11%
	2035	3%	50%	36%	23%	12%	2%	-7%	-15%	-22%
	2041	3%	47%	33%	21%	9%	1%	-9%	-17%	-23%
AA23	2030	3%	39%	30%	22%	15%	8%	1%	-5%	-11%
	2035	3%	50%	36%	23%	12%	2%	-7%	-15%	-22%
	2041	3%	47%	33%	21%	9%	1%	-9%	-17%	-23%
AY24	2030	3%	36%	27%	19%	12%	5%	-1%	-7%	-13%
	2035	3%	46%	32%	20%	9%	-1%	-10%	-17%	-24%
	2041	3%	43%	29%	18%	6%	-2%	-11%	-19%	-25%
AA25	2030	3%	46%	37%	28%	21%	13%	7%	0%	-6%
	2035	3%	58%	43%	29%	18%	7%	-2%	-10%	-18%
	2041	3%	54%	40%	27%	15%	6%	-4%	-13%	-19%
AD25	2030	3%	46%	36%	27%	20%	13%	6%	-1%	-6%
	2035	3%	57%	42%	29%	17%	6%	-3%	-11%	-19%
	2041	3%	53%	39%	26%	14%	5%	-5%	-13%	-20%
AD27	2030	3%	46%	36%	27%	20%	13%	6%	-1%	-6%
	2035	3%	57%	42%	29%	17%	6%	-3%	-11%	-19%
	2041	3%	53%	39%	26%	14%	5%	-5%	-13%	-20%
AA37	2030	3%	49%	40%	30%	23%	15%	8%	1%	-4%
	2035	3%	60%	45%	31%	20%	9%	-1%	-9%	-17%
	2041	3%	57%	42%	29%	16%	8%	-3%	-11%	-18%
DICA	2038	0%	55%	41%	29%	18%	8%	-1%	-9%	-15%
	2041	0%	41%	27%	16%	5%	-3%	-13%	-20%	-26%
DIA0	2038	0%	56%	42%	30%	19%	8%	0%	-8%	-15%
	2041	0%	42%	28%	17%	5%	-3%	-12%	-20%	-26%
PARA	2038	0%	83%	66%	52%	39%	27%	17%	7%	0%
	2041	0%	66%	50%	36%	23%	14%	2%	-6%	-14%
PAA0	2038	0%	83%	66%	52%	39%	27%	17%	7%	0%
	2041	0%	66%	50%	37%	23%	14%	3%	-6%	-13%

Tabla comparativa 4: Valor presente de los nuevos bonos vs precio sucio de las LETES

Bono elegible	Opciones disponibles	Quita de capital	Valor Presente Neto v Precio Sucio 17/07/2020							
			7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%
U30G9	2030	3%	25%	17%	9%	3%	-3%	-9%	-15%	-20%
	2035	3%	34%	22%	10%	1%	-9%	-17%	-24%	-30%
	2041	3%	32%	20%	8%	-2%	-11%	-19%	-25%	-30%
U13S9	2030	3%	23%	15%	8%	1%	-5%	-10%	-16%	-21%
	2035	3%	32%	20%	9%	-1%	-10%	-18%	-25%	-31%
	2041	3%	30%	18%	7%	-4%	-12%	-20%	-26%	-31%
U27S9	2030	3%	24%	16%	9%	2%	-4%	-10%	-15%	-20%
	2035	3%	34%	21%	9%	0%	-10%	-17%	-24%	-31%
	2041	3%	31%	19%	8%	-3%	-12%	-19%	-25%	-31%
U11O9	2030	3%	31%	23%	14%	8%	1%	-5%	-11%	-16%
	2035	3%	41%	28%	15%	5%	-5%	-13%	-20%	-27%
	2041	3%	38%	26%	13%	2%	-7%	-15%	-21%	-27%
U15N9	2030	3%	25%	17%	9%	3%	-3%	-9%	-15%	-20%
	2035	3%	34%	22%	10%	1%	-9%	-17%	-24%	-30%
	2041	3%	31%	20%	8%	-2%	-11%	-19%	-25%	-30%
U29N9	2030	3%	24%	16%	9%	2%	-4%	-10%	-15%	-20%
	2035	3%	34%	21%	9%	0%	-10%	-17%	-24%	-31%
	2041	3%	31%	19%	8%	-3%	-12%	-19%	-25%	-31%
U20D9	2030	3%	25%	17%	10%	3%	-3%	-9%	-15%	-19%
	2035	3%	35%	22%	11%	1%	-9%	-17%	-23%	-30%
	2041	3%	32%	20%	9%	-2%	-11%	-19%	-24%	-30%
U17E0	2030	3%	25%	17%	10%	3%	-3%	-9%	-15%	-19%
	2035	3%	35%	22%	11%	1%	-9%	-17%	-23%	-30%
	2041	3%	32%	20%	9%	-2%	-11%	-19%	-24%	-30%
U31E0	2030	3%	-4%	-10%	-16%	-21%	-25%	-30%	-34%	-38%
	2035	3%	4%	-6%	-15%	-22%	-30%	-36%	-41%	-46%
	2041	3%	1%	-7%	-16%	-25%	-31%	-37%	-42%	-46%
U14F0	2030	3%	-7%	-12%	-18%	-23%	-28%	-32%	-36%	-40%
	2035	3%	1%	-9%	-17%	-25%	-32%	-38%	-43%	-48%
	2041	3%	-2%	-10%	-19%	-27%	-33%	-39%	-44%	-48%
U28F0	2030	3%	-7%	-12%	-18%	-23%	-28%	-32%	-36%	-40%
	2035	3%	1%	-9%	-17%	-25%	-32%	-38%	-43%	-48%
	2041	3%	-2%	-10%	-19%	-27%	-33%	-39%	-44%	-48%

Tabla comparativa 5: Valor presente incluyendo el Bono de intereses corrido. Todo a una tasa de descuento de 10%. Cada 100 USD vn (tener presente que AY24 es a 83vn y las series Discount a 140.2vn)

	Con una tasa de descuento del 10% + intereses corridos en un bono de aceptación temprana			
	NUEVO BONO	PRECIO EY= 10%	BONO DE INTERESES CORRIDO 2030	PRECIO TOTAL
AY20	2030	51,89	3,06	54,95
	2035	50,7	3,06	53,76
	2041	49,7	3,06	52,76
AO20	2030	51,89	3,62	55,51
	2035	50,7	3,62	54,32
	2041	49,7	3,62	53,32
AD22	2030	51,89	2,63	54,52
	2035	50,7	2,63	53,33
	2041	49,7	2,63	52,33
AA23 (BLANQUEO)	2030	51,89	0,29	52,18
	2035	50,7	0,29	50,99
	2041	49,7	0,29	49,99
AY24	2030	51,89	3,01	54,90
	2035	50,7	3,01	53,71
	2041	49,7	3,01	52,71
AA25	2030	51,89	2,67	54,56
	2035	50,7	2,67	53,37
	2041	49,7	2,67	52,37
AD25	2030	51,89	2,52	54,41
	2035	50,7	2,52	53,22
	2041	49,7	2,52	52,22
AD27	2030	51,89	2,67	54,56
	2035	50,7	2,67	53,37
	2041	49,7	2,67	52,37
AA37	2030	51,89	3,35	55,24
	2035	50,7	3,35	54,05
	2041	49,7	3,35	53,05
DIA0	2038	57,5	3,94	61,44
	2041	51,4	3,94	55,34
DICA	2038	57,5	3,94	61,44
	2041	51,4	3,94	55,34
PAA0	2038	57,5	0,80	58,30
	2041	51,4	0,80	52,20
PARA	2038	57,5	0,80	58,30
	2041	51,4	0,80	52,20

Tabla comparativa 6: Valor presente de AO20 y AY24 canjeándolos por los BONCER 2026 y 2028

NPV AO20 tomando CCL = 115			NPV AY24 tomando CCL = 115		
Exit Yield	2026	2028	Exit Yield	2026	2028
4%	59,7	55,8	4%	49,7	46,5
5%	56,7	52,6	5%	47,3	43,8
6%	54,0	49,5	6%	45,0	41,2
7%	51,4	46,7	7%	42,8	38,9
8%	48,9	44,0	8%	40,8	36,7
9%	46,6	41,5	9%	38,8	34,6
10%	44,4	39,2	10%	37,0	32,6

CANJE DE AF20 y TV21 POR BONCER (2026 o 2028). Ambos tomados a \$7081.5 de VT (VT en USD x \$73.1 Dólar A3500)

CANJE DE AF20 y TV21 POR BONCER							
Paridad de los BONCER							
CCL	60	70	75	80	85	90	
105	\$ 34,0	\$ 39,9	\$ 42,6	\$ 45,3	\$ 48,0	\$ 51,3	
108	\$ 33,0	\$ 38,8	\$ 41,4	\$ 44,1	\$ 46,7	\$ 49,8	
112	\$ 31,9	\$ 37,4	\$ 40,0	\$ 42,5	\$ 45,0	\$ 48,0	
115	\$ 31,0	\$ 36,5	\$ 38,9	\$ 41,4	\$ 43,8	\$ 46,8	
117	\$ 30,5	\$ 35,8	\$ 38,2	\$ 40,7	\$ 43,1	\$ 46,0	
120	\$ 29,7	\$ 34,9	\$ 37,3	\$ 39,7	\$ 42,0	\$ 44,8	
122	\$ 29,3	\$ 34,4	\$ 36,7	\$ 39,0	\$ 41,3	\$ 44,1	
124	\$ 28,8	\$ 33,8	\$ 36,1	\$ 38,4	\$ 40,7	\$ 43,4	
126	\$ 28,3	\$ 33,3	\$ 35,5	\$ 37,8	\$ 40,0	\$ 42,7	
128	\$ 27,9	\$ 32,7	\$ 35,0	\$ 37,2	\$ 39,4	\$ 42,0	
130	\$ 27,5	\$ 32,2	\$ 34,4	\$ 36,6	\$ 38,8	\$ 41,4	

Detalles del Bono de cupón corrido que se adjuntará a los tenedores de los nuevos Bonos en USD y en Pesos

Los tenedores no recibirán ningún pago en efectivo por los intereses acumulados y no pagados de los títulos elegibles, recibiendo como contraprestación en la forma de BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES 1% 2030" (BONO USD 2030 al 1% L.A.):

El Interés Corrido de cada título elegible desde la fecha de último pago al 4 de septiembre de 2020 (exclusive), si los títulos son presentados durante el "Período de Aceptación Temprana de la Oferta". (ii) El Interés Corrido de cada título elegible desde la fecha de último pago al 6 de abril de 2020 (exclusive), si los títulos son presentados con posterioridad al "Período de Aceptación Temprana de la Oferta". De acuerdo a las siguientes relaciones expresadas por cada Valor Nominal Original (VNO) U\$S 100:

Títulos Elegibles	Intereses corridos 06-04-20 (exclusive) (i)	Intereses corridos 04-09- 20 (exclusive) (ii)
BONTE/U\$S/4,00%/05-08-2021	0,67778	2,32222
BONAR/U\$S/8,00%/29-05-2020	2,82222	6,11111
BONAR/U\$S/8%/08-10-2020	3,95556	7,24445
BONAR/U\$S/8,75%/07-05-2024	3,01818	6,01611
BONAR/U\$S/7,75 %/30-12-2022	2,06667	5,25278
BONAR/U\$S/1%/05-08-2023	0,16944	0,58055
BONAR/U\$S/5,75%/18-04-2025	2,68333	5,04722
BONAR/U\$S/7,875%/30-12-2025	2,10000	5,33750
BONAR/U\$S/7,875%/30-12-2027	2,10000	5,33750
BONAR/U\$S/7,625%/18-04-2037	3,55833	6,69305
PAR/U\$S/T.FIJA/2038	0,06250	1,60417
DISCOUNT/U\$S/8,28%/2033	3,09570	7,86824

Aquellos tenedores de los siguientes títulos elegibles que opten por los nuevos BONCER 2026 2,00% y/o BONCER 2028 2,25% recibirán dicha contraprestación en la forma de títulos adicionales de acuerdo a las relaciones expresadas por cada Valor Nominal Original (VNO) U\$S 100:

Títulos Elegibles	Intereses corridos 06-04-20 (exclusive) (i)	Intereses corridos 04-09- 20 (exclusive) (ii)
BONTE/U\$S/4,00%/05-08-2021	47,99699	164,44801
BONAR/U\$S/8,00%/29-05-2020	199,85551	432,75825
BONAR/U\$S/8%/08-10-2020	280,11298	513,01573
BONAR/U\$S/8,75%/07-05-2024	213,73263	426,03055
BONAR/U\$S/7,75 %/30-12-2022	146,35124	371,97562
BONAR/U\$S/1%/05-08-2023	11,99889	41,11165

El “Período de Aceptación Temprana de la Oferta” será definido en oportunidad de la publicación del Procedimiento de Canje por la Autoridad de Aplicación.

Si durante el plazo comprendido entre el vencimiento de la Invitación al Canje y el quinto aniversario desde la Fecha de Liquidación de la Operación dispuesta por el Decreto 582/2020, la REPÚBLICA ARGENTINA realizara voluntariamente una mejor oferta a los Títulos Elegibles de esta Operación o a aquellos contenidos en el Decreto N° 582/2020, la mejora se hará extensiva a los tenedores de los Nuevos Títulos detallados en el Anexo III.

En dicha circunstancia, los tenedores de los “BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2% VTO. 2026” (BONCER 2026 2%) y “BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2,25% VTO. 2028” (BONCER 2028 2,25%), tendrán derecho a participar de un nuevo canje por nuevos instrumentos de similares características que incorporen las mejores condiciones financieras de dicha mejor oferta.

La República Argentina no tendrá la obligación de hacer extensiva la mejora o realizar un nuevo canje conforme lo previsto en los dos párrafos anteriores, si la mejora ofrecida se realizara en cumplimiento de una orden judicial o un laudo arbitral de carácter final y no apelable

MONTOS MÁXIMOS DE EMISIÓN DE LOS NUEVOS TÍTULOS

La cantidad nominal a emitir de los Nuevos Títulos estará limitada según lo establecido en la tabla expuesta a continuación:

Nuevos Títulos	Valor Nominal Máximo (en millones)
BONO USD 2030 L.A.	U\$S 22.609
BONO USD 2035 L.A.	U\$S 35.663
BONO USD 2038 L.A.	U\$S 7.254
BONO USD 2041 L.A.	U\$S 44.217
BONO USD 1% 2030 L.A.	U\$S 2.325
BONCER 2026 2,00%	\$578.975
BONCER 2028 2,25%	\$1.727.129

Asimismo, la cantidad nominal conjunta de BONCER 2026 2,00% y BONCER 2028 2,25% no podrá superar los \$1.727.129 millones.

ANEXO: Descripción de los NUEVOS BONOS EN USD Y BONCER

A. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS NUEVOS TÍTULOS A. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2030

– LEY ARGENTINA” (BONO USD 2030 L.A.) Monto máximo de capital a emitir: el monto de capital total máximo de los Títulos Step Up en USD 2030 que la República Argentina puede emitir en virtud de la oferta es U\$S 22.609 millones. Fecha de emisión: 4 de septiembre de 2020. Amortización: la amortización se efectuará en DOCE (12) cuotas semestrales iguales el 4 de marzo y 4 de septiembre de cada año, con la primera cuota el 4 de marzo de 2025 y la última cuota el 4 de septiembre de 2030. Intereses: los Títulos Step Up en USD 2030 devengarán intereses, sobre la base de UN (1) año de TRESCIENTOS SESENTA (360) días integrado por DOCE (12) meses de TREINTA (30) días cada uno, de acuerdo con las siguientes tasas anuales: i. Del 4 de septiembre de 2020 (inclusive) al 4 de septiembre de 2021 (exclusive): CERO COMA CIENTO VEINTICINCO POR CIENTO (0,125%). ii. Del 4 de septiembre de 2021 (inclusive) al 4 de septiembre de 2023 (exclusive): CERO COMA CINCUENTA POR CIENTO (0,50%). iii. Del 4 de septiembre de 2023 (inclusive) al 4 de septiembre de 2027 (exclusive): CERO COMA SETENTA Y CINCO POR CIENTO (0,75%). iv. Del 4 de septiembre de 2027 al vencimiento: UNO COMA SETENTA Y CINCO POR CIENTO (1,75%). Las fechas de pago de intereses para los Títulos Step Up en USD 2030 son el 4 de marzo y el 4 de septiembre de cada año, comenzando el 4 de septiembre de 2021. Denominación mínima: UN (1) dólar estadounidense (U\$S 1,00). Ley aplicable: se regirán por la Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

B. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2035” (BONO USD 2035 L.A.)

Monto máximo de capital a emitir: el monto de capital total máximo de los Títulos Step Up en USD 2035 que la República Argentina puede emitir en virtud de la oferta es U\$S 35.663 millones. Fecha de emisión: 4 de septiembre de 2020. Amortización: la amortización se efectuará en DIEZ (10) cuotas semestrales iguales el 4 de marzo y 4 de septiembre de cada año, con la primera cuota el 4 de marzo de 2031 y la última cuota el 4 de septiembre de 2035. Intereses: los Títulos Step Up en USD 2035 devengarán intereses, sobre la base de UN (1) año de TRESCIENTOS SESENTA (360) días integrado por DOCE (12) meses de TREINTA (30) días cada uno, de acuerdo con las siguientes tasas anuales: i. Del 4 de septiembre de 2020 (inclusive) al 4 de septiembre de 2021 (exclusive): CERO COMA CIENTO VEINTICINCO POR CIENTO (0,125%). ii. Del 4 de septiembre de 2021 (inclusive) al 4 de septiembre de 2022 (exclusive): UNO COMA CIENTO VEINTICINCO POR CIENTO (1,125%). iii. Del 4 de septiembre de 2022 (inclusive) al 4 de septiembre de 2023 (exclusive): UNO COMA CINCUENTA POR CIENTO (1,50%). iv. Del 4 de septiembre de 2023 (inclusive) al 4 de septiembre de 2024 (exclusive): TRES COMA SEISCIENTOS VEINTICINCO POR CIENTO (3,625%). v. Del 4 de septiembre de 2024 (inclusive) al 4 de septiembre de 2027 (exclusive): CUATRO COMA CIENTO VEINTICINCO POR CIENTO (4,125%). vi. Del 4 de septiembre de 2027 (inclusive) al 4 de septiembre de 2028 (exclusive): CUATRO COMA SETENTA Y CINCO POR CIENTO (4,75%). vii. Del 4 de septiembre de 2028 (inclusive) al vencimiento: CINCO POR CIENTO (5,00%). Las fechas de pago de intereses para los Títulos Step Up en USD 2035 son el 4 de marzo y el 4 de septiembre de cada año, comenzando el 4 de septiembre de 2021. Denominación mínima: UN (1) dólar estadounidense (U\$S 1,00). Ley aplicable: se regirán por la Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

C. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2038” (BONO USD 2038 L.A.)

Monto máximo de capital a emitir: el monto de capital total máximo de los Títulos Step Up en USD 2038 que la República Argentina puede emitir en virtud de la oferta es U\$S 7.254 millones. Fecha de emisión: 4 de septiembre de 2020. Amortización: la amortización se efectuará en VEINTIDÓS (22) cuotas semestrales iguales el 4 de marzo y el 4 de septiembre de cada año, con la primera cuota el 4 de marzo de 2028 y la última cuota el 4 de septiembre de 2038. Intereses: los Títulos Step Up en USD 2038 devengarán intereses, sobre la base de UN (1) año de TRESCIENTOS SESENTA (360) días integrado por DOCE (12) meses de TREINTA (30) días cada uno, de acuerdo con las siguientes tasas anuales: i. Del 4 de septiembre de 2020 (inclusive) al 4 de septiembre de 2021 (exclusive): CERO COMA CIENTO VEINTICINCO POR CIENTO (0,125%). ii. Del 4 de septiembre de 2021 (inclusive) al 4 de septiembre de 2022

(exclusive): DOS POR CIENTO (2,00%). iii. Del 4 de septiembre de 2022 (inclusive) al 4 de septiembre de 2023 (exclusive): TRES COMA OCHOCIENTOS SETENTA Y CINCO POR CIENTO (3,875%). iv. Del 4 de septiembre de 2023 (inclusive) al 4 de septiembre de 2024 (exclusive): CUATRO COMA VEINTICINCO POR CIENTO (4,25%). v. Del 4 de septiembre de 2024 (inclusive) al vencimiento: CINCO POR CIENTO (5,00%). Las fechas de pago de intereses para los Títulos Step Up en USD 2038 son el 4 de marzo y el 4 de septiembre de cada año, comenzando el 4 de septiembre de 2021. Denominación mínima: UN (1) dólar estadounidense (U\$S 1,00). Ley aplicable: se regirán por la Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

D. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES STEP UP 2041” (BONO USD 2041 L.A.)

Monto máximo de capital a emitir: el monto de capital total máximo de los Títulos Step Up en USD 2041 que la República Argentina puede emitir en virtud de la oferta es U\$S 44.217 millones. Fecha de emisión: 4 de septiembre de 2020. Amortización: la amortización se efectuará en VEINTIOCHO (28) cuotas semestrales iguales el 4 de marzo y 4 de septiembre de cada año, con la primera cuota el 4 de marzo de 2028 y la última cuota el 4 de septiembre de 2041. Intereses: los Títulos Step Up en USD 2041 devengarán intereses, sobre la base de UN (1) año de TRESCIENTOS SESENTA (360) días integrado por DOCE (12) meses de TREINTA (30) días cada uno, de acuerdo con las siguientes tasas anuales: i. Del 4 de septiembre de 2020 (inclusive) al 4 de septiembre de 2021 (exclusive): CERO COMA CIENTO VEINTICINCO POR CIENTO (0,125%). ii. Del 4 de septiembre de 2021 (inclusive) al 4 de septiembre de 2022 (exclusive): DOS COMA CINCUENTA POR CIENTO (2,50%). iii. Del 4 de septiembre de 2022 (inclusive) al 4 de septiembre de 2029 (exclusive): TRES COMA CINCUENTA POR CIENTO (3,50%). iv. Del 4 de septiembre de 2029 (inclusive) al vencimiento: CUATRO COMA OCHOCIENTOS SETENTA Y CINCO POR CIENTO (4,875%). Las fechas de pago de intereses para los Títulos Step Up en USD 2041 son el 4 de marzo y el 4 de septiembre de cada año, comenzando el 4 de septiembre de 2021. Denominación mínima: UN (1) dólar estadounidense (U\$S 1,00). Ley aplicable: se regirán por la Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

E. “BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2,00% VTO. 2026” (BONCER 2026 2,00%)

Monto máximo de capital a emitir: el monto de capital total máximo de los Títulos que la República Argentina puede emitir en virtud de la oferta es \$ 578.975 millones. Fecha de emisión: 4 de septiembre de 2020. Amortización: la amortización se efectuará en CUATRO (4) cuotas semestrales iguales el 4 de mayo y el 4 de noviembre de cada año, con la primera cuota el 4 de mayo de 2025 y la última cuota el 4 de noviembre de 2026. Ajuste de capital: El saldo de capital de los bonos será ajustado conforme al COEFICIENTE DE ESTABILIZACIÓN DE REFERENCIA (CER) referido en el artículo 4º del Decreto Nº 214 del 3 de febrero de 2002, informado por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, correspondiente al período transcurrido entre los DIEZ (10) días hábiles anteriores a la fecha de emisión y los DIEZ (10) días hábiles anteriores a la fecha de vencimiento del servicio de interés o amortización de capital correspondiente. La Oficina Nacional de Crédito Público dependiente de la SECRETARÍA DE FINANZAS del MINISTERIO DE ECONOMÍA, será el Agente de Cálculo. La determinación del monto del ajuste efectuado por el Agente de Cálculo será salvo error manifiesto, final y válido para todas las partes. Intereses: los BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2,00% VTO. 2026 (BONCER 2026 2,00%) devengarán intereses, a partir del 4 de septiembre de 2020, sobre la base de UN (1) año de TRESCIENTOS SESENTA (360) días integrado por DOCE (12) meses de TREINTA (30) días cada uno, a una tasa de DOS POR CIENTO (2,00%). Las fechas de pago de intereses para los BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2,00% VTO. 2026 (BONCER 2026 2,00%) son el 4 de mayo y el 4 de noviembre de cada año, comenzando el 4 de mayo de 2021. Moneda de denominación y pagos: Pesos. Denominación mínima: UN (1) peso (\$ 1,00). Ley aplicable: se regirán por la Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

F. “BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2.25% VTO. 2028” (BONCER 2028 2,25%)

Monto máximo de capital a emitir: el monto de capital total máximo de los Títulos que la República puede emitir en virtud de la oferta es \$ 1.727.129 millones. Fecha de emisión: 4 de septiembre de 2020. Amortización: la

amortización se efectuará en OCHO (8) cuotas semestrales iguales el 4 de mayo y el 4 de noviembre de cada año, con la primera cuota el 4 de mayo de 2025 y la última cuota el 4 de noviembre de 2028. Ajuste de capital: El saldo de capital de los bonos será ajustado conforme al COEFICIENTE DE ESTABILIZACIÓN DE REFERENCIA (CER) referido en el artículo 4º del Decreto Nº 214 del 3 de febrero de 2002, informado por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, correspondiente al período transcurrido entre los DIEZ (10) días hábiles anteriores a la fecha de emisión y los DIEZ (10) días hábiles anteriores a la fecha de vencimiento del servicio de interés o amortización de capital correspondiente. La Oficina Nacional de Crédito Público dependiente de la SECRETARÍA DE FINANZAS del MINISTERIO DE ECONOMÍA, será el Agente de Cálculo. La determinación del monto del ajuste efectuado por el Agente de Cálculo será salvo error manifiesto, final y válido para todas las partes. Intereses: los BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2,25% VTO. 2028 (BONCER 2028 2,25%) devengarán intereses, a partir del 4 de septiembre de 2020, sobre la base de UN (1) año de TRESCIENTOS SESENTA (360) días integrado por DOCE (12) meses de TREINTA (30) días cada uno, a una tasa de DOS COMA VEINTICINCO POR CIENTO (2,25%). Las fechas de pago de intereses para los BONOS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS CON AJUSTE POR CER 2,25% VTO. 2028 (BONCER 2028 2,25%) son el 4 de mayo y el 4 de noviembre de cada año, comenzando el 4 de mayo de 2021. Moneda de denominación y pagos: Pesos. Denominación mínima: UN (1) peso (\$ 1,00). Ley aplicable: se regirán por la Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

G. “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES AL 1% 2030” (BONO USD 2030 1% L.A.)

Monto máximo de capital a emitir: el monto de capital total máximo de los Títulos en USD 2030 que la República Argentina puede emitir en virtud de la oferta es U\$S 2.325 millones. Fecha de emisión: 4 de septiembre de 2020. Amortización: la amortización se efectuará en OCHO (8) cuotas semestrales iguales el 4 de marzo y 4 de septiembre de cada año, con la primera cuota el 4 de marzo de 2027 y la última cuota el 4 de septiembre de 2030. Intereses: los Títulos en USD 2030 devengarán intereses, sobre la base de UN (1) año de TRESCIENTOS SESENTA (360) días integrado por DOCE (12) meses de TREINTA (30) días cada uno, de acuerdo con las siguientes tasas anuales: i. Del 4 de septiembre de 2020 (inclusive) al vencimiento: UNO POR CIENTO (1,00%). Las fechas de pago de intereses para los Títulos en USD 2030 son el 4 de marzo y el 4 de septiembre de cada año, comenzando el 4 de septiembre de 2021. Denominación mínima: UN (1) dólar estadounidense (U\$S 1,00). Ley aplicable: se regirán por la Ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

El presente informe es publicado por Bull Market Brokers S. A. (BMB) y ha sido preparado por el Departamento de Research de BMB. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de BMB para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que BMB considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y BMB no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. BMB no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.