

NOVIEMBRE 2020

DEUDA PÚBLICA SUBNACIONAL

Reestructuración de Pasivos Subsoberanos en
Moneda Extranjera



AERARIUM



REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS SUBSOBERANOS EN MONEDA EXTRANJERA

Contenido del Informe

| | |
|--|----|
| Jurisdicciones que llegaron a un acuerdo con sus acreedores | 3 |
| Jurisdicciones próximas al acuerdo | 5 |
| Jurisdicciones en proceso de reestructuración con deuda performing | 6 |
| Jurisdicciones en proceso de reestructuración con deuda en default | 10 |



REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS SUBSOBERANOS EN MONEDA EXTRANJERA

Jurisdicciones que llegaron a un acuerdo con sus acreedores

Provincia de Mendoza

Deuda Reestructurada: USD 590 millones (PMY24)

Condiciones anteriores: Tasa de interés fija del 8,375% anual. Amortización: en 3 cuotas anuales iniciando en 2022. Al momento de la reestructuración llevaba abonados 7 servicios de renta. Le restaban 10 servicios de renta y la totalidad de la amortización. El último pago fue en noviembre de 2019 por USD 24.7 millones.

Nuevas Condiciones (acordadas el 30.09.2020):

Tasa de interés (step up): desde e incluyendo el 19 de mayo de 2020 hasta y excluyendo el 19 de septiembre de 2021, 2,75%; desde e incluyendo el 19 de septiembre de 2021 hasta y excluyendo el 19 de marzo de 2023, el 4,25%; desde e incluyendo el 19 de marzo de 2023 hasta y excluyendo el 19 de marzo de 2029, el 5,75%.

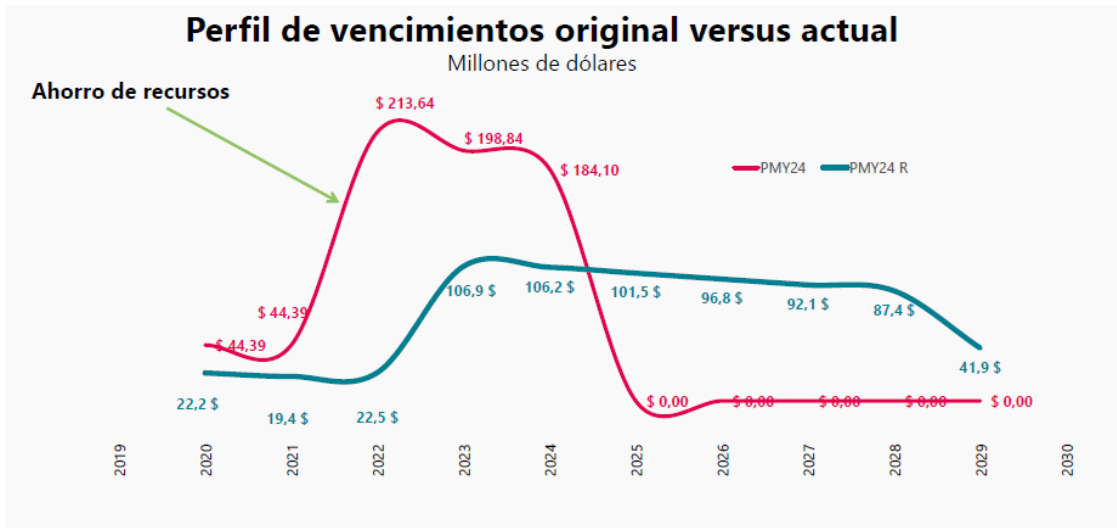
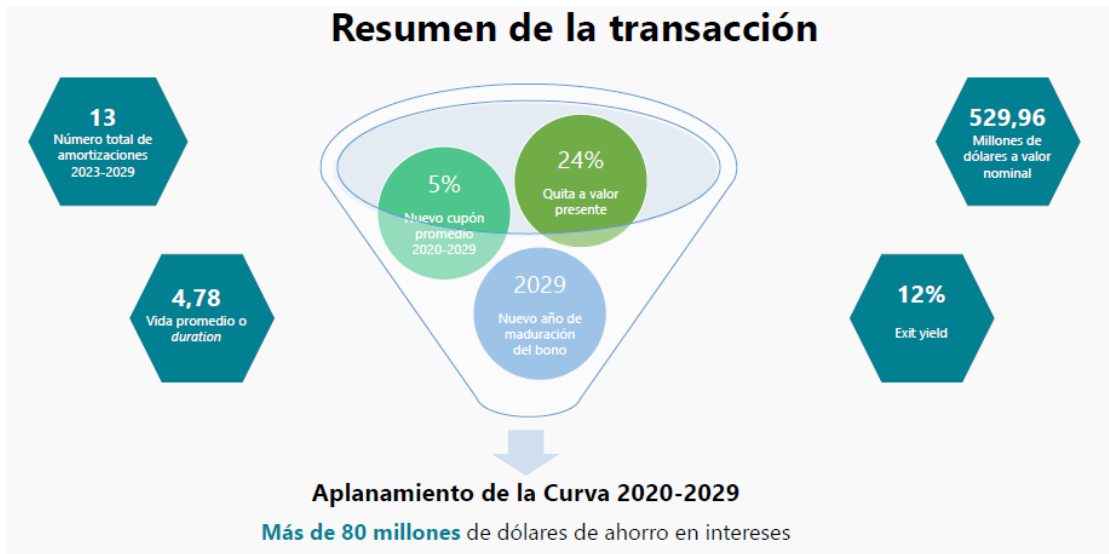
Intereses: Se devengarán ante cualquier pago de capital incumplido desde el 19 de mayo de 2020, o a la fecha de pago de intereses más reciente. Serán pagaderos semestralmente el 19 de marzo y el 19 de septiembre de cada año, a partir del 19 de septiembre de 2021. Fecha de Vencimiento: vencerán el 19 de marzo de 2029.

Amortización de capital: El monto de capital se abonará en 13 cuotas semestrales el 19 de marzo de 2023, 19 de septiembre de 2023, 19 de marzo de 2024, 19 de septiembre de 2024, 19 de marzo de 2025, 19 de septiembre de 2025, 19 de marzo de 2026, 19 de septiembre de 2026, 19 de marzo de 2027, 19 de septiembre de 2027, 19 de marzo de 2028, 19 de septiembre de 2028, y 19 de marzo de 2029.

Condiciones del Acuerdo: aceptación del 95.27% de los acreedores (NPV@12=72.68% , Quita=24%, Cupón promedio=5%)

Ahorro: USD80 millones en intereses, no hay quita en el capital adeudado.

Calificación: Luego del proceso de reestructuración, FIX SCR subió a “BBB-” desde “D” (default) la calificación de largo plazo para la Provincia de Mendoza, según su informe del 7 de octubre.



Ciudad de Córdoba

Deuda Reestructurada: USD 150 millones (CBA24)

Condiciones anteriores: Tasa de interés fija del 7,875% anual. Amortización: 3 cuotas anuales de USD 50 millones iniciando en 2022.

Nuevas Condiciones:

Tasa de interés (step up): 2.125% para el año 2021, en 2022 subirá al 5,5%, en 2023 al 6,25% y de 2024 al 2027 al 7%, con un cupón promedio de 5.96%. La amortización del bono será de ocho pagos iguales y semestrales que



comienzan en el 2024 hasta el 29 de septiembre de 2027, aplanando así la curva de amortización del título. El primer cupón de intereses se pagará el 29 de septiembre de 2021, por un total de USD 2.12 millones.

Condiciones del Acuerdo: aceptación del 83.79% de los acreedores (75% requerido por las Cláusulas de Acción Colectiva). La aceptación estuvo vinculada a la introducción de un cambio en la propuesta original (un endulzante), para los que aceptaran en forma temprana la reestructuración: se reconoció el 31% de los intereses que debían pagarse el 29 de septiembre, por un total de USD 1.8 millones que el municipio cancelará el miércoles 18 de noviembre. El resto de los intereses no pagados (USD 4.1 millones) serán capitalizados (PIK).

Jurisdicciones próximas al acuerdo

Provincia de Chubut (Deuda en situación performing)

Alcanzó un principio de acuerdo para reestructurar el bono PUL26 USD 650 millones bajo legislación extranjera (New York).

Condiciones anteriores:

Tasa de interés del 7,75% anual (con pagos trimestrales). Amortización: en 24 cuotas trimestrales, iniciando en octubre de 2020. Lleva abonados dieciséis servicios de renta y un servicios de capital. Le restan veinticinco servicios de renta y la totalidad de la amortización. El último pago fue en octubre de 2020 por USD 12,6 millones en concepto de intereses y USD 27 millones en concepto de capital.

Nuevas Condiciones:

Tasa de interés: 7,5%; hasta octubre de 2021 y luego 7,75% en adelante. Pagos trimestrales.

Amortización de capital: El capital vencerá en julio de 2030 (vencimiento original julio de 2026), con un alivio significativo en el servicio de la deuda durante 2021, 2022 y 2023 (USD169 millones).

La propuesta de la Provincia al grupo de acreedores se basó en 4 ejes:

- 1) La modificación del perfil de amortizaciones, extendiendo el vencimiento de los bonos hasta el 26 de julio de 2030, descomprimiendo vencimientos durante 2021, 2022 y 2023.
- 2) El interés de los bonos devengará a una tasa anual del 7,50% hasta el 26 de octubre de 2021 y, en adelante, a una tasa anual de 7,75% por año, pagadero trimestralmente cada 26 de enero, 26 de abril, 26 de julio y 26 de octubre.



3) Una mejora en la garantía, dado que regalías adicionales serán cedidas bajo la estructura modificada.

4) Un pago por consentimiento fijo en efectivo equivalente a 50 puntos básicos del monto de capital en circulación (consent fee), a ser distribuido entre los tenedores que otorguen su consentimiento de manera anticipada.

Por las CAC del bono original, la provincia requiere una aprobación mínima del 75% de capital para alcanzar un acuerdo.

Resta cerrar el acuerdo por el **PUY23 (USD 26,25 millones)**. Tasa de interés del 8,875% anual (con pagos trimestrales). Amortización en 21 cuotas trimestrales. Lleva abonados dieciséis servicios de renta y nueve de amortización, y ya dio aviso de pago del 18º servicio de renta y 11º de amortización que vencen el 19/11 por **USD 2.96 millones**.

Jurisdicciones en proceso de reestructuración con deuda performing

Provincia de Córdoba

USD 1.685 millones de tres bonos bajo legislación extranjera (New York) con un interés promedio del 7,12%. Busca reducción de intereses y extensión de los plazos de pago, sin quita de capital.

CO21D por USD 750 millones. Tasa fija del 7,125% anual. Amortización: en su totalidad al vencimiento (10/06/2021). Lleva abonados ocho servicios de renta. Le restan dos servicios de renta, y la totalidad de la amortización.

CO24D por USD 510 millones. Tasa fija del 7,45% anual. Amortización: su totalidad al vencimiento (01/09/2024). Lleva abonados seis servicios de renta. Le restan nueve servicios de renta y la totalidad de la amortización.

CO27D por USD 450 millones. Tasa fija 7,125% anual. Amortización: su totalidad al vencimiento (01/08/2027). Lleva abonados seis servicios de renta. Le restan catorce y la totalidad de la amortización.

El viernes 7 de noviembre, la Provincia realizó una serie de modificaciones en su oferta a los acreedores por los tres bonos que están en reestructuración por un total de USD1.685 millones. Estrictamente, no se trata de un canje de bonos, sino una modificación del esquema de cupones y vencimientos de los bonos existentes. De la oferta original, con intereses step up del 1% en una primera etapa y de 5% hasta el vencimiento, la nueva propuesta incrementó los cupones al 1,125% y 5,125%, respectivamente, a la par que dispone pagos trimestrales en lugar de



semestrales y acorta el período de amortización de capital, mejorando el VPN de la propuesta. A continuación, se especifican las condiciones particulares para cada bono a reestructurar:

CO21D (difiere el vencimiento de 2021 a 2026, antes era a 2028):

Intereses: esquema step up con tasa de interés del 1,125% hasta el 10 de diciembre de 2020 y del 5,125% hasta su nuevo vencimiento el 10 de diciembre de 2026, con pagos trimestrales y en efectivo.

Amortizaciones: 14 pagos trimestrales, con 6 cuotas de USD36,45 millones y 8 cuotas de USD63,78 millones. El primer vencimiento sería el 10 de septiembre de 2023.

CO24D (difiere el vencimiento de 2024 a 2028, antes era a 2029):

Intereses: esquema step up con tasa de interés del 1,125% hasta el 1 de septiembre de 2022 y del 5,125% hasta su nuevo vencimiento el 1 de diciembre de 2028. El primer pago sería en marzo del año próximo.

Amortizaciones: la fecha de vencimiento se correría hasta el 1 de septiembre de 2028, y la cancelación se haría en 10 cuotas trimestrales de USD51 millones a partir del 1 de septiembre de 2026.

CO27D (difiere el vencimiento de 2027 a 2030, se mantiene igual):

Intereses: esquema step up con tasa de interés del 1,125% hasta el 1 de agosto de 2022 y del 5,125% hasta su nuevo vencimiento el 1 de febrero de 2030. El primer pago sería el 1 de febrero de 2021.

Amortizaciones: la fecha de vencimiento se correría hasta el 1 de febrero de 2030, y comenzaría a pagarse el 1 de agosto de 2027 en 11 cuotas trimestrales: 2 cuotas de USD45 millones, 4 cuotas de USD33.75 millones, y 5 cuotas de USD45 millones.

El período de aceptación de la nueva oferta se extiende al 23 de noviembre, y se destaca que alcanzando el 75% de aceptación, la totalidad de los bonos pasará a regirse por la nueva indenture y no habría lugar para eventuales holdouts. Se recuerda que, a la fecha, la provincia ha cumplido en tiempo y forma con los vencimientos programados para el ejercicio.

Sin embargo, **el día 11 de noviembre el Grupo Ad Hoc de Tenedores de Bonos de la Provincia, conformado por inversionistas institucionales que poseen más del 50% de los bonos internacionales de Córdoba, rechazaron la nueva propuesta de canje de bonos, al considerar que la misma “no refleja su verdadera capacidad de pago”.**



Adicionalmente, realizaron una contrapropuesta, que no incluye período de gracia, incrementa las tasas de interés y acorta los períodos de pago:

CO21D

Intereses. Trimestrales del 5% hasta 2022 y del 7,125% hasta 2026.

Capital. 13 cuotas trimestrales iguales a partir del 10 de junio de 2021 hasta junio de 2024.

CO24D

Intereses. Tasa del 5,0% hasta el 1º de septiembre de 2022 y del 7,450% hasta 2026.

Capital. Ofrecen 10 cuotas trimestrales iguales a partir del 1º de septiembre de 2024, terminando en 2026.

CO27D

Intereses. Tasa del 5% hasta el 1º de agosto de 2022 y del 7,125% desde 2022 hasta 2029.

Capital. Ofrecen 9 cuotas trimestrales iguales a partir del 1º de febrero de 2027 hasta febrero de 2029.

Provincia de Neuquén

Reestructura deuda por **USD 694 millones de dos bonos en dólares bajo legislación extranjera** (New York).

TIDENEU por **USD366 millones**. Tasa de interés del 7,5% anual (con pagos semestrales) y amortiza en 3 cuotas anuales consecutivas (las dos primeras por el 33,33% y la tercera por el saldo restante), iniciando en abril del 2023, con vencimiento en abril del 2025. El día 27 de octubre no se realizó el pago del último servicio de interés (USD13.725 M), de modo que **se encuentra en período de gracia por 30 días**, después de lo cual ingresará en default técnico. La oferta inicial (10 de agosto) buscaba estirar su vencimiento final al 2030 y comenzar en 2021 con una tasa de interés anual del 1% para elevarla hasta al 5,75% en 2023 y hasta su vencimiento final, sin quita de capital. Se señala que el Tideneu es el único bono no colateralizado que tiene la provincia.

TICADE por **USD 327,8 millones**. Tasa de interés del 8,625% anual (con pagos trimestrales) y la amortización en 33 cuotas trimestrales, iniciando en mayo de 2020. Lleva abonados diecisiete servicios de renta y dos de amortización. Le restan treinta y dos servicios de renta y treinta y uno de amortización. El **último pago** fue en agosto de 2020 por **USD 17,7 millones**. La propuesta original tenía una reducción de cupón que comenzara con un 1% a pagar en 2021 y con una suba gradual hasta finalizar con un 6,75% en el último tramo, sin quita de capital. Ante la falta de acuerdo, el 19 de octubre la provincia presentó una mejora en su propuesta: **incrementa al 3% la tasa de interés a**



pagar en 2021, a 5% la tasa a pagar en 2022 y, a partir de esa fecha y hasta el vencimiento del título, el 7% anual. Al mismo tiempo, agregó el pago de un monto en efectivo equivalente a la suma de u\$s33,40 por cada u\$s1.000 del monto de capital pendiente para aquellos que adhieran a la propuesta.

El 10 de noviembre una nueva extensión de las ofertas para renegociar los contratos de los bonos Ticade (2028) y Tideneu (2025), luego de que día 6 venciera el plazo sin que se alcance un acuerdo con los acreedores privados. La nueva fecha se extendió hasta el 13-Nov, buscando presionar con plazos más cortos para acelerar las negociaciones.

Ante la falta de acuerdo, el día 16 de noviembre se realiza una extensión del plazo de negociación para el TIDENEU (hasta el 24 de noviembre), en tanto que en el caso del TICADE se propone una modificación a la Solicitud de Consentimiento anunciada el 19 de octubre:

*(i) **convenir la realización de un pago en efectivo por una suma equivalente a US\$ 34,55 por cada US\$ 1.000 del monto de capital** de los Títulos TICADE en circulación a la fecha de liquidación exclusivamente a los tenedores elegibles cuyo consentimiento prestado de forma válida para que se enmienden sus Títulos TICADE sea aceptado de conformidad con la Segunda Enmienda Reordenada y Modificada de la Solicitud de Consentimiento (pero únicamente si el convenio de fideicomiso complementario y las enmiendas propuestas se tornaran efectivas respecto de los Títulos TICADE),*

*(ii) **incrementar las tasas de interés y modificar el cronograma de amortización de pagos de capital** respecto de los Títulos TICADE en circulación propuestas en la declaración de solicitud de consentimiento reordenada y modificada,*

*(iii) **modificar la Cláusula 3.7(f) del Convenio de Fideicomiso de los Títulos TICADE relacionada con el reabastecimiento de la cuenta de reserva para el servicio de deuda, y***

*(iv) **eliminar las enmiendas al Convenio de Fideicomiso de los Títulos TICADE propuestas anteriormente en la solicitud de consentimiento en lo relativo a las modificaciones de múltiples series.***

En el caso del TICADE, el deadline para alcanzar el acuerdo también se establece para el día 24 de noviembre.

De acuerdo con lo informado por la provincia, el Comité Ad Hoc declaró que los tenedores que confirmaron su apoyo a la fecha son titulares, en total, de más del 38% del monto de capital actualmente en circulación respecto de los Títulos TICADE. A la fecha del presente, además del apoyo anunciado por los tenedores que conforman el Comité Ad Hoc, los tenedores de los Títulos TICADE que representan, en total, el 31,45% del monto de capital actualmente en circulación respecto de los Títulos TICADE ya expresaron su consentimiento, que **en combinación con el total de la tenencia por encima del 38% del Comité Ad Hoc representa, en total, el 69,45% del monto de capital actualmente en circulación de los Títulos TICADE.**



Provincia de Salta

Reestructura deuda por **USD 383 millones, de bonos emitidos bajo legislación extranjera (New York)**

SA24D por **USD 350 millones**. Tasa de interés del 9,125% anual (con pagos semestrales) y la amortización en 3 cuotas anuales consecutivas, iniciando en julio de 2022. Lleva abonados ocho servicios de renta, y le restan ocho servicios más de renta y la totalidad de la amortización. El **último pago** fue en julio de 2020 por **USD 15.9 millones**.

SARH 2022 por **USD 32.7 millones**. Tasa de interés del 9,5% anual (con pagos trimestrales) y la amortización en 34 cuotas trimestrales. Lleva abonados treinta y tres servicios de renta y veintisiete de amortización. Le restan siete servicios más de renta y otros siete de amortización. El **último pago** fue en septiembre de 2020 por **USD 6.3 millones**.

Sigue adelante con la negociación, la cual no plantearía quita de capital sino alargamiento de los plazos. La provincia no ha establecido plazos de negociación ni publicado una propuesta de reestructuración de los pasivos.

Provincia de Tierra del Fuego

Reestructura deuda por **USD 170 millones, emitidos bajo legislación extranjera (New York)**

TFU27 por **USD 170 millones (monto original USD200 M)**. Tasa de interés del 8,95% anual (con pagos trimestrales) y la amortización en treinta y tres cuotas trimestrales. Lleva abonados 14 servicios de renta y 7 de amortización. Le restan veintiséis servicios más de renta y amortización. El **último pago** fue el 17 de octubre 2020 por un total de **USD 9.2 millones**.

El 18 de septiembre, la Provincia informó que dio inicio al proceso de reestructuración del TFU27, sin publicar plazos de negociación ni propuesta de reestructuración de los pasivos.

Jurisdicciones en proceso de reestructuración con deuda en default

Provincia de Buenos Aires

El pasado 9 de noviembre, extendió por novena vez el período de presentación de órdenes para canjear los bonos elegibles por nuevos bonos (USD 7.148 millones), hasta el próximo 4 de diciembre. **Se recuerda que la propuesta**



inicial de canje se realizó el 23 de abril, en tanto que la provincia detuvo los pagos de servicios el 1° de Mayo, cuando vencían USD115 millones del BPMD y BPME.

Propuesta de la Provincia **rechazada** por los acreedores, **la cual no ha tenido modificaciones:**

- Período de gracia de tres años,
- Recorte del 55% en intereses y
- Recorte del 7% de capital,
- Extensión de la vida promedio de los bonos a 13 años.
- En todos los casos se adopta un esquema step up para las tasas de interés, las cuales arrancan desde valores muy bajos (del 0.5% al 3.375%), iniciando los pagos de cupones a fines de 2022 (2,5 años de gracia) y los pagos de capital en 2026 (bonos 2032) o 2033 (bonos 2040), lo cual implicaría una reducción del 55% en el pago de intereses respecto a los pasivos vigentes. La oferta incluye una quita de capital del 7%.

Exhibit A - Specific Terms of Each Series of New Securities

The New USD 2032 Bonds will:

- mature on September 15, 2032;
- accrue interest at the following annual rates:

| From and including | To but excluding | Rate |
|--------------------|--------------------|-------|
| September 15, 2022 | September 15, 2023 | 0.50% |
| September 15, 2023 | March 15, 2028 | 2.50% |
| March 15, 2028 | September 15, 2032 | 3.50% |
- pay principal in U.S. dollars in thirteen nominally equal semi-annual installments starting on September 15, 2026 through maturity.

The New Euro 2032 Bonds will:

- mature on September 15, 2032;
- accrue interest at the following annual rates:

| From and including | To but excluding | Rate |
|--------------------|--------------------|--------|
| September 15, 2022 | September 15, 2023 | 0.375% |
| September 15, 2023 | March 15, 2028 | 0.550% |
| March 15, 2028 | September 15, 2032 | 2.000% |
- pay principal in euros in thirteen nominally equal semi-annual installments starting on September 15, 2026 through maturity.

The New USD 2040 Bonds will:

- mature on June 15, 2040;
- accrue interest at the following annual rates:

| From and including | To but excluding | Rate |
|--------------------|-------------------|--------|
| December 15, 2022 | December 15, 2025 | 3.375% |
| December 15, 2025 | June 15, 2040 | 5.375% |
- pay principal in U.S. dollars: fifteen nominally equal semi-annual installments starting on June 15, 2033 through maturity.

The New Euro 2040 Bonds will:

- mature on June 15, 2040;
- accrue interest at the following annual rates:

| From and including | To but excluding | Rate |
|--------------------|-------------------|--------|
| December 15, 2022 | December 15, 2025 | 2.250% |
| December 15, 2025 | June 15, 2040 | 3.875% |
- pay principal in euros in fifteen nominally equal semi-annual installments starting on June 15, 2033 through maturity.



Los bonos a reestructurar expresados en dólares y regulados por Ley Extranjera son:

BP21 por USD 250,0 millones. Tasa de interés fija anual del 10,875%. Amortización 3 cuotas anuales. Lleva abonados 18 servicios de renta y 2 de amortización. Le restan 2 servicios de renta y uno de amortización.

BPMD por USD 10,6 millones. Tasa de interés del 4% anual. Amortización 6 cuotas semestrales. Lleva abonados 28 servicios de renta y 5 de amortización. Le restan uno de cada uno.

BPME por EU 95,4 millones (USD 113,3 millones). Tasa de interés del 4% anual. Amortización en 6 cuotas semestrales. Lleva abonados 28 servicios de renta y cinco de amortización. Le restan uno de cada uno.

PBM24 por USD 1.250,0 millones. Tasa de interés del 9,125% anual. Amortización: 3 cuotas anuales. Lleva abonados 8 servicios de renta. Le restan ocho servicios de renta y la totalidad de la amortización.

BP28 por USD 400,0 millones. Tasa de interés: del 9,625% anual. Amortización: 3 cuotas anuales. Lleva abonados 25 servicios de renta. Le restan dieciocho servicios de renta y la totalidad de la amortización.

BPLD por USD 488,4 millones. Tasa de interés del 4% anual. Amortización treinta cuotas anuales empezando en noviembre 2020. Lleva abonados veintiocho servicios de renta. Le restan treinta y uno servicios de renta y la totalidad de la amortización.

BPLE por EU 578,2 millones (USD 686,5 millones). Tasa de interés del 4% anual. Amortización 30 cuotas anuales empezando en noviembre 2020. Lleva abonados 28 servicios de renta. Le restan treinta y uno servicios de renta y la totalidad de la amortización.

PBJ21 por USD 899,5 millones. Tasa de interés del 9,95% anual. Amortización 2 cuotas anuales empezando en junio 2020. Lleva abonados 9 servicios de renta. Le restan tres servicios de renta y la totalidad de la amortización.

PBF23 por USD 750,0 millones. Tasa de interés del 6,50% anual. Amortización dos cuotas anuales empezando en febrero del 2021. Lleva abonados 6 servicios de renta. Le restan seis servicios de renta y la totalidad de la amortización.

PBE23 por EU 500 millones (USD 593,6 millones). Tasa de interés del 5,375% anual. Amortización en su totalidad al vencimiento final (20/01/2033). Lleva abonados 3 servicios de renta. Le restan trece servicios de renta y la totalidad de la amortización.



PBJ27 por **USD 1.750,0 millones**. Tasa de interés del 7,875% anual. Amortización en 3 cuotas anuales, iniciando el 15/06/2025. Lleva abonados 7 servicios de renta. Le restan 17 servicios de renta y la totalidad de la amortización.

Provincia de Chaco

Reestructura deuda por **USD 250 millones de un bono emitido en dólares bajo legislación extranjera** (New York)

CH24D por **USD 250 millones**. Tasa de interés del 9,375% anual (con pagos semestrales). Amortización en 3 cuotas anuales consecutivas, iniciando en agosto de 2022. Lleva abonados siete servicios de renta. El 8vo servicio venció el 18/08 y la **provincia comunicó que no pagaría y se acogería al período de gracia para iniciar proceso de renegociación**. El **último servicio abonado** fue en febrero 2020 por un total de **USD 11,7 millones**. Le restan nueve servicios de renta y la totalidad de la amortización.

Una vez vencido el período de gracia (18/09), la provincia se limitó a informar que “se encuentra trabajando en la preparación de una propuesta para iniciar las conversaciones con los tenedores del CH24D con el objetivo de restaurar la sostenibilidad de la deuda provincial”, y que “la información relevante del proceso sería publicada cuando corresponda”, sin existir a la fecha información posterior respecto a los términos y plazos de la propuesta.

Provincia de Entre Ríos

Reestructura deuda por **USD 500 millones de un título emitido bajo legislación extranjera** (New York)

ERF25 por **USD 500 millones**. Tasa de interés del 8,75% anual (con pagos semestrales). Amortización en tres cuotas anuales consecutivas, iniciando en febrero 2023. Lleva abonados seis servicios de renta. Le restan diez servicios más de renta y la totalidad de la amortización. El **último pago** fue el 8 de febrero 2020 por un total de **USD 21.87 millones**.

El pasado 8 de agosto venció el octavo servicio, pero la provincia anunció que se acogía al período de gracia para renegociar con tenedores. **Una vez vencido dicho período, la provincia informó que “comenzará discusiones sobre el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda a Provincia con sus principales acreedores en el día 7 de septiembre”**. De acuerdo a declaraciones oficiales, el objetivo de la provincia con la reestructuración “se centra principalmente en tres puntos: conseguir un alivio financiero para este golpeado 2020 y 2021, reducir las tasas de interés, e incidir



en los vencimientos del capital para que se produzcan en una mayor cantidad de tiempo y que su impacto sea menor para la provincia".

A continuación, se reflejan los términos de la propuesta provincial, recordando que para la ejecución de la Cláusula de Acción Colectiva (CAC) se requiere un mínimo del 75% de aceptación de los tenedores.

| Estructura | Propuesta ENTRIO' 31 |
|-----------------------------|--|
| Monto | U.S.\$500,000,000 |
| Vencimiento | Febrero 8, 2031 |
| Primer Pago de Amortización | Agosto 8, 2025 |
| Vida Promedio | 7.6 Años |
| Amortización | 12 amortizaciones semi-anales, iguales |
| Intereses Devengados * | Capitalización al 3% de Cupón de Interés |
| Cupón de Interés | 0.000% Agosto 20 - Agosto 21 |
| | 3.000% Agosto 21 - Agosto 22 |
| | 3.500% Agosto 22 - Agosto 23 |
| | 4.500% Agosto 23 - Agosto 24 |
| | 5.000% Agosto 24 - Febrero 31 |

El comité de inversores institucionales, cuyos integrantes afirman poseer en conjunto más del 45 % de los títulos de la provincia, informó a través de una comunicación oficial que al inicio de las conversaciones “la Provincia formuló una propuesta para la reestructuración de los títulos, que el Comité estimó inadecuada por no reflejar la verdadera capacidad de pago de la Provincia ni contar con un diseño que abordara sus necesidades a corto plazo”.

El Comité hizo llegar a la Provincia una respuesta formal a su propuesta, en la que establece tres principios rectores que deben regir toda reestructuración de deuda de la Provincia:

- al momento de la liquidación, todos los intereses devengados y no pagados deberán liquidarse en su totalidad a las tasas establecidas en el contrato;
- el interés devengado de los títulos durante un período de alivio provisorio deberá pagarse en efectivo a una tasa no menor del 5%; y
- tras el período de alivio provisorio, el interés devengado de los títulos deberá retornar a la tasa contractual de 8,75%, a menos que la Provincia esté en condiciones de ofrecer una garantía que mejore el perfil crediticio de los títulos”.

Ante la falta de respuesta oficial, el Comité de Acreedores amenaza con llevar adelante otras medidas para el cobro de la deuda, habiendo contratado a la firma White & Case LLP para que le brinde asesoría legal.



Provincia de La Rioja

Reestructura deuda por **USD 300 millones de un bono emitido bajo legislación extranjera** (New York)

RIF25 por USD 300 millones. Tasa de interés del 9,75% anual (con pagos semestrales). Amortización: en 4 cuotas anuales del 25% cada una, iniciando en febrero 2022. Lleva abonados seis servicios de renta. Le restan diez servicios más de renta y la totalidad de la amortización. El **último pago** fue el 24 de febrero 2020 por un total de **USD 14,6 millones**.

El 24 de agosto la Provincia informó que utilizaría el período de gracia para el pago del séptimo servicio de renta (USD 14.6 millones), el cual posteriormente no fue cancelado, activándose el evento de default. El 22 de septiembre informa que se encuentra realizando una propuesta para los acreedores, sin existir a la fecha información posterior respecto a los términos y plazos de la propuesta.

Provincia de Río Negro

Busca reestructura deuda por USD 300 millones del bono emitido bajo legislación extranjera.

RND25 por USD 300 millones. Tasa de interés fija del 7,75% anual. Amortización: en tres cuotas anuales iniciando en 2024. Lleva abonados cuatro servicios de renta. Le restan doce servicios de renta y la totalidad de la amortización. El último pago fue el 7 de diciembre de 2019 por **USD 11,6 millones**.

Para el vencimiento correspondiente al 7 de junio de 2020, anunció que haría uso del período de gracia para iniciar negociaciones. Este período venció y la provincia presentó una oferta donde propone que los próximos vencimientos de los cupones de interés sean en octubre de 2021 a una tasa del 0,750%, abril del 2022 a una tasa del 3,750%, 7 de octubre del 2022 al 5,500% y del 7 de abril al vencimiento en 2027 al 6,875%; además, propone que la amortización sea en cinco pagos semestrales del 13% y un pago final por el 35% restante.



[_aerarium](#)



[aerarium-consultora](#)



contacto@aerarium.com.ar

WWW.AERARIUM.COM.AR