

ÍNDICE

Página

Incorporación de Documentos por Referencia.....	
Exigibilidad de Responsabilidad Civil.....	
Términos Definidos y Ciertas Convenciones.....	
Manifestaciones con Proyección a Futuro	
Divulgación de Datos.....	
Resumen.....	
Factores de Riesgo.....	
Destino de los Fondos.....	
Descripción de los Bonos.....	
Aviso a los Inversores.....	
Régimen Impositivo.....	
Plan de Distribución.....	
Declaraciones Oficiales.....	
Validez de los Bonos.....	
Información General.....	
Anexo I: Formulario 18-K para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.....	
Anexo II: Formulario 18-K/A para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.....	

Este prospecto contiene información importante que debe ser leída cuidadosamente antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Bonos.-----

La República está actuando en función de una exención de registro conforme a la Ley de Títulos para las ofertas y ventas de títulos valores que no implican una oferta pública. Al comprar Bonos, se considerará que ha realizado los reconocimientos, declaraciones, garantías y acuerdos especificados en la sección “Aviso a los Inversores” de este prospecto. Debe comprender que usted deberá soportar los riesgos financieros de su inversión por un período de tiempo indefinido.-----

Este prospecto ha sido confeccionado en base a que cualquier oferta de Bonos en cualquier Estado Miembro del Espacio Económico Europeo se realizará en función de una exención conforme a la Directiva de Prospectos del requisito de publicar un prospecto para las ofertas de Bonos. La expresión “Directiva de Prospectos” significa la Directiva 2003/71/CE (con sus modificaciones, incluyendo la Directiva 2010/73/UE), e incluye cualquier medida de instrumentación pertinente en cada Estado Miembro Relevante.-----

Este prospecto puede solamente ser utilizado para los fines para los que ha sido publicado. Este prospecto no puede ser copiado o reproducido en forma total o parcial. Puede ser distribuido y su contenido informado solamente a los posibles inversores a los que es provisto. Al aceptar la entrega de este prospecto, usted acepta estas restricciones. Ver “Aviso a los Inversores.”-----

La República es responsable por la información contenida en este prospecto. La República no ha autorizado a ninguna persona a proveerle cualquier otra información y no asume responsabilidad alguna por cualquier otra información que otras personas puedan brindarle. Este prospecto no constituye una oferta de, ni una invitación a comprar, los Bonos en cualquier jurisdicción en que dicha oferta o venta serían ilegales.-----

Ni la entrega de este prospecto ni ninguna venta realizada conforme al presente implicará que la información incluida en el presente es correcta a cualquier fecha posterior a la fecha que aparece en la portada de este prospecto. No debe asumir que desde la fecha de este prospecto no se han producido cambios significativos en la información consignada en el presente o en los asuntos de la República o cualquiera de sus dependencias o subdivisiones políticas. Cualquier decisión de invertir en los Bonos debe basarse exclusivamente en la información incluida en el presente.-----

Los compradores iniciales no realizan declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la corrección o suficiencia de la información incluida en este prospecto. Nada de lo establecido en este prospecto es, ni debe ser considerado como, una promesa o declaración por parte de los compradores iniciales respecto del pasado o el futuro. La República ha suministrado la información incluida en este prospecto. -----

Ni la República ni ningún comprador inicial ha expresado opinión alguna acerca de si los términos de esta oferta son justos. Ni la República ni ningún comprador inicial realiza recomendación alguna de que compre los Bonos y ni la República ni ningún comprador inicial ha autorizado a ninguna persona a realizar tal recomendación. Al tomar una decisión de inversión, los potenciales inversores deben basarse en su propia examinación de la República y los términos de la oferta, incluyendo los beneficios y riesgos involucrados. La República y los compradores iniciales no realizan declaración alguna a ningún inversor de Bonos respecto de la legalidad de una inversión en los títulos conforme a leyes o reglamentaciones en materia de inversiones o leyes similares. Se insta a los potenciales inversores a consultar a sus propios asesores según lo consideren necesario para tomar una decisión de inversión y determinar si está legalmente permitido comprar los Bonos conforme a las leyes o reglamentaciones aplicables en materia de inversiones o leyes similares. -----

Este prospecto resume ciertos documentos y otra información y debe remitirse a ellos para un mayor entendimiento de las cuestiones consideradas por la República en este prospecto. Al tomar una decisión de inversión, debe basarse en su propia examinación de la República y los términos de la oferta y los Bonos, incluyendo, sin limitación, los beneficios y riesgos involucrados. -----

Ni la SEC, ninguna comisión de valores estadual, ni ninguna otra autoridad regulatoria ha aprobado o desaprobado los Bonos ni emitido juicio respecto de o confirmado los beneficios de esta oferta o la corrección o suficiencia de este prospecto. Cualquier manifestación en sentido contrario es un delito penal. -----

En relación con la emisión de los Bonos, los compradores iniciales (o las personas que actúen en nombre de los compradores iniciales) pueden sobreasignar Bonos o realizar operaciones con miras a mantener el precio de mercado de los Bonos en un nivel mayor que el que de otro modo regiría. No obstante, no puede garantizarse que los compradores iniciales (o las personas que actúen en su nombre) llevarán a cabo medidas de estabilización. Cualquier medida de estabilización puede ser iniciada en o luego de la fecha en que se realice adecuadamente la comunicación pública de los términos de la oferta de los Bonos y, de iniciarse, puede finalizarse en cualquier momento, pero debe finalizarse no más de 30 días después de la fecha en que la República recibe el producido de la emisión, o no más de 60 días de la fecha de asignación de los Bonos, según la que ocurra con anterioridad. Cualquier medida de estabilización deberá realizarse de acuerdo con las leyes y reglamentaciones aplicables. -----

INCORPORACIÓN DE DOCUMENTOS POR REFERENCIA

La República incorpora por referencia en este prospecto cierta información que la República presenta a la SEC, lo que significa que la República puede suministrarle información importante mediante la derivación a otros documentos presentados separadamente a la SEC. La República ha incorporado por referencia en este prospecto la memoria anual de la República en el Formulario 18-K para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, presentado a la SEC el 23 de septiembre de 2016 (la "Memoria Anual"). Además, la República incorpora por referencia en este prospecto la Modificación N° 1 al Formulario 18-K presentada a la SEC el 23 de septiembre de 2016 (la "Modificación N° 1"), que incluye acontecimientos recientes para el semestre finalizado el 30 de junio de 2016. -----

Cualquier manifestación incluida en la Memoria Anual o la Modificación N° 1, y cualquier otro documento incorporado por referencia en este prospecto, serán considerados modificados o reemplazados a los efectos de este prospecto en la medida en que una manifestación incluida en este prospecto o en otro informe incorporado por referencia en el presente modifique o reemplace dicha manifestación. Cualquier manifestación que sea modificada o reemplazada no constituirá, salvo de ese modo modificada o reemplazada, parte de este prospecto. -----

Ningún otro informe en el Formulario 18-K pasado o futuro de la República presentado a la SEC antes o después, respectivamente, de la fecha de este prospecto, se incorpora por referencia en el presente. -----

Se ha incluido en este prospecto para la comodidad del lector, (i) como Anexo I, una copia de la Memoria Anual y (ii) como Anexo II, una copia de la Modificación N° 1. -----

EXIGIBILIDAD DE RESPONSABILIDAD CIVIL

La República es un estado soberano. En consecuencia, puede resultar dificultoso para los inversores obtener o hacer valer en los Estados Unidos o en otros lugares los beneficios de fallos contra la República. Además, tal como se describe más abajo, de acuerdo con la ley argentina muchos activos de la República tienen derecho a inmunidad de embargo o ejecución, incluyendo los fondos destinados al pago de gastos aprobados como parte del presupuesto nacional. -----

Con el mayor alcance permitido por la ley aplicable, la República se someterá en forma irrevocable a la jurisdicción exclusiva de cualquier tribunal estadual de Nueva York o tribunal federal de los Estados Unidos con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York, y a los tribunales de la República y, en cada caso, a cualquier tribunal de alzada de los mismos (cada uno, un "Tribunal Especificado") en cualquier juicio, acción o procedimiento que surja de o en relación con los Bonos o la falta de cumplimiento o supuesta falta de cumplimiento por la República de cualquiera de sus obligaciones en virtud de los Bonos contra la misma o sus bienes, activos o ingresos (un "Procedimiento Relacionado"), sujeto a su Derecho Reservado (tal como se lo define más abajo). La República renuncia en forma irrevocable e incondicional, con el mayor alcance permitido por la ley, a cualquier objeción que pudiera tener a que los Procedimientos Relacionados sean iniciados en un Tribunal Especificado ya sea en base a la jurisdicción, residencia o domicilio o en base a que el Procedimiento Relacionado ha sido iniciado en un foro inconveniente (salvo por cualquier Procedimiento Relacionado relativo a leyes de títulos valores de los Estados Unidos o cualquiera de sus estados). -----

Sujeto a su Derecho Reservado, en la medida en que la República o cualquiera de sus ingresos, activos o bienes tuvieran derecho, en cualquier jurisdicción en que se encuentre ubicado un Tribunal Especificado y en que puede iniciarse un Procedimiento Relacionado en cualquier momento contra la misma o sus ingresos, activos o bienes, o en cualquier jurisdicción en que se encuentre ubicado un Tribunal Especificado y en que pueda iniciarse en cualquier momento un juicio, acción o procedimiento a los efectos de hacer valer o ejecutar una sentencia emitida en un Procedimiento Relacionado (la "Sentencia Relacionada"), a inmunidad de juicio, de la jurisdicción de cualquier tribunal, de compensación, de embargo preventivo, de embargo ejecutivo, de ejecución de una sentencia o de cualquier otro proceso o recurso legal o judicial, y en la medida en que en esa jurisdicción se atribuyera tal inmunidad, la República renuncia en forma irrevocable a dicha inmunidad con el mayor alcance permitido por las leyes de esa jurisdicción, incluyendo la *United States Foreign Sovereign Immunities Act* de 1976 (Ley de Inmunidad de Soberanía Extranjera o "FSIA") (y consiente al otorgamiento de cualquier protección o la emisión de cualquier citación en relación con un Procedimiento Relacionado o Sentencia Relacionada según lo permitido por las leyes aplicables, incluyendo la FSIA), estipulándose, no obstante, que dicha renuncia no se extenderá a, y la República tendrá inmunidad respecto de y en relación con, cualquier juicio, acción o procedimiento o ejecución de cualquier Sentencia Relacionada contra:-----

- (i) cualesquiera reservas del Banco Central de la República Argentina (el "Banco Central"); -----
- (ii) cualquier bien perteneciente al dominio público ubicado dentro del territorio de la República alcanzado por los Artículos 234 y 235 del Código Civil y Comercial de la República, incluyendo, sin limitación, vías navegables, obras públicas, ruinas arqueológicas y sitios de interés científico; -----
- (iii) cualquier bien ubicado en o fuera del territorio de la República que provee un servicio público esencial; -----
- (iv) cualquier bien (ya sea en forma de efectivo, depósitos bancarios, títulos valores, obligaciones de terceros o cualquier otro método de pago) de la República, sus organismos gubernamentales y otras entidades gubernamentales afectado al cumplimiento del presupuesto, alcanzado por las disposiciones de los Artículos 165 a 170 de la Ley N° 11.672, Ley Complementaria Permanente de Presupuesto (t.o. 2014); -----
- (v) cualquier bien con derecho a los privilegios e inmunidades de la Convención de Viena sobre Relaciones Diplomáticas de 1961 y la Convención de Viena sobre Relaciones Consulares de 1963, incluyendo, sin limitación, los bienes, instalaciones y cuentas bancarias utilizados por las misiones de la República; -----

- (vi) cualquier bien que goce de las inmunidades de la FSIA, incluyendo, sin limitación, bienes de la República no utilizados por la República para una actividad comercial en los Estados Unidos; ---
- (vii) impuestos, tasas, contribuciones, imposiciones, regalías u otras cargas gubernamentales impuestas por la República, incluyendo el derecho de la República de cobrar dichas cargas. -----
- (viii) bienes de carácter militar o bajo el control de autoridades militares u organismos de defensa de la República; -----
- (ix) bienes que forman parte de la herencia cultural de la República; o-----
- (x) bienes con derecho a inmunidad conforme a leyes de inmunidad soberana aplicables,-----

Esta renuncia a la inmunidad soberana constituye solamente una renuncia limitada y específica a los efectos de los Bonos y en ningún caso podrá ser interpretada como una renuncia general por parte de la República o como una renuncia respecto de procedimientos no relacionados con los Bonos. La República se reserva el derecho a alegar inmunidad de soberanía conforme a la FSIA respecto de acciones iniciadas contra la misma conforme a las leyes federales en materia de títulos valores de los Estados Unidos, y la designación de un agente autorizado no se extenderá a dichas acciones, o a cualquier ley estadual de títulos valores (el "Derecho Reservado"). Ver "Descripción de los Bonos—Ley Aplicable" y "—Sometimientto a Jurisdicción." ----

Una sentencia obtenida contra la República en un tribunal extranjero puede ser ejecutada en los tribunales de la Argentina. En base a las leyes existentes, dicha sentencia tendrá fuerza ejecutoria en los tribunales de la Argentina en los términos de los tratados celebrados entre la Argentina y el país en el que se dictó la sentencia. En caso de no haber ningún tratado, los tribunales de la Argentina ejecutarán la sentencia si la misma: -----

- reúne los requisitos necesarios para su exigibilidad conforme a las leyes del país en que fue dictada;-----
- ha sido traducida al castellano, junto con todos los documentos relacionados, y cumple con los requisitos de autenticación de las leyes de la Argentina;-----
- emana de un tribunal competente según las normas argentinas de jurisdicción internacional y es consecuencia del ejercicio de una acción personal o de una acción real sobre un bien mueble, si éste ha sido trasladado a Argentina durante o después del juicio tramitado en un tribunal extranjero; -----
- fue dictada luego de haber cursado la debida notificación y de haber garantizado su defensa a la parte demandada;-----
- no está sujeta a apelación; -----
- no afecta los principios de orden público; y -----
- no es incompatible con otra sentencia pronunciada, con anterioridad o simultáneamente, por un tribunal argentino.-----

En una decisión de marzo de 2014, la Corte Suprema de la Argentina determinó que le ejecución de una sentencia extranjera dictada a un tenedor de Deuda No Canjeada (tal como se la define más abajo) para el pago de todos los montos adeudados bajo la misma no cumplía con uno de los requisitos establecidos en el Código Procesal Civil y Comercial de la República (el que una sentencia extranjera no puede afectar los principios de orden público del derecho argentino). Este fallo se basó en el hecho de que la ejecución solicitada por la parte demandante implicaría que dicha parte, a través de una acción individual promovida ante un tribunal extranjero, eluda el proceso de reestructuración de la deuda pública dispuesto por el Gobierno mediante las normas de emergencia dictadas de acuerdo con la Constitución argentina luego de que se emitieran los títulos de deuda sujetos a la sentencia extranjera. Además, la Corte Suprema de la Argentina determinó que

dichas normas eran parte del orden público de la Argentina y, por lo tanto, el reconocimiento de la sentencia extranjera pretendido por la parte demandante no podía ser otorgado ya que ello sería claramente contrario a dicha legislación. Ver "Factores de Riesgo—Riesgos Relativos a los Bonos—Puede resultar dificultoso obtener o ejecutar sentencias contra la República."-----

TÉRMINOS DEFINIDOS Y ALGUNAS CONVENCIONES

Ciertos Términos Definidos-----

Todas las referencias en este prospecto al "Gobierno" lo son al sector no financiero del gobierno federal de la Argentina, excluyendo el Banco Central, el Banco de la Nación Argentina y el Banco de Inversión y Comercio Exterior ("BICE"). Todas las referencias a "Ministerio de Hacienda" lo son al Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.-----

Los términos utilizados pero no definidos en este prospecto tendrán los significados que a ellos se asigna en la Memoria Anual.-----

Preservación de Defensas-----

Nada de lo establecido en este prospecto, o en cualquier comunicación de la República relativa a la oferta o a otras cuestiones, constituye un reconocimiento o admisión de la existencia de cualquier crédito o de la responsabilidad de la República de pagar ese crédito, ni un reconocimiento de que la capacidad de iniciar procedimientos en cualquier jurisdicción respecto de dicho crédito o cualquier período de limitación relativo al mismo ha sido reactivado o restablecido, ni una promesa de pago expresa o implícita de dicho crédito (o parte del mismo). Más allá de que ese crédito exista o no, la República puede a su exclusivo criterio y únicamente si se recibe notificación escrita al efecto de un funcionario debidamente autorizado de la República, atribuir un valor a dicho crédito a los efectos de la Propuesta de Pago de la República. Todas las defensas disponibles para la República relativas a cualquier plazo de prescripción aplicable o de otro tipo se preservan expresamente a tal efecto. Este prospecto no puede ser considerado como una constancia de la admisión por parte de la República de que ese crédito existe, ni de la intención, capacidad u obligación de la República de pagar cualquier crédito. La atribución de cualquier valor a un crédito a los efectos de la Propuesta de Pago de la República no será considerada un reconocimiento de la existencia o validez de ese crédito y cualquier consideración dada por o en nombre de la República al proponente del crédito será únicamente una consideración para alcanzar un acuerdo con el proponente de ese crédito para abandonar todas las acciones o procedimientos respecto del mismo y ceder y transferir en forma irrevocable a la República todos los derechos, en su caso, respecto de ese crédito y comprometerse a completar todos los trámites y requerimientos necesarios para asegurar que si dicho crédito existió ni el proponente ni ningún sucesor o cesionario del mismo (fuera de la República) puede acreditar o alegar que dicho crédito aún existe o que es responsabilidad de la República.-----

Moneda de Presentación-----

A menos que se indique otra cosa, las referencias en este prospecto a "pesos" y "Ps." lo son a pesos argentinos, las referencias a "dólares estadounidenses" y "US\$" lo son a la moneda de los Estados Unidos de América y las referencias a "euros," "€" y "EUR" lo son a la moneda de la Unión Europea.-----

MANIFESTACIONES CON PROYECCIÓN A FUTURO

Este prospecto contiene manifestaciones con proyección a futuro conforme al significado del Artículo 27A de la Ley de Títulos y el Artículo 21E de la Ley de Mercados de Valores de 1934 de los Estados Unidos (la "Ley de Mercados"). Las manifestaciones con proyección a futuro son manifestaciones que no son hechos históricos, incluyendo manifestaciones acerca de las convicciones y expectativas de la República. Estas manifestaciones se basan en los actuales planes, estimaciones y proyecciones de la República. Por lo tanto, no debe basarse indebidamente en ellas. Las manifestaciones con proyección a futuro tienen vigencia únicamente a la fecha en que son realizadas. La República no asume obligación alguna de actualizarlas como resultado de nueva información o hechos futuros. -----

Las manifestaciones con proyección a futuro conllevan riesgos e incertidumbres inherentes a las mismas, incluyendo, sin limitación, los indicados en la sección "Factores de Riesgo" de este prospecto. Numerosos factores podrían hacer que los resultados reales difirieran significativamente de los consignados en cualquier manifestación con proyección a futuro. La información incluida en este prospecto identifica importantes factores que podrían ocasionar dichas diferencias. Dichos factores incluyen, sin limitación:-----

- factores adversos internos, tales como: -----
 - aumentos en la inflación; -----
 - aumentos en las tasas de interés internas; y -----
 - volatilidad del tipo de cambio, cualquiera de los cuales podría resultar en un menor crecimiento económico o en una reducción de las reservas internacionales de la Argentina; -----
- factores adversos externos, tales como: -----
 - reducción de la inversión extranjera, lo que podría privar a la economía argentina del capital necesario para el crecimiento económico; -----
 - cambios en los precios internacionales (incluyendo en los precios de los *commodities*) y tasas de interés internacionales altas, cualquiera de los cuales podría aumentar el actual déficit en cuenta corriente de la Argentina y los gastos presupuestarios; y -----
 - recesión o crecimiento económico bajo en los socios comerciales de la Argentina, lo que podría disminuir las exportaciones de la Argentina y la competitividad internacional del país, llevar a una contracción de la economía argentina e, indirectamente, reducir la recaudación impositiva u otros ingresos del sector público y afectar adversamente las cuentas fiscales del país; -----
- otros factores adversos, tales como: -----
 - acontecimientos climáticos; y -----
 - hostilidades internacionales o internas e incertidumbre política; -----
- resultados adversos en litigios y procedimientos de arbitraje en curso en diversas jurisdicciones que podrían llevar a nuevas sentencias y laudos contra la Argentina, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía y los recursos financieros de la Argentina. Ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales;" y -----
- otros factores considerados en la sección "Factores de Riesgo" de este prospecto.-----

DIVULGACIÓN DE DATOS

Argentina suscribió a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (“NEDD”) del FMI, que tienen por objeto mejorar la oportunidad y la calidad de la información de los países suscriptores. Las NEDD exigen a los países suscriptores proveer cronogramas indicando, en forma anticipada, la fecha en que los datos serán divulgados (el llamado “Calendario Anticipado de Divulgación”). Para la Argentina, las fechas precisas o las “fechas límite” para la divulgación de datos conforme a las NEDD son informadas anticipadamente a través del Calendario Anticipado de Divulgación, que se publica en Internet en la Cartelera Electrónica de Divulgación de Datos del Fondo Monetario Internacional. Resúmenes de las metodologías de todos los metadatos para mejorar la transparencia de la compilación de datos estadísticos también se proveen en Internet en la Cartelera Electrónica de Divulgación de Datos del Fondo Monetario Internacional. La página web es <http://dsbb.imf.org>. Ni el Gobierno ni ningún agente o comprador inicial actuando en nombre del Gobierno en relación con este prospecto acepta responsabilidad alguna por la información incluida en esa página web, y su contenido no se incorpora por referencia en este prospecto.-----

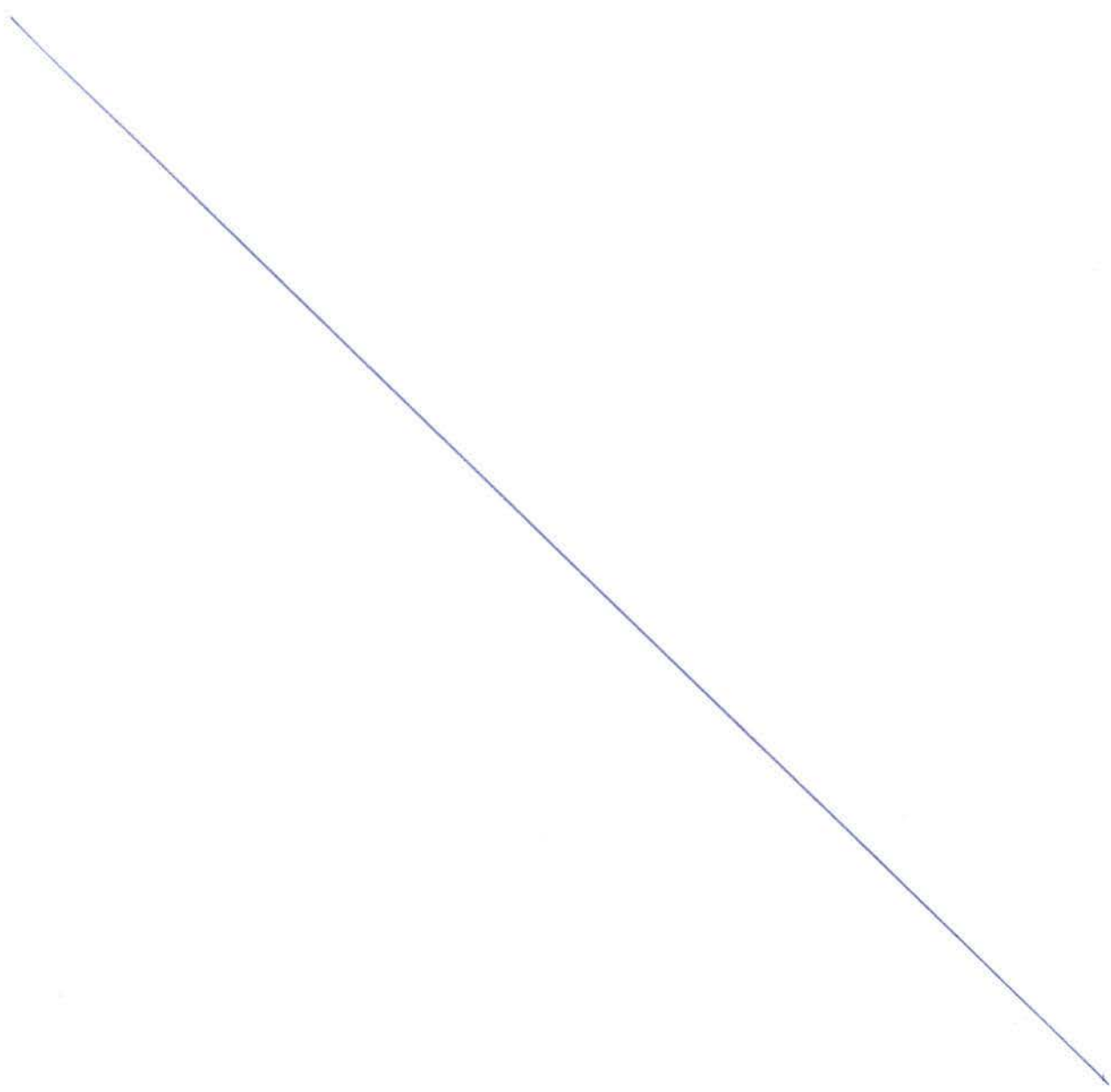
RESUMEN

En el presente resumen se considera información económica y financiera seleccionada acerca de la República. El mismo no es completo y puede no incluir toda la información que debería considerarse antes de comprar los Bonos. Debe leer cuidadosamente todo el prospecto, incluyendo las secciones "Factores de Riesgo" y "Presentación de la Información Estadística y Otra Información" incluidas en la Memoria Anual, la Memoria Anual y la Modificación, antes de comprar los Bonos. -----

Información Económica Seleccionada (en miles de millones de pesos, a menos que se indique otra cosa)

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre				
	2011	2012	2013	2014	2015
LA ECONOMÍA (información anterior al 29 de junio de 2016):					
PBI real (en miles de millones de pesos de 2004)	Ps. 713,7	Ps. 706,2	Ps. 722,4	Ps. 703,9	Ps. 720,6
Tipo de cambio del año anterior	6,1%	(1,1)%	2,3%	(2,6)%	2,4%
PBI nominal	2 191,5	2 652,2	3 361,2	4 608,7	5 838,5
PBI nominal per cápita (en miles de dólares estadounidenses)	US\$ 12,9	US\$ 14,0	US\$ 14,5	US\$ 13,3	US\$ 14,6
Inflación (medida por el IPC del INDEC)	9,5%	10,8%	10,9%	24,0%	n.d.
Inflación (medida por el IPC de la Ciudad de Buenos Aires)	n.d.	n.d.	26,6%	38,0%	26,9%
Inflación (medida por el IPC de la Provincia de San Luis)	23,3%	23,0%	31,9%	39,0%	31,6%
Tasa de desempleo	6,7%	6,9%	6,4%	6,9%	5,9% ⁽¹⁾
Población ⁽²⁾	40,1	40,1	40,1	40,1	40,1
BALANZA DE PAGOS (en miles de millones de dólares estadounidenses):					
Cuenta corriente	US\$ (4,5)	US\$ (1,4)	US\$ (12,1)	US\$ (8,0)	US\$ (15,9)
<i>De los cuales:</i>					
Importaciones de bienes	70,8	65,0	71,3	62,4	57,2
Exportaciones de bienes	83,0	80,0	76,0	68,4	56,8
Cuenta de capital y financiera	(2,0)	(1,3)	3,5	9,5	12,4
Errores y omisiones	0,3	(0,5)	(3,2)	(0,2)	(1,3)
Cambio en las reservas internacionales brutas depositadas en el Banco Central	(6,1)	(3,3)	(11,8)	1,2	(4,9)
Reservas internacionales brutas depositadas en el Banco Central	46,4	43,3	30,6	31,4	25,6
FINANZAS PÚBLICAS (datos posteriores al 29 de junio de 2016):					
Ingresos	Ps. 432,0	Ps. 543,8	Ps. 707,9	Ps. 997,2	Ps. 1.298,6
Como % del PBI nominal	19,7%	20,5%	21,1%	21,6%	22,2%
Gastos	427,1	548,2	730,4	1.035,8	1.403,4
Como % del PBI nominal	19,5%	20,7%	21,7%	22,5%	24,0%
Balance fiscal primario	4,9	(4,4)	(22,5)	(38,6)	(104,8)
Como % del PBI nominal	0,2%	(0,2)%	(0,7)%	(0,8)%	(1,8)%
Balance fiscal general	(30,7)	(55,6)	(64,5)	(109,7)	(225,6)
Como % del PBI nominal	(1,4)%	(2,1)%	(1,9)%	(2,4)%	(3,9)%
DEUDA PÚBLICA (información anterior al 29 de junio de 2016) (en miles de millones de dólares estadounidenses):					
Deuda denominada en pesos	US\$ 71,6	US\$ 81,2	US\$ 77,3	US\$ 78,0	US\$ 73,9
Deuda denominada en moneda extranjera	125,6	135,7	146,2	161,3	166,8
Total deuda pública bruta	US\$ 197,2	US\$ 216,9	US\$ 223,4	US\$ 239,3	US\$ 240,7
Total deuda bruta (incluyendo pagos atrasados) como % del PBI	38,7%	40,2%	43,3%	44,4%	53,6%
Total deuda bruta (incluyendo pagos atrasados) como % de los ingresos gubernamentales	196,4%	196,2%	205,8%	205,2%	241,0%

(1) Al 30 de septiembre de 2015 -----
(2) En millones. En base al censo de 2010. A 2014, el Banco Mundial estimó una población total de 43,0 millones -----
n.d. = no disponible -----
Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda -----



La República of Argentina

Panorama General

La Argentina es una democracia representativa ubicada al sureste de América del Sur con una población estimada de 40,1 millones de habitantes a 2010, el año del censo más reciente. A 2014, el Banco Mundial estima una población total de 43,0 millones de habitantes. La Argentina es la tercera economía de América Latina en términos de PBI de acuerdo con el Centro de Economía Internacional. De acuerdo con el Informe del INDEC, el PBI real aumentó un 2,4% en 2015 en comparación con una contracción del 2,6% en 2014.

El 25 de octubre de 2015 tuvieron lugar las elecciones presidenciales y legislativas en la Argentina, y el 22 de noviembre de 2015 se realizó un ballottage entre los dos principales candidatos presidenciales, que resultó en la elección del Sr. Mauricio Macri (de la coalición Cambiemos) como Presidente de la Argentina. El gobierno de Macri asumió el 10 de diciembre de 2015. Las próximas elecciones presidenciales tendrán lugar en 2019.

Desde su asunción, el gobierno de Macri ha implementado diversas reformas económicas y de las políticas. Ver “—Acontecimientos Recientes.”

Debe analizar cuidadosamente la Memoria Anual y la Modificación para una descripción de la Argentina.

Acontecimientos Recientes

La información incluida en esta sección es la misma que se incluye en la Modificación N° 1 y complementa la información acerca de la Argentina correspondiente a los títulos indicados más abajo incluida en la Memoria Anual. Las referencias en esta sección a títulos y términos definidos no incluidos en el presente lo serán a los títulos correspondientes de la Memoria Anual.

La Economía Argentina

Gobierno de Macri: 2015 a la Fecha

Las elecciones presidenciales y legislativas en la Argentina se llevaron a cabo el 25 de octubre de 2015, y la segunda vuelta entre los dos principales candidatos presidenciales tuvo lugar el 22 de noviembre de 2015, resultando electo Mauricio Macri (de la coalición *Cambiemos*) como Presidente de la Argentina. El gobierno de Macri asumió el 10 de diciembre de 2015.

Desde su asunción, el gobierno de Macri ha anunciado e implementado varias reformas económicas y políticas significativas, incluyendo:

- *Reformas cambiarias.* El gobierno de Macri eliminó una porción significativa de las restricciones cambiarias, incluyendo el cepo cambiario que había impuesto el gobierno de Fernández de Kirchner. Se espera que estas reformas proporcionen una mayor flexibilidad y facilidad para el acceso al mercado único y libre de cambios (MULC). Ver “Tipos de Cambio y Controles Cambiarios—Controles Cambiarios” para una descripción de las principales medidas adoptadas hasta la fecha de este prospecto.
- *Reformas del INDEC.* El 8 de enero de 2016, en base a su determinación de que el INDEC no había logrado emitir información estadística confiable, particularmente respecto de los datos relativos al IPC, PBI y comercio exterior, índices de pobreza y desempleo, el Presidente Macri declaró un estado de emergencia administrativa para el sistema de estadísticas nacional y el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. A la fecha de este prospecto, el INDEC ha publicado ciertos datos revisados, incluyendo el IPC para mayo, junio, julio y agosto de 2016 y estadísticas de comercio exterior y la balanza de pagos. No obstante, la emergencia administrativa continúa. El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó el Informe del INDEC que incluía datos revisados del

INDEC para los años 2004 a 2015. El 31 de agosto de 2016, el Consejo Ejecutivo se reunió para considerar los avances realizados por la Argentina para mejorar la calidad de los datos oficiales del PBI e IPC. El Consejo Ejecutivo del PBI advirtió importantes avances en el mejoramiento de la exactitud de las estadísticas de la Argentina y mencionó la posibilidad de levantar su moción de censura respecto de la Argentina en noviembre de 2016. Para más información, ver “Presentación de la Información Estadística y Otra Información—Ciertas Metodologías.” -----

- *Política Financiera.* Poco después de su asunción, el gobierno de Macri se abocó a tratar de cancelar los créditos pendientes de pago con los tenedores de la Deuda No Canjeada, y el Ministro de Hacienda diseñó un programa de restructuración y cancelación de la deuda con el objetivo de reducir el monto pendiente de la Deuda No Canjeada. En febrero de 2016, la República celebró principios de acuerdo con algunos tenedores de la Deuda No Canjeada para cancelar la misma y presentó una propuesta a otros tenedores de la Deuda No Canjeada, incluidos aquellos con reclamos pendientes ante los tribunales estadounidenses, sujeto a dos condiciones: la obtención de la aprobación del Congreso argentino y el levantamiento de las medidas cautelares *pari passu*. El 2 de marzo de 2016, el Tribunal Federal acordó levantar las medidas cautelares *pari passu* sujeto a dos condiciones; primero, la derogación de todos los obstáculos legislativos para el pago a los tenedores de la Deuda No Canjeada, y segundo, el pago total a los tenedores de medidas cautelares *pari passu* con los que el Gobierno había celebrado principios de acuerdo en o antes del 29 de febrero de 2016, de acuerdo con los términos específicos de dichos acuerdos. El 13 de abril de 2016, la orden del Tribunal Federal fue confirmada por la Corte de Apelaciones. El 31 de marzo de 2016, el Congreso argentino derogó los obstáculos legislativos para el pago y aprobó la Propuesta de Pago. La Argentina cerró la Operación de Abril de 2016 el 22 de abril de 2016 y utilizó US\$ 9.300 millones del producido neto para cancelar acuerdos de pago con los tenedores de aproximadamente US\$ 4.200 millones de monto de capital de Deuda No Canjeada. Al confirmar que las condiciones establecidas en su orden del 2 de marzo de 2016 habían sido cumplidas, el Tribunal Federal ordenó el levantamiento de todas las medidas cautelares *pari passu*. La Argentina posteriormente emitió bonos por un monto total de US\$ 2.750 millones de 6 de julio de 2016. -----
- *Reformas de comercio exterior.* El gobierno de Kirchner y el gobierno de Fernández de Kirchner habían impuesto retenciones y otras restricciones a la exportación en diversos sectores, especialmente en el sector agropecuario. El gobierno de Macri eliminó las retenciones a la exportación de trigo, maíz, carne, minería y productos regionales, y redujo la retención a las exportaciones de soja un 5%, del 35% al 30%. Además, se eliminó la retención del 5% a la mayoría de las exportaciones industriales. Con respecto a los pagos en concepto de importaciones de bienes y servicios a ser prestados en el extranjero, el gobierno de Macri eliminó restricciones al acceso al MULC. Además, se ofreció a los importadores títulos de deuda a corto plazo emitidos por la República para ser utilizados para repagar deuda comercial pendiente por la importación de mercadería. -----
- *Política fiscal.* El gobierno de Macri tomó medidas para anclar las cuentas fiscales, reduciendo el déficit primario aproximadamente en un 1,8% del PBI en diciembre de 2015 a través de una serie de medidas impositivas y de otro tipo, y se propone como objetivo un déficit fiscal primario del 4,8% del PBI en 2016 a través de la eliminación de subsidios y la reorganización de ciertos gastos. El objetivo final del gobierno de Macri es alcanzar un presupuesto primario equilibrado para 2019.
- *Corrección de desequilibrios monetarios.* El gobierno de Macri anunció la adopción de un régimen de metas de inflación en paralelo con un régimen de flotación del tipo de cambio y fijó las metas de inflación para los próximos cuatro años, incluida una banda del 20-25% para 2016. El Banco Central ha aumentado los esfuerzos de esterilización para reducir el exceso de desequilibrios monetarios y aumentó la tasa de interés en pesos para contrarrestar la presión inflacionaria. No obstante, la inflación se ha mantenido alta en 2016. -----
- *Estado de emergencia del sistema nacional de electricidad y reformas.* Luego de años de muy pocas inversiones en el sector de la energía, así como también el mantenimiento del

congelamiento de las tarifas de electricidad y gas natural desde la crisis económica de 2001-2002, la Argentina comenzó a sufrir déficits de electricidad en 2011. En respuesta a la creciente crisis energética, el Presidente Macri declaró el estado de emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, que permanecerá vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia permite al Gobierno tomar medidas destinadas a garantizar el suministro de electricidad al país, tales como instruir al Ministerio de Energía y Minería que diseñe e implemente, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema eléctrico. Asimismo, a través de la Resolución N° 6/2016 del Ministerio de Energía y Minería y la Resolución N° 1/2016 del Ente Nacional Regulador de la Electricidad, el gobierno de Macri anunció la eliminación de una parte de los subsidios a la electricidad vigentes y un importante aumento de las tarifas eléctricas. Como consecuencia de ello, los precios promedio de la electricidad ya han aumentado y podrían aumentar aún más. Al corregir las tarifas, modificar el marco regulatorio y reducir el rol del Gobierno como un participante activo del mercado, el gobierno de Macri busca corregir las distorsiones en el sector de la energía y estimular la inversión. No obstante, algunas iniciativas del Gobierno han sido objetadas por los tribunales argentinos y resultaron en medidas cautelares o fallos que limitaron las iniciativas del Gobierno. -----

- *Aumentos de Tarifas.* Con el objetivo de alentar a las empresas a invertir y mejorar los servicios que ofrecen y permitir al Gobierno asistir a los más necesitados, el gobierno de Macri ha comenzado a actualizar las tarifas de servicios de electricidad, transporte, gas y agua. Cada uno de los aumentos tarifarios anunciados incluía la *tarifa social*, que está destinada a respaldar a los grupos más vulnerables, incluyendo los beneficiarios de programas sociales, jubilados y pensionados que cobran hasta dos jubilaciones mínimas, trabajadores que cobran hasta dos salarios mínimos, personas con discapacidad, personas inscriptas en el programa *Monotributo Social*, personal doméstico y personas que están percibiendo el seguro de desempleo. Posteriormente se introdujeron modificaciones a estos aumentos tarifarios con el fin de atender circunstancias específicas, incluyendo las siguientes: -----
 - las pequeñas y medianas empresas (“PYME”) de los sectores comercial, industrial y del turismo pagarán el 50% del aumento tarifario de energía durante los meses de invierno y el saldo en dos cuotas durante los meses de verano de 2016 y 2017, en que el consumo mensual de gas es más bajo; y -----
 - 400 empresas con alto consumo de energía que compran electricidad directamente a los distribuidores recibirán un descuento del 20% sobre el precio de distribución.-----

El 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de la Argentina confirmó, en la causa “*Centro de Estudios para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad c/ Ministerio de Energía y Minería*” las medidas cautelares dictadas por el tribunal inferior suspendiendo los aumentos en las tarifas de gas fijados el 1° de febrero de 2016 e instruyó al Ministerio de Energía y Minería a llevar a cabo una audiencia pública no vinculante antes de establecer dichos aumentos. El 16 de septiembre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería realizó una audiencia pública e informó que un nuevo cuadro tarifario sería anunciado durante octubre de 2016. La audiencia pública no vinculante para los aumentos en las tarifas de electricidad ha sido fijada para el 28 de octubre de 2016.-----

- *Programas para Jubilados.* El 29 de junio 2016, el Congreso aprobó un proyecto de ley para el Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados, que entrará en vigencia luego de su publicación en el Boletín Oficial. Los principales aspectos de este programa incluyen (i) pagos a más de dos millones de jubilados y compensación retroactiva de más de 300.000 jubilados y (ii) la creación de una pensión universal para adultos mayores, que garantiza una pensión a todas las personas de más de 65 años que serían elegibles para jubilarse. Se prevé que el Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados proveerá una compensación retroactiva a los jubilados por un monto total de más de Ps. 47.000 millones y gastos de hasta Ps. 75.000 millones para cubrir a todos los potenciales beneficiarios. El proyecto de ley establece que los activos en poder del FGS, incluyendo las acciones, podrían ser vendidos a fin de financiar este programa. -----

- *Ley de Sinceramiento Fiscal.* En julio de 2016 se introdujo el Régimen de Sinceramiento Fiscal para promover la declaración voluntaria de activos de residentes argentinos. La ley permite a los contribuyentes argentinos que tengan fondos o activos no declarados en la Argentina o en el exterior (i) declarar dichos bienes hasta el 31 de marzo de 2017 sin ser procesados evasión fiscal ni tener que pagar obligaciones impositivas pendientes respecto de dichos activos, siempre que demuestren que se encontraban en poder de los activos antes de ciertas fechas de corte, y (ii) mantener los bienes declarados fuera de la Argentina y sin tener que repatriarlos. En el caso de efectivo no depositado en cuentas bancarias antes de las fechas de corte especificadas, dichos montos deben ser informados y depositados antes del 31 de octubre de 2016 en cuentas especiales abiertas en entidades financieras argentinas.-----

Dependiendo del monto declarado, cuán pronto es declarado, la elección de optar por ciertos títulos valores y el método de pago utilizado, aquellos que se acojan a la ley pagarán un impuesto especial de entre el 0 y el 15% del monto total declarado. Alternativamente, pueden invertir un monto equivalente en títulos públicos o un fondo que financiará, entre otras cosas, proyectos de infraestructura públicos y pequeñas y medianas empresas en general. La alícuota especial se fija de la siguiente manera: (i) activos no declarados de menos de Ps. 305.000: 0%; (ii) activos no declarados de entre Ps. 305.000 y Ps. 800.000, 5% sobre el valor de los activos; (iii) activos no declarados (salvo por bienes) por más de Ps. 800.000, si fueran declarados antes del 31 de diciembre de 2016: 10% y si fueran declarados después del 31 de diciembre de 2016 y hasta el 31 de marzo de 2017: 15% sobre el valor de los activos. Los contribuyentes pueden optar por suscribir ciertos títulos valores y reducir las alícuotas pagaderos al informar los activos no declarados.-----

Medidas Sociales. El 16 de abril de 2016, el Presidente Macri anunció una serie de medidas sociales, para aliviar el impacto de las condiciones adversas de ciertos sectores sociales, incluyendo:-----

- la elegibilidad de más de medio millón hijos de monotributistas para recibir las mismas asignaciones que los trabajadores en relación de dependencia; además, los trabajadores temporarios recibirán asignaciones a lo largo del año, inclusive en los meses en los que no están empleados.-----
- la simultaneidad de la Asignación Universal por Hijo con los programas locales, lo que implica que las personas serán elegibles para más de un programa;-----
- un proyecto de ley, que fue aprobado por el Congreso el 8 de junio de 2016, para la devolución de hasta Ps. 300 por mes de IVA respecto de la compra de ciertos productos de la canasta familiar (como alimentos, indumentaria y artículos de limpieza) a jubilados que reciben el haber mínimo y aquellas personas que reciben la Asignación Universal por Hijo o por embarazo: este límite será ajustado por inflación en base al IPC;-----
- una asignación por única vez de Ps. 500 para jubilados que reciben el haber mínimo y las personas que reciben la Asignación Universal por Hijo; y-----
- un aumento del 20% en los montos pagados conforme al *Plan Argentina Trabaja* y en el programa *Ellas Hacen* y un aumento en el límite de ingreso anual, de Ps. 48.000 a Ps. 72.000, para las personas elegibles para el Monotributo Social.-----

Precios Cuidados and Precios Claros. El Gobierno anunció asimismo modificaciones al programa *Precios Cuidados*, que fue originalmente lanzado en enero de 2014 para establecer controles de precios sobre una amplia gama de productos para el hogar y otros productos. El nuevo programa regirá desde el 7 de mayo al 6 de septiembre de 2016, e incluirá productos frescos como frutas, verduras y algunas carnes. También se introdujo el programa *Precios Claros*, que permite a los consumidores comparar los precios de cientos de productos de supermercados. Para más información, ver “La Economía—Pobreza y Distribución del Ingreso.”--

Estos ajustes fiscales, monetarios y cambiarios efectuados por el gobierno de Macri pueden atenuar el crecimiento en el corto plazo, pero tienen por finalidad guiar a la economía hacia un camino de crecimiento

sostenido en el mediano plazo. Inmediatamente luego de que se levantaron las restricciones cambiarias el 16 de diciembre de 2015, el desmantelamiento del régimen cambiario múltiple trajo aparejada una caída en el tipo de cambio oficial del peso (disponible solo para cierto tipo de operaciones) de un 40,1%, dado que la paridad cambiaria peso-dólar estadounidense fue de Ps. 13.76 por US\$ 1.00 el 17 de diciembre de 2015. Desde entonces el Banco Central ha permitido que el peso flote con una limitada intervención a fin de garantizar la ordenada operación del mercado cambiario. El 21 de septiembre de 2016, el tipo de cambio era de Ps. 15.14 por US\$ 1,00. -----

Proceso de Licitación Pública para Nuevas Unidades de Generación de Energías Renovables. El 22 de marzo de 2016, la Secretaría de Energía llamó a licitación para instalar 1.000 MW de nuevas unidades de energías renovables (el "Programa RenovAR"). Este proceso licitatorio se rige por la Ley N° 27.191 y el Decreto N° 531/16, que fomentan el aumento de la generación de energía de fuentes renovables mediante el otorgamiento, entre otras cosas, de importantes beneficios impositivos. El 5 de septiembre de 2016, se presentaron ofertas por un total de 6.366 MW en la primera ronda del proceso licitatorio. Las ofertas presentadas en esta primera ronda incluían 49 proyectos de energía eólica por un total de 3.468 MW y 58 proyectos de energía solar por un total de 2.834 MW. También se presentaron 11 proyectos de biomasa-biogás por un total de 53 MW y 5 pequeños proyectos hidroeléctricos por un total de 11 MW. -----

Producto Bruto Interno y Estructura de la Economía -----

En el cuadro a continuación se indica la evolución del PBI y el PBI per cápita para los períodos especificados, a precios corrientes. -----

Evolución del PBI y PBI Per Cápita (a precios corrientes)

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
PBI (en millones de pesos) ⁽¹⁾	Ps.4.981.377	Ps. 6.785.880
PBI (in millones of dólares) ⁽¹⁾	US\$ 573.382	US\$ 468.657
PBI per cápita ⁽¹⁾	US\$ 13.401	US\$ 10.837
Tipo de cambio Peso / Dólar ⁽²⁾ ,	8,69	14,48

(1) Las cifras del PBI en este cuadro están expresadas en términos nominales. -----

(2) Tipo de cambio nominal promedio para el período indicado. -----

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda. -----

En los cuadros a continuación se indica la información sobre el PBI real de la Argentina, por gasto, para los períodos especificados, en precios constantes de 2004. -----

Composición del PBI Real por Gasto (en millones de pesos, a precios constantes de 2004)

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Consumo:		
Consumo del sector público	Ps. 89.220	Ps. 91.614
Consumo privado.....	496.155	501.498
Consumo total	585.376	593.112
Inversión Bruta	125.116	120.357
Exportación de bienes y servicios	118.792	134.331
Importación de bienes y servicios...	161.487	181.225
Exportaciones netas /(importaciones) -----	(42.695)	(46.894)

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Provisión inventario.....	2.998	7.506
PBI Real.....	Ps.670.795	Ps.674.081

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda

**Composición del PBI Real por Gasto
(como % del PBI real total, a precios constantes de 2004)**

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Consumo:		
Consumo sector público.....	13,3%	13,6%
Consumo privado.....	74,0	74,4
Consumo total.....	87,3	88,0
Inversión bruta.....	18,7	17,9
Exportación de bienes y servicios	17,7	19,9
Importación de bienes y servicios.....	24,1	26,9
Exportaciones netas/(importaciones).....	(6,4)	(7,0)
Provisión inventario.....	0,4	1,1
PBI Real.....	100,0%	100,0%

En el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016, el PBI real de la Argentina aumentó un 0,5% comparado con el mismo periodo de 2015. El crecimiento del PBI real GDP fue impulsado principalmente por un aumento del 1,3% en el consumo total, como resultado de un aumento del 2,7% en el consumo del sector público y un aumento del 1,1% en el consumo del sector privado. Este aumento fue compensado por una reducción del 3,8% en la inversión bruta.

Durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016, el sector de servicios aumentó un 1,5% y representó el 52,4% del PBI real durante este periodo. Dentro del sector de servicios, transporte, almacenamiento y comunicaciones experimentaron el mayor crecimiento. Comparado con el mismo periodo de 2015, el sector de producción primaria disminuyó un 4,1% y el sector de producción secundaria disminuyó un 1,9%.

En el cuadro a continuación se indica la composición del PBI real de la Argentina por sector económico para los periodos especificados.

**PBI Real por Sector
(en millones de pesos, a precios constantes de 2004)**

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Producción primaria:		
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura	Ps. 36,923	Ps. 35,220
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas)	22,986	22,231
Total producción primaria.....	59,909	57,451
Producción secundaria:		

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Manufactura	110.913	109.114
Construcción	22.139	20.991
Electricidad, gas y agua	12.567	12.696
Total producción secundaria.....	145.619	142.800
Servicios:		
Transporte, almacenaje y comunicaciones.	52.670	54.869
Comercio, hoteles y restaurantes.....	98.374	97.610
Financiero, inmobiliario, negocios y servicios de alquiler	95.961	97.337
Administración pública, educación, salud, servicios sociales y personales	96.804	99.200
Servicios domésticos ⁽¹⁾	4.375	4.418
Total servicios	348.184	353.434
con más derechos de importación menos ajustes por servicios bancarios ⁽²⁾	117.083	120.396
Total PBI real.....	Ps. 670.795	Ps. 674.081

(1) Incluye servicios prestados por trabajadores de servicio doméstico incluyendo cuidadoras, empleadas domésticas y chóferes particulares

(2) Las cifras de producción de este cuadro no incluyen derechos de las importaciones utilizadas en la producción, que deben ser tomadas en cuenta a los fines de determinar el PBI real. Los derechos de importación a los fines de determinar el PBI real

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda.

PBI Real por Sector
(como % del PBI real, a precios constantes de 2004)

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Producción primaria:		
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura	5.5%	5.2%
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas)	3.4	3.3
Total producción primaria	8.9	8.5
Producción secundaria:		
Manufactura	16.5	16.2
Construcción	3.3	3.1
Electricidad, gas y agua	1.9	1.9
Total producción secundaria.....	21.7	21.2
Servicios:		
Transporte, almacenaje y comunicaciones.	7.9	8.1
Comercio, hoteles y restaurantes.....	14.7	14.5
Financiero, inmobiliario, negocios y servicios de alquiler	14.3	14.4
Administración pública, educación, salud, servicios sociales y personales.....	14.4	14.7
Servicios domésticos ⁽¹⁾	0.7	0.7
Total servicios	51.9	52.4
Más derechos de importación menos ajustes por servicios bancarios ⁽²⁾	17.5	17.9
Total PBI real	100.0%	100.0%

- (1) Incluye servicios prestados por trabajadores de servicio doméstico incluyendo cuidadoras, empleadas domésticas y chóferes particulares.-----
- (2) Las cifras de producción de este cuadro no incluyen derechos de las importaciones utilizadas en la producción, que deben ser tomadas en cuenta a los fines de determinar el PBI real. Esta partida agrega los derechos de importación a los fines de determinar el PBI real.---
- Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.-----

Crecimiento del PBI Real por Sector
(% de variación respecto del ejercicio anterior, a precios constantes de 2004)

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Producción primaria:	
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura	(4,6)%
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas)	(3,3)
Total producción primaria.....	(4,1)
Producción secundaria:	
Manufactura.....	(1,6)
Construcción.....	(5,2)
Electricidad, gas y agua.....	1,0
Total producción secundaria.....	(1,9)
Servicios:	
Transporte, almacenaje y comunicaciones.....	4,2
Comercio, hoteles y restaurantes.....	(0,8)
Financiero, inmobiliario, negocios y servicios de alquiler	1,4
Administración pública, educación, salud, servicios sociales y personales	2,5
Servicios domésticos ⁽¹⁾	1,0
Total servicios.....	1,5
Más derechos de importación menos ajustes por servicios bancarios ⁽²⁾	2,8
Total PBI real.....	0,5%

- (1) Incluye servicios prestados por trabajadores de servicio doméstico incluyendo cuidadoras, empleadas domésticas y chóferes particulares.-----
- (2) Las cifras de producción de este cuadro no incluyen derechos de las importaciones utilizadas en la producción, que deben ser tomadas en cuenta a los fines de determinar el PBI real. Esta partida agrega los derechos de importación a los fines de determinar el PBI real.---
- Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.-----

Producción Primaria-----

En el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016, la producción total del sector primario disminuyó a Ps. 57.500 millones, o un 4,1%, de Ps. 59,9 millones en el mismo período de 2015. El sector de la pesca, no obstante aumentó un 7,5%, de Ps. 1.300 millones en el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015 a Ps. 1.400 millones en el mismo período de 2016.-----

Producción Secundaria-----

En el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016, la producción total del sector secundario disminuyó a Ps. 142.800 millones, de Ps. 145.600 millones en el mismo período de 2015. El nivel de actividad en el sector de la construcción, que representó el 3,1% del PBI real, disminuyó un 5,2% comparado con el mismo período de 2015.-----

Servicios

Composición del Sector Servicios (en millones de pesos, a precios constantes de 2004)

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2015	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	Ps. 87.039	Ps. 86.661
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	52.670	54.869
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	69.348	70.392
Enseñanza y servicios sociales y de salud	46.988	48.564
Servicios financieros	26.613	26.945
Otros servicios comunitarios, sociales y personales	18.202	18.293
Administración pública	31.614	32.344
Hoteles y restaurantes	11.336	10.949
Servicios domésticos	4.375	4.418
Total	Ps.348.184	Ps.353.434

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

Crecimiento del Sector Servicios (% de variación del año anterior, a precios constantes de 2004)

	Trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	(0,4)%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,2
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	1,5
Enseñanza y servicios sociales y de salud	3,4
Servicios financieros	1,2
Otros servicios comunitarios, sociales y personales	0,5
Administración pública	2,3
Hoteles y restaurantes	(3,4)
Servicios domésticos	1,0
Total	1,5%

(1) Datos para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016 comparado con el mismo periodo de 2015.

En el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016, el sector de servicios aumentó un 1,5% comparado con el mismo periodo de 2015. Este aumento se debió principalmente a aumentos en los servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones, así como en educación y servicios sociales y de salud. Este aumento fue compensado por una reducción en hoteles y restaurantes. En el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2016, el sector de servicios representó el 52,4% del PBI real.

El 22 de septiembre de 2016, el INDEC publicó estimaciones preliminares del nivel de actividad económica durante el segundo trimestre de 2016, notando que el PBI real se contrajo un 1,7% en el primer semestre de 2016, comparado con un crecimiento del 0,4% durante el mismo periodo de 2015. La mayor parte de los sectores de la economía evidenciaron signos de menor actividad durante el segundo trimestre de 2016.

Pobreza y Distribución del Ingreso

El 22 de septiembre de 2016, el INDEC reanudó la publicación del cálculo de la canasta de bienes y servicios básicos para el Gran Buenos Aires, indicando que una familia tipo necesitaba Ps. 12.489 para poder acceder a dicha canasta en agosto de 2016, comparado con Ps. 11.320 en abril de 2016.

Ley de Blanqueo Fiscal

En agosto de 2016, el Gobierno anunció la emisión de dos nuevos bonos, BONAR 0% 2019 y BONAR 1% 2023 por hasta US\$ 8.000 millones, que pueden ser suscriptos por los contribuyentes que participen en la nueva Ley de Blanqueo Fiscal que permite a los contribuyentes declarar activos financieros no informados conforme a las normas impositivas aplicables.

Sueldos y Productividad Laboral

En enero de 2016, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, a través del Consejo del Salario, aumentó el salario mínimo mensual a Ps. 6.000. En mayo de 2016, el salario mínimo mensual fue aumentado nuevamente a Ps. 9.060, lo que representó un aumento del 33%, que se completará en enero de 2017. Este aumento en los salarios está siendo implementado en tres etapas: 12,3% en junio de 2016 (a Ps. 6.810), 12,4% en septiembre de 2016 (to Ps. 7.560) y 8,3% en enero de 2017 (a Ps. 8.060). Además se aumentó el seguro de desempleo un 750%, fijándose el monto mínimo en Ps. 1.875 y el monto máximo en Ps. 3.000 por los primeros tres meses, que se reduce gradualmente a Ps. 1.200 luego de un año.

Medio Ambiente

En marzo de 2016, el Gobierno firmó un acuerdo con el Banco Mundial para financiar el Proyecto de Desarrollo Sustentable de la Cuenca La Matanza-Riachuelo por un costo total de aproximadamente US\$ 1.000 millones.

Balanza de Pagos

Cuenta Corriente

En el primer semestre de 2016, la balanza de pagos de la República registró un superávit de \$ 1.100 millones, Este superávit fue el resultado de:

- un déficit de US\$ 2.700 millones en cuenta corriente, que representó un aumento en el déficit de US\$ 354 millones, respecto del déficit de US\$ 2.300 millones registrado en el primer semestre de 2015;
- un superávit de US\$ 3.900 millones en la cuenta de capital y financiera, que representó una caída en el superávit de US\$ 424 millones respecto del superávit de US\$ 4.300 millones registrado en el primer semestre de 2015; y
- un déficit de US\$ 118 millones en errores y omisiones, que representó un aumento en el déficit de US\$ 448 millones respecto del superávit de US\$ 330 millones registrado en el primer semestre de 2015.

En el primer semestre de 2016, el déficit en cuenta corriente se debió principalmente a un cambio en los servicios no financieros, que registraron un déficit de US\$ 1.400 millones en el primer semestre de 2016 comparado con un déficit de US\$ 719 millones en el mismo periodo de 2015, mientras que el superávit de la balanza comercial aumentó un 6,5%. El impacto de la reducción del 6,5% en las exportaciones fue compensado por una reducción del 7,7% en las importaciones. El déficit registrado por la cuenta servicios financieros disminuyó US\$ 218 millones comparado con el primer semestre de 2015, principalmente debido a una reducción del 11,4% en pagos de dividendos al exterior, que fue parcialmente compensada con un aumento del 0,9% en pagos de intereses.

Regulación Comercial

El 18 de enero de 2016 el Gobierno informó al órgano de resolución de controversias que ya había modificado los requisitos de importación para cumplir con las sentencias de la Organización Mundial del Comercio.

Reservas Internacionales

Al 31 de Agosto de 2016, los activos en reservas internacionales brutas del Banco Central ascendían a US\$ 31.100 millones, comparado con US\$ 25.600 al 31 de diciembre de 2015.

Sistema Monetario

Política Monetaria

Inflación

El Banco Central y el Gobierno introdujeron dos nuevos instrumentos financieros destinados a proteger los ahorros y los préstamos a largo plazo de los efectos de la inflación. En abril de 2016, el Banco Central introdujo, mediante la Comunicación "A" 5945 (modificada y corregida por la Comunicación "A" 6069) el primer instrumento, conocido como *Unidades de Valor Adquisitivo (UVA)*, con un valor inicial basado en el costo de construcción promedio por metro cuadrado en las ciudades de Buenos Aires, Córdoba, Rosario, Salta y la región litoral (Santa Fe de la Vera Cruz a Paraná) al 31 de marzo de 2016. El valor de las UVA se ajusta en forma diaria, en base al CER. En septiembre de 2016, el Gobierno introdujo, mediante la Ley N° 27.271, el segundo instrumento, conocido como *Unidades de Vivienda (UVI)* con un valor inicial basado en el costo de construcción promedio por metro cuadrado en la Argentina. El valor de las UVI se ajusta en forma mensual en base al "*Índice de la Construcción para el Gran Buenos Aires*" publicado por el INDEC.

El 15 de junio, 13 de julio, 12 de agosto y 13 de septiembre de 2016, el INDEC publicó índices de inflación del 4,2%, 3,1%, 2,0%, y 0,2% para mayo de 2016, junio de 2016, julio de 2016 y agosto de 2016, respectivamente, utilizando su nueva metodología para calcular el IPC.

Finanzas del Sector Público

Cuentas Públicas Nacionales

Nueva Presentación

En marzo de 2016, el gobierno de Macri adoptó una nueva metodología destinada a aumentar la transparencia en la presentación de los resultados fiscales. Las principales modificaciones introducidas en la nueva presentación de los resultados fiscales consisten en excluir transferencias del Banco Central y el FGS al Gobierno del total de ingresos tributarios corrientes y en excluir los pagos de intereses respecto de la deuda pública realizados por el Gobierno del total de los gastos fiscales corrientes y en excluir los pagos de intereses respecto de la deuda pública realizados por el Gobierno del total de los gastos fiscales corrientes. Además, incluye una estimación del aumento en el monto de obligaciones corrientes diferidas. Dado que los gastos del sector público no financiero se registran en el momento del pago de acuerdo con el sistema de contabilidad del criterio de lo percibido, los gastos relativos al consumo de bienes y servicios incurridos en un período determinado se registran en un período posterior si el pago es diferido como resultado de la facultad discrecional del Gobierno de hacer tal cosa. Registrar los gastos devengados del sector público no financiero es una forma de monitorear la discrepancia entre los gastos asociados con el consumo real durante un período que serán efectivamente pagados durante períodos posteriores.

El Presupuesto 2017

En el cuadro a continuación se incluye una comparación del presupuesto propuesto para 2017 y el presupuesto proyectado de 2016.

**Comparación del Presupuesto
(en millones de pesos)**

	Proyectado 2016 ⁽¹⁾	Propuesto 2017	Diferencia	
			Ps.	%
Ingresos Corrientes	1.686.612,90	2.068.482,80	381.869,90	22,6%
Ingresos tributarios.....	875.429,50	1.104.127,50	228.698,00	26,1%
Aportes y contrib. a la seguridad social...	563.499,60	698.814,30	135.314,70	24,0%
Ingresos no tributarios.....	39.044,50	50.176,90	11.132,40	28,5%
Venta de bienes y servicios de la Administración Pública.....	7.473,20	11.100,80	3.627,60	48,5%
Rentas de la propiedad.....	189,251	201.501,10	12,250	6,5%
Transferencias corrientes.....	10.838,50	1.443,30	(9.395,20)	(86,7)%
Otros ingresos.....	1.076,00	1.318,90,00	243,00	22,6%
Superávit operativo de entidades públicas.....				
Gastos Corrientes	1.903.730,20	2.314.013,50	410.283,30	21,6%
Gastos de Consumo.....	342.601,50	426.913,70	84.312,20	24,6%
Personal.....	256.276,10	319.341,30	63.065,20	24,6%
Bienes y servicios.....	86.325,40	107.572,40	2.1247,00	24,6%
Impuestos inmobiliarios.....	193.262,60	255.945,80	62.683,20	32,4%
Prestaciones a la seguridad social.....	712.389,30	963.181,10	250.791,80	35,2%
Impuestos directos.....	2.505,10	3.542,20	1.037,10	41,4%
Otras pérdidas.....	2.174,60	3.574,80	1.400,20	64,4%
Transferencias corrientes.....	609.272,60	632.568,70	23.296,10	3,8%
Déficit Operativo de Entidades Públicas.....	41.524,50	28.287,20	(13.237,30)	(31,9)%
Resultado Primario	(217.117,30)	(245.530,70)	(28.413,40)	13,1%
Recursos de capital	753,70	388,040	(365,30)	(48,5)%
Gastos de capital	181.108,40	236.917,80	55.809,40	30,8%
Inversión real directa.....	82.627,60	108.460,90	25.833,30	31,3%
Transferencias de capital.....	80.467,30	112.692,30	32.225,00	40,0%
Inversión financiera.....	18.013,50	15.764,60	(2.248,90)	(12,5)%
Total Recursos	1.687.366,60	2.068.871,20	381.504,60	22,6%
Total gastos	2.084.838,60	2.550.931,30	466.092,70	22,4%
Total gastos primarios	1.891.597,80	2.295.001,00	403.403,20	21,3%
Resultado primario	(204.231,20)	(226.129,80)	(21.898,60)	10,7%
Resultado primario sin rentas BCRA y FGS	(373.248,00)	(405.033,20)	(31.785,20)	8,5%
Resultado Financiero	(397.472,00)	(482.060,10)	(84.588,10)	21,3%

(1) Refleja la información del presupuesto proyectado de 2016, según fuera modificada por el gobierno de Macri en 2016. ---

El 15 de septiembre de 2016, el proyecto de presupuesto 2017 fue presentado al Congreso. El presupuesto 2017 proyecta un déficit fiscal del 4,2% del PBI en 2017. Este déficit fiscal proyectado representa un aumento del PBI previamente proyectado del 3,3% del PBI, principalmente como resultado de dos factores: la decisión de Agosto de 2016 de la Corte Suprema de Argentina (que determinó que las tarifas de gas anunciadas para usuarios residenciales debían volver a los niveles en vigencia antes de que se implementaran los aumentos de tarifas con efecto retroactivo) y de la Ley de Reparación Histórica a los Jubilados, que aumentará los gastos jubilatorios. El proyecto de presupuesto no incluye ninguna estimación de ingresos derivados de la Ley de Blanqueo Fiscal. Para más información, ver “—El Gobierno de Macri: 2015 a la Fecha—Aumentos de Tarifas” y “—Programas para Jubilados.”

Uno de los pilares del presupuesto 2017 será la expansión de los programas sociales destinados a paliar

las necesidades de los grupos más vulnerables, incluyendo los siguientes: -----

- *Programas para la niñez.* El proyecto de presupuesto 2017 asigna fondos a (i) el Plan Nacional de Primera Infancia, (ii) la construcción de 3.000 jardines de infantes para extender la escolaridad obligatoria a los tres años (iii) la ampliación del programa de Asignación Universal por Hijo a 4,1 millones de beneficiarios, incluyendo 514.000 hijos de monotributistas y 200.000 hijos de trabajadores temporarios. -----
- *Programas de salud y para jubilados.* El presupuesto contempla la Cobertura Universal de Salud para 15 millones de personas que no tienen cobertura de salud y el Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados, que se beneficiará a 2,4 millones de jubilados.
- *Plan Nacional de Vivienda.* Con el fin de atender las necesidades de vivienda de familias de medianos y bajos ingresos, el presupuesto también prevé la implementación del Plan Nacional de Vivienda, que incluye la construcción de 120.000 viviendas y el otorgamiento de 175.000 créditos subsidiados en los próximos tres años. -----

En general, se prevé que los gastos previsionales aumenten un 35% en 2017. -----

El presupuesto 2017 prevé asimismo un aumento en el salario mínimo a Ps. 8.060, que se completará en enero de 2017. Este aumento en los salarios está siendo implementado en tres etapas: 12,3% en junio de 2016 (a Ps. 6.810), 12,4% en septiembre de 2016 (to Ps. 7.560) y 8,3% en enero de 2017 (a Ps. 8.060). -----

Infraestructura. El presupuesto 2017 también asigna fondos para inversiones en proyectos de infraestructura. Dichos proyectos incluyen: -----

- *Plan Belgrano,* que contempla una inversión de Ps. 95.000 millones para promover el desarrollo de infraestructura en las provincias del norte argentino; -----
- reconstrucción del Sistema nacional de transporte para mejorar la competitividad de ñas economías regionales, lo que incluye una inversión de U\$S 2.000 millones para la construcción de 2.800 kilómetros de autopistas en cuatro años; y -----
- el Plan Nacional de Agua 2016-2019 en curso, con el que se espera generar 500.000 puestos de trabajo. -----

Resultado Fiscal para el Semestre finalizado el 30 de junio de 2016 comparado con el Semestre finalizado el 30 de junio de 2015 -----

Balance fiscal primario. El déficit primario registrado en el primer semestre de 2016 fue de PS.121.200 millones comparado con un déficit de Ps.95.100 millones en el semestre finalizado el 30 de junio de 2015. Los ingresos totales aumentaron un 26,8% en el semestre finalizado el 30 de junio de 2016, y los gastos primarios (excluyendo pagos de intereses) aumentaron un 26,9%. -----

Ingresos tributarios. En la primera mitad de 2016, los ingresos tributarios aumentaron un 26,8% a Ps. 707.800 millones de Ps. 558.400 millones en la primea mitad de 2015. Este aumento se debió principalmente a un aumento en los ingresos generados por los aportes a la seguridad social, el IVA, impuesto a las ganancias, impuestos al combustible y a las transacciones financieras. Durante el primer semestre de 2015, el Gobierno subastó el espectro 4G, que resultó en un aumento en "Otros ingresos no tributarios." Sin esta Fuente de ingresos durante el mismo periodo de 2016, "Otros ingresos no tributarios" disminuyeron un 20,6%. -----

Gastos primarios. En el semestre finalizado el 30 de junio de 2016, los gastos primarios (excluyendo pagos de intereses) del sector público nacional aumentaron un 26,9% de Ps. 653.600 millones en el semestre finalizado el 30 de junio de 2015 a Ps. 829.100 millones en el semestre finalizado el 30 de junio de 2016. Este aumento se debió principalmente a los siguientes factores: -----

- las prestaciones a la seguridad social, que representaron aproximadamente el 54% del aumento general del gasto, aumentaron un 38,9%, de Ps. 244.000 millones en la primera mitad de 2015 a Ps. 338.900 millones en el mismo período de 2016, principalmente como resultado de un aumento en el número de jubilados y sucesivos aumentos en los pagos jubilatorios; -----
- otras transferencias (incluyendo transferencias al sector externo, subsidios al sector privado y transferencias a entidades públicas autónomas como universidades), que representaron aproximadamente el 31,8% del aumento total, aumentaron un 31,0%, de Ps. 180.100 millones en la primera mitad de 2015 a Ps. 235.900 millones en la primera mitad de 2016. Este aumento se debió principalmente al aumento en los subsidios al sector de electricidad. El aumento en otras transferencias también fue impulsado por el aumento en las prestaciones a la seguridad social, particularmente a través de la Asignación Universal por Hijo y la Asignación por Embarazo. Desde marzo de 2016, se han extendido las asignaciones familiares a monotributistas y trabajadores temporarios. Esta medida alcanza a 514.000 niños y sus familias. -----
- Los salarios de la administración nacional, que representaron aproximadamente el 15,1% del aumento total, aumentaron un 31,3% de Ps. 84.800 millones en la primera mitad de 2015 a Ps. 111.400 millones en la primera mitad de 2016. -----

El aumento en gastos primarios fue parcialmente compensado por una reducción del 4,1% en inversiones de capital, que disminuyeron de Ps. 83.700 millones en la primera mitad de 2015 a Ps. 80.200 millones en la primera mitad de 2016. -----

Las transferencias al Gobierno del Banco Central y el FGS aumentaron un 72,9% en la primera mitad de 2016, mientras que los pagos de intereses aumentaron un 58,3% en el mismo período.-----

Balance fiscal general. El balance fiscal general registró un déficit de Ps.133.200 millones en la primera mitad de 2016, comparado con un déficit de Ps. 107.100 millones en la primera mitad de 2015.-----

Régimen Impositivo-----

Impuestos a las Ganancias-----

El 22 de marzo de 2016, la AFIP aumentó (de Ps. 96.000 a Ps. 200.000) el monto de ingresos anuales a partir del cual los empleados en relación de dependencia deben presentar la declaración jurada informativa de bienes personales y aumentó el monto de ingresos anuales (de Ps. 144.000 a Ps. 300.000) a partir del cual los empleados deben presentar la declaración jurada referida a los ingresos. Gastos, deducciones y pagos a cuenta de ganancias.-----

Ley de Sinceramiento Fiscal-----

En julio de 2016, el Congreso argentino sancionó un régimen voluntario y excepcional de declaración de tenencia de moneda nacional y extranjera y bienes en el país y en el exterior (Ley 27.260). La declaración impositiva y regularización pueden realizarse hasta el 31 de marzo de 2017, mientras que la declaración de efectivo debe realizarse antes del 31 de octubre de 2016. Se aplica un impuesto especial sobre el valor del efectivo y los bienes declarados, a menos que los contribuyentes adherentes suscriban ciertos títulos. Entre otros aspectos, el régimen provee beneficios a los contribuyentes que se encuentren al día con sus obligaciones tributarias, ciertos cambios en el impuesto a los bienes personales, la derogación de la retención del 10% sobre los dividendos distribuidos por empresas argentinas y la derogación del impuesto a la ganancia mínima presunta a partir del 1° de enero de 2019. Hasta la fecha, ciertas provincias argentinas han adherido a dicho régimen, otras han presentado proyectos de ley que todavía están siendo considerados, mientras que otras aún no han presentado ningún proyecto. -----

Relaciones Fiscales con las Provincias-----

Transferencias de Ingresos-----

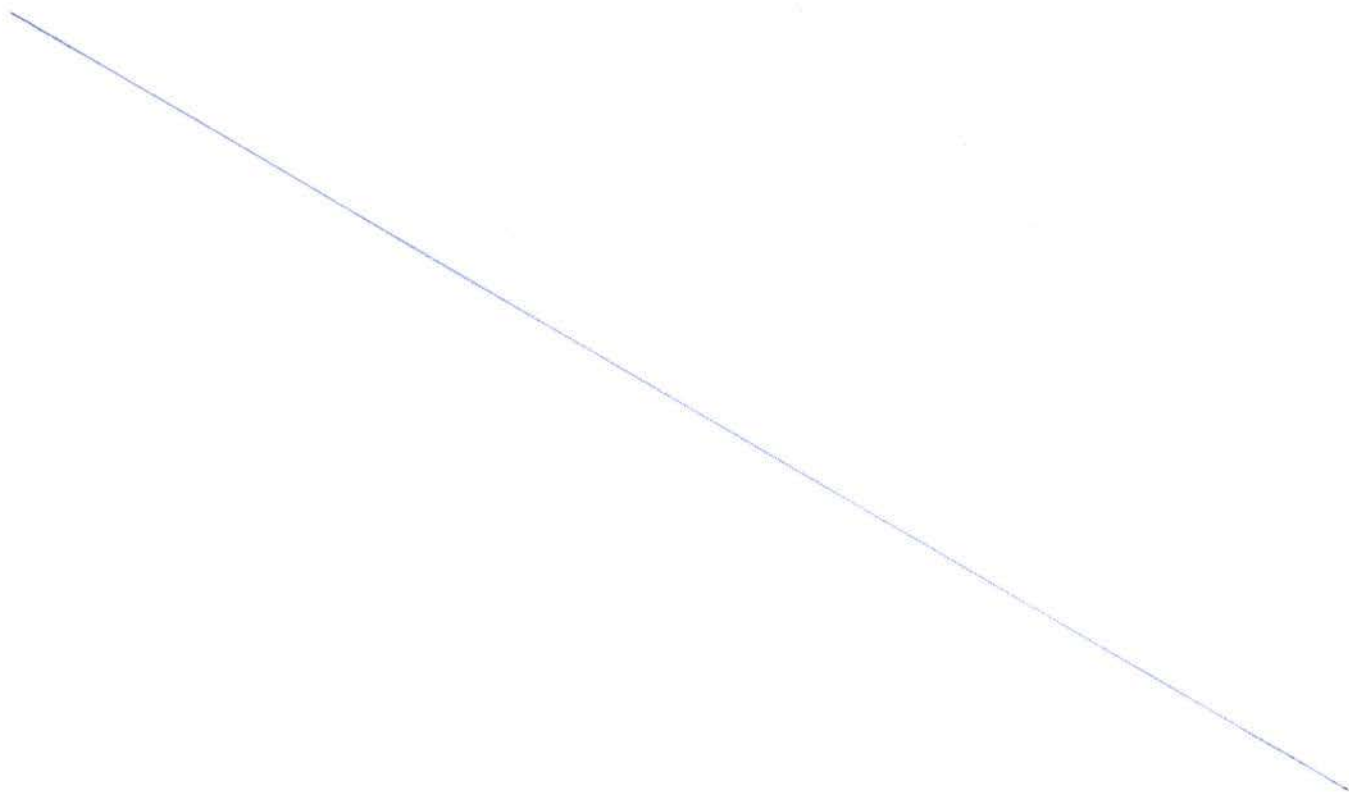
En Febrero de 2016, el gobierno de Macri emitió un decreto de necesidad y urgencia mediante el que creó el Programa Acuerdo para el Nuevo Federalismo y formó un consejo con el objetivo de alcanzar un acuerdo entre el Gobierno, todas las provincias salvo Córdoba, San Luis y Santa Fe para el reintegro gradual de los fondos retenidos conforme al Artículo 76 de la Ley de Presupuesto Nacional 2006. Para más información, ver "Finanzas del Sector Público—Relaciones Fiscales con las Provincias—Transferencias de Ingresos." En mayo de 2016, todas las provincias (salvo Córdoba, San Luis y Santa Fe) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires acordaron obligarse por los términos del Acuerdo para el Nuevo Federalismo, a través del que recuperarán gradualmente su parte del 15% retenido por el Gobierno, sujeto a ciertas condiciones. Una facilidad de financiamiento especial a través de la ANSES proveerá el equivalente al 6% del 15% adeudado a esas provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires durante 2016, y el 3% en cada año posterior, por cinco años. El Gobierno alcanzó acuerdos separados con Córdoba, San Luis y Santa Fe respecto de la restitución ordenada por la Suprema Corte.

Deuda del Sector Público

Deuda denominada en moneda extranjera en 2016

Entre el 1º de enero y el 16 de septiembre de 2016, la República emitió deuda adicional denominada en moneda extranjera por el monto total de US\$ 20.400 millones, de los cuales US\$ 16.500 millones corresponden a bonos denominados en dólares estadounidenses emitidos en relación con la Operación de Abril de 2016, US\$ 2.750 millones corresponden a los bonos denominados en dólares estadounidenses emitidos el 6 de julio de 2016, US\$ 1.000 millones corresponden a la emisión de los bonos BONAR 20 y US\$ 200 millones corresponden a la emisión de bonos BONAR 24.

Servicio de la deuda denominada en moneda extranjera



Servicio Proyectado de la Deuda Pública Denominada en Moneda Extranjera en Situación Normal por Instrumento para Emisiones Primarias entre el 1° de enero y el 31 de agosto de 2016⁽¹⁾ (en millones de dólares estadounidenses)

	2016		2017		2018		2019	
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
BIRAD US\$ 6,25% vto. 2019	—	US\$ 85,9	—	US\$ 171,9	—	US\$ 171,9	US\$ 2,750,0	US\$ 85,9
BIRAD US\$ 6,875% vto. 2021	—	154,7	—	309,4	—	309,4	—	309,4
BIRAD US\$ 7,5% vto. 2026	—	243,8	—	487,5	—	487,5	—	487,5
BIRAD US\$ 7,625% vto. 2046	—	104,8	—	209,7	—	209,7	—	209,7
BIRAD US\$ 6,625% vto. 2028				66,3		66,3		66,3
BIRAD US\$ 7,125% vto. 2036				124,7		124,7		124,7
BONAR 24	—	9,5	—	19,1	—	19,1	—	19,1
BONAR 20	—	38,8	—	77,51	—	77,51	—	77,51
	2020		2021		2022		2023	
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
BIRAD US\$ 6,875% vto. 2021	—	US\$ 309,4	US\$ 4,500,0	US\$ 154,7	—	—	—	—
BIRAD US\$ 7,5% vto. 2026	—	487,5	—	487,5	—	487,5	—	487,5
BIRAD US\$ 7,625% vto. 2046	—	209,7	—	209,7	—	209,7	—	209,7
BIRAD US\$ 6,625% vto. 2028		66,3		66,3		66,3		66,3
BIRAD US\$ 7,125% vto. 2036		124,7		124,7		124,7		124,7
BONAR 24	—	19,1	—	19,1	—	19,1	—	19,1
BONAR 20	968,9	77,51	—	—	—	—	—	—

(1) Cifras preliminares.-----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.-----

Programa de Letras del Tesoro Denominadas en Dólares Estadounidenses-----

El 27 de abril de 2016, el Ministerio de Hacienda presentó el Programa de Letras del Tesoro denominadas en Dólares Estadounidenses en el contexto de su programa financiero para 2016. La República prevé emitir hasta US\$ 3.000 millones conforme a este programa en 2016. El 16 de septiembre de 2016, la República emitió un monto total de US\$ 5.600 millones.-----

La Oferta

Lo que sigue es un breve resumen de algunos términos de esta oferta. Para una descripción más completa de los términos de los Bonos, ver “Descripción de los Bonos” en este prospecto.-----

Emisor	La República Argentina.-----
Bonos Ofrecidos	Bonos por un monto total de capital de Euros [<i>espacio en blanco</i>] al [<i>espacio en blanco</i>] % con vencimiento en 20[<i>espacio en blanco</i>].-----
Vencimiento	[<i>espacio en blanco</i>] de 20[<i>espacio en blanco</i>].-----
Precio de Emisión	[<i>espacio en blanco</i>]%.-----
Intereses	Los intereses respecto de los Bonos [<i>espacio en blanco</i>] se devengarán a una tasa del [<i>espacio en blanco</i>] % anual, a partir del [<i>espacio en blanco</i>] de 2016; serán pagaderos anualmente en forma vencida el [<i>espacio en blanco</i>] y el [<i>espacio en blanco</i>] de cada año, a partir del [<i>espacio en blanco</i>] de 2017, a las personas a cuyo nombre se encuentran registrados los Bonos al cierre de las operaciones del día hábil anterior a la fecha de pago correspondiente; y serán computados en base al número de días transcurridos dividido por 365 o 366.-----
Estado	Los Bonos serán obligaciones directas, generales, incondicionales y no subordinadas de la República, respaldadas por el pleno reconocimiento y crédito de la República. Los Bonos no tienen y no tendrán ninguna preferencia entre ellos y estarán en pie de igualdad con toda la otra deuda pública externa no subordinada (tal como se la define más abajo) de la República. Se entiende que esta disposición no puede ser interpretada de modo de exigir que la República realice pagos conforme a cualquier serie de Bonos en forma proporcional con los pagos realizados conforme a cualquier otra deuda pública externa. Ver “Descripción de los Bonos—Estado.”-----
Montos Adicionales	La República realizará todos los pagos de capital, prima (si hubiera) e intereses respecto de los Bonos sin deducción o retención alguna por o a cuenta ningún impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental, presente o futura, retenida o aplicada por la República o cualquier subdivisión política o autoridad de la misma con facultad de gravar impuestos, a menos que la deducción o retención sea requerida por ley. Si la República se viera obligada a realizar una deducción o retención, la misma pagará a los tenedores los montos adicionales que sean necesarios para asegurar que el monto neto recibido por los mismos luego de dicha deducción o retención sea igual al monto que hubieran recibido de no haberse practicado tal deducción o retención. Ver “Descripción de los Bonos—Montos Adicionales.”-----
Compromisos	El Contrato de Fideicomiso que rige los Bonos incluye compromisos que, entre otras cosas, limitan la capacidad de la República de constituir gravámenes sobre sus activos.----- Estos compromisos están sujetos a importante excepciones y reservas, que se describen en la sección “Descripción de los Bonos” en este Prospecto.-----

Supuestos de Incumplimiento	Para un comentario de ciertos supuestos de incumplimiento que permitirán la aceleración del pago del capital de los Bonos más los intereses devengados, y cualesquiera otros montos adeudados respecto de los Bonos, ver “Descripción de los Bonos—Supuestos de Incumplimiento” y “Descripción de los Bonos—Juicios de Ejecución y Limitación a los Juicios por los Tenedores.”-----
Acciones Colectivas	Los Bonos incluirán disposiciones comúnmente conocidas como “cláusulas de acción colectiva”. Conforme a estas disposiciones, que difieren de los términos de la deuda pública externa de la República emitida antes del 22 de abril de 2016, la República puede modificar las disposiciones de pago de cualquier serie de títulos de deuda emitidos conforme al Contrato de Fideicomiso (incluyendo cualquier serie de los Bonos) y otras cuestiones reservadas indicadas en el Contrato de Fideicomiso con el consentimiento de los tenedores de: (1) respecto de una única serie de títulos de deuda, más del 75% del monto total de capital de los títulos de deuda pendientes de esa serie; (2) respecto de dos o más series de títulos de deuda, en caso de cumplirse ciertos requisitos de “aplicación uniforme”, más del 75% del monto total de capital de los títulos de deuda pendientes de la serie afectada por la modificación propuesta, considerado en conjunto; o (3) respecto de dos o más series de títulos de deuda, más del 66 2/3% del monto total de capital de los títulos de deuda pendientes de todas las series afectadas por la modificación propuesta, considerados en conjunto, y más del 50% del monto total de capital de los títulos de deuda pendientes de cada serie afectada por la modificación propuesta, considerada en forma individual. Ver “Descripción de los Bonos—Asambleas, Modificaciones y Renuncias—Acción Colectiva.”-----
Posteriores Emisiones	La República puede oportunamente, sin el consentimiento de los tenedores, crear y emitir títulos de deuda adicionales con los mismos términos y condiciones que cualquier serie de los Bonos en todos los aspectos, salvo por la fecha de emisión, el precio de emisión, la fecha de devengamiento de los intereses originales y el primer pago de intereses respecto de los títulos de deuda; <i>estipulándose, no obstante</i> , que cualesquiera títulos de deuda adicionales posteriormente emitidos deberán ser emitidos, a los efectos del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos, ya sea (a) como parte de la “misma emisión” que dichos Bonos o (b) en una “reapertura calificada” de dichos Bonos, a menos que dichos títulos de deuda adicionales tengan otro número ISIN u otro número identificatorio que el de esos Bonos. Dichos títulos de deuda adicionales se unificarán y formarán una única serie con esos Bonos.-----
Destino de los Fondos.....	El producido bruto de la venta de los Bonos será de Euros [<i>espacio en blanco</i>], antes de deducir las comisiones y los gastos de la oferta pagaderos por la República. La República planea utilizar el producido de la venta de los Bonos para fines generales del Gobierno.-----
Liquidación; Forma	Los Bonos a ser entregados a los inversores serán emitidos en forma global y registrados a nombre de un depositario común para Euroclear y Clearstream. Ver “Descripción de los Bonos.”-----
Restricciones a la transferencia	Los Bonos no han sido registrados conforme a la Ley de Títulos. Como resultado de ello, los Bonos estarán sujetos a limitaciones a la

transferencia y reventa. Ver "Aviso a los Inversores."-----

- Prescripción**..... Los reclamos contra la República por el pago del capital, intereses, si hubiera, u otros montos adeudados respecto de los Bonos prescribirán a menos que sean realizados dentro de los cinco años, respecto del capital, y de los dos años, respecto de los intereses, prima, si hubiera, u otros montos adeudados respecto de los Bonos, en cada caso, a partir de la fecha en que dicho pago se tornó pagadero, o un período más corto si así lo estableciera la ley.-----
- Ley Aplicable** Los Bonos se registrarán y el Contrato de Fideicomiso se rige por y se interpretarán de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York, salvo respecto de la autorización y formalización de los Bonos y el Contrato de Fideicomiso por y en nombre de la Argentina, que se registrarán por las leyes de la Argentina.-----
- Cotización** Se prevé que se presentará una solicitud para la cotización de los Bonos en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en el Merval y para que los Bonos sean admitidos para su negociación en el Mercado Euro MTF y en el MAE en la Argentina.-----
- Fiduciario, Agente de Registro, Agente de Pago y Agente de Transferencia** The Bank of New York Mellon. -----
- Agente de Cotización, Agente de Pago y Agente de Transferencia en Luxemburgo** The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A. -----
- Depositario Común** The Bank of New York Mellon, Sucursal Londres-----
- Factores de Riesgo**..... Ver "Factores de Riesgo" y la demás información de este prospecto para un comentario sobre los factores que deberían ser cuidadosamente considerados antes de decidir invertir en los Bonos.--
- ISIN/Códigos Comunes**..... Los Bonos ofrecidos por el presente y vendidos de conformidad con la Reglamentación S de la Ley de Títulos tendrán la información de negociación indicada en el cuadro a continuación:-----

<u>Bonos</u>	<u>Número ISIN</u>	<u>Códigos Comunes</u>
Reglamentación S	[espacio en blanco]	[espacio en blanco]

FACTORES DE RIESGO

Una inversión en los Bonos conlleva un importante grado de riesgo. Antes de decidir comprar los Bonos, debe leer cuidadosamente toda la información incluida en este prospecto, incluyendo, en particular, los siguientes factores de riesgo.-----

Riesgos Relativos a la República-----

Invertir en un país en vías de desarrollo conlleva ciertos riesgos.-----

Argentina es un país en vías de desarrollo e invertir en economías en desarrollo en general conlleva riesgos. Estos riesgos incluyen acontecimientos de índole política, social y económica que pueden afectar los resultados económicos de la Argentina. En el pasado, la inestabilidad en la Argentina y en otros países de América Latina y países con mercados emergentes ha sido causada por distintos factores, incluyendo los siguientes:-----

- factores económicos externos adversos;-----
- políticas fiscales y monetarias inconsistentes;-----
- dependencia del financiamiento externo;-----
- cambios en las políticas gubernamentales económicas o fiscales;-----
- altos niveles de inflación;-----
- cambios abruptos en los valores de la moneda;-----
- tasas de interés altas;-----
- aumentos salariales y controles de precios;-----
- volatilidad de los tipos de cambio y controles de capital;-----
- tensiones políticas y sociales;-----
- fluctuaciones en las reservas del banco central; y-----
- barreras comerciales.-----

Cualquiera de estos factores puede afectar adversamente la liquidez, los mercados de negociación y el valor de los títulos de deuda de la Argentina y la capacidad de la Argentina de cumplir con sus obligaciones de deuda, incluyendo los Bonos.-----

La Argentina ha experimentado inestabilidad política, social y económica en el pasado y puede experimentar inestabilidad en el futuro. En 2001 y 2002, Argentina sufrió una gran crisis política, económica y social, que resultó en inestabilidad institucional y una severa contracción de la economía (el PBI se redujo un 10,9% en 2002 en comparación con 2001) con importantes aumentos en los índices de desempleo y pobreza. Entre otras consecuencias, la crisis provocó una gran devaluación de la moneda y llevó a que el Gobierno cayera en situación de incumplimiento respecto de su deuda externa. En respuesta a ello, el Gobierno implementó una serie de medidas de emergencia, incluyendo estrictas restricciones cambiarias y límites mensuales a los retiros bancarios, lo que afectó a las empresas públicas y otros sectores de la economía argentina.-----

La economía argentina pudo recuperarse luego de la crisis de 2001-2002. Desde 2008, no obstante, ha luchado por frenar las fuertes presiones inflacionarias y el crecimiento se ha estancado, principalmente como resultado de las políticas monetarias y fiscales introducidas por el gobierno de Fernández de Kirchner, los estrictos controles cambiarios, la sobrevaluación del tipo de cambio real que restringió el comercio exterior y las inversiones y la caída en los precios de los *commodities*. Ver “La Economía Argentina—Historia y Antecedentes Económicos—

Principales Políticas Gubernamentales y su Impacto en la Economía Argentina (2011-2015)” en la Memoria Anual. Las políticas del gobierno de Fernández de Kirchner crecientemente debilitaron la confianza en la economía argentina, lo que resultó, entre otras cosas, en la fuga de capitales, menores inversiones y una importante caída en las reservas internacionales del Banco Central. -----

Desde su asunción en diciembre de 2015, el gobierno de Macri ha introducido reformas económicas y políticas. Además, el gobierno de Macri mantuvo negociaciones con los tenedores de bonos en situación de incumplimiento en diciembre de 2015 con miras a dar un cierre a quince años de litigios. El 22 de abril de 2016, la Argentina cerró la Operación de Abril de 2016, y al confirmar que las condiciones establecidas en su Orden del 2 de marzo de 2016 habían sido cumplidas, el Tribunal Federal de Primera Instancia del Distrito Sur de Nueva York (el “Tribunal Federal”) ordenó el levantamiento de todas las medidas cautelares *pari passu* que habían sido ordenadas en 2012. -----

El gobierno de Macri ha implementado importantes cambios en las políticas y ha anunciado medidas adicionales, pero se desconoce si dichas medidas podrán ser implementadas exitosamente así como el eventual resultado de esos cambios. -----

El 25 de octubre de 2015 tuvieron lugar las elecciones presidenciales y legislativas en la Argentina, y el 22 de noviembre de 2015 se realizó un ballottage entre los dos principales candidatos presidenciales, que resultó en la elección del Sr. Mauricio Macri como Presidente de la Argentina. El gobierno de Macri asumió el 10 de diciembre de 2015. -----

Desde su asunción, el gobierno de Macri ha implementado diversas reformas económicas y de las políticas, incluyendo y ha anunciado otras reformas previstas, incluyendo reformas a: -----

- las restricciones cambiarias: -----
- las metodologías del INDEC: -----
- las políticas financieras; -----
- las políticas de comercio exterior; -----
- las políticas fiscales; -----
- los desequilibrios monetarios; -----
- el régimen de generación y consumo de energía de la Argentina. -----
- programa de reparación para jubilados y pensionados; y -----
- régimen de blanqueo fiscal. -----

Para una descripción de estas reformas económicas y de las políticas, ver “La Economía Argentina—La Administración de Macri. 2015 a la Fecha” en la Modificación. -----

Si bien el gobierno de Macri considera que la economía nacional ha respondido en gran medida según lo previsto a las medidas implementadas hasta la fecha (por ejemplo, el levantamiento de importantes controles cambiarios, reducción del gasto fiscal a través de subsidios y otras medidas, la corrección de los desequilibrios monetarios, la implementación de un programa de reparación para jubilados y pensionados), no puede garantizarse cuál será el impacto a largo plazo de cada una de estas medidas sobre la economía nacional, ni que todas las medidas anunciadas podrán ser implementadas según se contempla actualmente. La capacidad del gobierno de Macri de implementar medidas legislativas dependerá del respaldo de los partidos opositores. Los partidos opositores respaldaron la adopción de la Ley de Autorización de Deuda presentada por el gobierno de Macri, lo que sugiere que es posible lograr acuerdos políticos. Si la agenda del gobierno de Macri no pudiera ser implementada exitosamente, inclusive como resultado de la falta de respaldo político de los partidos opositores en el Congreso, ello podría debilitar la confianza en y afectar adversamente la economía y la situación financiera de la Argentina. -----

Si los actuales niveles de inflación continúan, la economía argentina podría verse adversamente afectada.-----

Históricamente, la inflación ha perjudicado significativamente la economía argentina y la capacidad del Gobierno de arbitrar las condiciones que permitan un crecimiento estable. En los últimos años, la Argentina ha experimentado altos índices de inflación. Ver “--La credibilidad de varios índices económicos argentinos ha sido cuestionada, lo que ha llevado a una falta de confianza en la economía argentina y podría afectar su evaluación de esta oferta y/o el valor de mercado de los Bonos.”-----

En enero, febrero, marzo y abril de 2016, el índice de inflación mensual medido por el IPC de la Ciudad de Buenos Aires fue del 4,1%, 4,0%, 3,3% y 6,5%, respectivamente, mientras que de acuerdo con el IPC de la Provincia de San Luis, el índice de inflación fue del 4,2%, 2,7%, 3,0% y 3,4%, respectivamente. El 15 de junio de 2016, el INDEC reanudó la publicación de los índices de inflación, informando un aumento del 4,2% para mayo de 2016, 3,1% para junio de 2016, 2,0% para julio de 2016 y 0,2% para agosto de 2016 utilizando su nueva metodología para calcular el IPC. En el pasado y hasta el gobierno de Fernández de Kirchner, el Gobierno implementó programas para controlar la inflación y de control de precios para productos y servicios esenciales, incluyendo intentos de congelar los precios de ciertos productos en los supermercados, así como acuerdos de precios entre el Gobierno y empresas del sector privado en diversas industrias y mercados que no resolvieron las causas estructurales de la inflación y no lograron reducir la inflación. Recientemente, los ajustes del Gobierno a las tarifas de electricidad y gas, así como el aumento en el precio de la nafta han tenido un impacto en los precios, creando una presión inflacionaria adicional. Para más información, ver “La Economía Argentina—Historia y Antecedentes Económicos—El Gobierno de Macri: 2015 hasta la Fecha—Aumentos de Tarifas” en la Modificación.-----

Los altos índices de inflación afectan la competitividad externa y la desigualdad social y económica de la Argentina, afectan negativamente el desempleo y el nivel de actividad económica y debilitan la confianza en el sistema bancario argentino, lo que podría limitar aún más la disponibilidad de crédito a nivel nacional e internacional y la estabilidad política. Una porción de la deuda de la Argentina se ajusta en función del CER (un índice monetario), que está fuertemente relacionado con la inflación y estuvo vinculado al IPC del INDEC hasta diciembre de 2015. Entre el 12 de enero y el 2 de junio de 2016, el Gobierno emitió una serie de resoluciones designando el IPC calculado por la Ciudad de Buenos Aires o el IPC calculado por la Provincia de San Luis como el índice a ser utilizado por el Banco Central para calcular el CER. El 15 de junio de 2016, el INDEC publicó el índice de inflación para mayo de 2016 utilizando su nueva metodología para calcular el IPC. A partir del 26 de junio de 2016, el Gobierno volvió a utilizar el CPI del INDEC para calcular el CER. Al 29 de febrero de 2016, aproximadamente US\$ 14.100 millones de la deuda de la Argentina (que en casi todos los casos vence en el mediano y largo plazo) eran indexados por inflación. Los ajustes y pagos respecto de la deuda indexada por inflación de la Argentina no están sujetos a reexpresión o revisión.-----

La inflación continúa siendo un desafío para la Argentina dada su persistencia en los últimos años. El gobierno de Macri ha anunciado su intención de reducir el déficit fiscal primario como porcentaje del PBI a lo largo del tiempo y también reducir la dependencia del Gobierno del financiamiento del Banco Central. Si las medidas adoptadas por el gobierno de Macri no logran resolver los desequilibrios inflacionarios estructurales de la Argentina, los actuales niveles de inflación podrían continuar y tener un efecto adverso sobre la economía y la situación financiera de la Argentina. La inflación puede también llevar a un aumento en la deuda de la República y tener un efecto adverso sobre la capacidad de la República de pagar su deuda, incluyendo los Bonos, principalmente en el mediano y largo plazo, cuando vence la mayor parte de la deuda indexada por inflación. ---

La credibilidad de varios índices económicos de la Argentina ha sido cuestionada, lo que ha llevado a una falta de confianza en la economía argentina y podría afectar su evaluación de esta oferta y/o el valor de mercado de los Bonos.-----

Durante la presidencia de Fernández de Kirchner, el INDEC, la principal institución de estadística del Gobierno, fue objeto de reformas institucionales y metodológicas que dieron lugar a controversia respecto de la confiabilidad de la información producida por dicha institución, inclusive los datos relativos a la inflación, el PBI, el desempleo y la pobreza. Los informes publicados por el FMI han indicado que su personal utiliza medidas alternativas de la inflación para supervisión macroeconómica, incluyendo datos emitidos por fuentes

privadas, que han reflejado índices de inflación considerablemente más altos que los publicados por el INDEC entre 2007 y 2015. El FMI también censuró a Argentina por no avanzar lo suficiente, según lo requerido por el Acuerdo con el FMI, en la implementación de medidas correctivas para mejorar la calidad de los datos oficiales, incluyendo los datos relativos a la inflación y el PBI.-----

El 8 de enero de 2016, en base a su determinación de que el INDEC no había logrado emitir información estadística confiable, particularmente respecto de los datos relativos al IPC, PBI y comercio exterior, índices de pobreza y desempleo, el gobierno de Macri declaró un estado de emergencia administrativa para el sistema de estadísticas nacional y el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. El INDEC suspendió la publicación de ciertos datos estadísticos estando pendiente la finalización de una reorganización de su estructura técnica y administrativa de modo de recuperar su capacidad de emitir información estadística suficiente y confiable. Durante los primeros seis meses de este periodo de reorganización, el INDEC publicó cifras del IPC publicadas por la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis como referencia. Ciertas estadísticas revisadas de comercio exterior, la balanza de pagos y PBI para los años 2011 a 2015 y el IPC para mayo de 2016 fueron publicadas por el INDEC luego de que se declarara el estado de emergencia administrativa el 8 de enero de 2016, y se incluyen en el presente. Ver presentación de la Información Estadística y Otra Información” en la Memoria Anual. -----

Las reformas anunciadas por el Gobierno tienen por objeto emitir datos oficiales que se ajusten a los parámetros internacionales. Para ser efectivas, estas requieren, no obstante, que los datos sean compilados en forma puntual y otras medidas de implementación que están fuera del control del Gobierno. Si estas reformas no pueden ser implementadas exitosamente, ello puede afectar adversamente la economía argentina, sobre todo socavando las expectativas de mejoramiento en su desempeño. Los datos pasados o futuros del INDEC pueden ser revisados y revelar una situación económica o financiera diferente de la Argentina, lo que podría afectar su decisión de inversión respecto de los Bonos y su evaluación del valor de mercado de los Bonos. Asimismo, la incertidumbre respecto del éxito de las medidas adoptadas para implementar los cambios previstos puede afectar las medidas adoptadas por el Banco Central para hacer frente a la inflación, lo que a su vez podría tener un impacto negativo sobre la economía y la situación financiera de la República y afectar adversamente su capacidad de pagar su deuda, incluyendo los Bonos. Ver “—Si los actuales niveles de inflación continúan, la economía argentina podría verse adversamente afectada” más arriba y “Presentación de la Información Estadística y Otra Información—Ciertas Metodologías” en la Memoria Anual. -----

El aumento en el gasto público del Gobierno podría tener un efecto adverso significativo y consecuencias negativas por largo tiempo en las perspectivas económicas de la Argentina.-----

El gobierno de Fernández de Kirchner aumentó significativamente el gasto público. En 2015, el Gobierno registró un déficit fiscal primario de Ps. 291.700 millones (calculado utilizando las metodologías adoptadas por el gobierno de Macri, ver “Finanzas del Sector Público—Cuentas Pública Nacionales—Evolución de los Resultados Fiscales 2011-2015” en la Memoria Anual). El gasto público está compuesto principalmente por subsidios al sector de electricidad y aumentó un 35,5% en comparación con 2014, de Ps. 1.040.000 millones en 2014 a Ps. 1.400.000 millones en 2015. En 2015, el índice de inflación medido por el IPC de la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis fue del 26,9% y 31,6%, respectivamente. El gobierno de Fernández de Kirchner recibió asistencia financiera del Banco Central y de la Administración Nacional de la Seguridad Social (“ANSES”) para hacer frente a sus necesidades financieras. -----

El gobierno de Macri ha adoptado importantes medidas para revertir el déficit fiscal, que incluyen una serie de medidas impositivas y de otro tipo destinadas a aumentar los ingresos, reducir los subsidios de energía, gas y transporte y controlar el gasto público. No obstante, la República no puede garantizar que dichas medidas serán exitosas. Algunos programas anunciados recientemente por el gobierno de Macri pueden aumentar el gasto público, incluyendo el proyecto de ley para el Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados aprobado el 29 de junio de 2016, que exigirá la realización de pagos retroactivos por un monto total de más de Ps. 47.000 millones y una inversión de hasta Ps. 75.000 millones para cubrir a todos los potenciales beneficiarios. Se prevé que el financiamiento se generará en parte a través de los ingresos obtenidos a través del blanqueo fiscal propuesto en el mismo proyecto. Ver “La Economía Argentina—El Gobierno de Macri: 2015 hasta la Fecha—Programas para los Jubilados” en la Modificación. Resultados fiscales débiles podrían tener un efecto adverso significativo sobre la capacidad del Gobierno de acceder a financiación a largo plazo lo que, a su

vez, podría afectar adversamente el valor de mercado de los Bonos.-----

Los índices de crecimiento en países en vías de desarrollo tienden a ser muy volátiles. Una reducción repentina y significativa en el índice de crecimiento de la economía argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de la República y su capacidad de pagar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Bonos.-----

La economía argentina ha experimentado una gran volatilidad en las últimas décadas, incluyendo numerosos períodos de crecimiento bajo o negativo y niveles altos y variables de inflación y devaluación de su moneda. La economía argentina se recuperó significativamente de la crisis económica de 2001-2002, manteniendo índices de crecimiento de entre el 8,0% y el 9,2% entre 2004 y 2007. No obstante, en el tercer trimestre de 2008, la economía comenzó a experimentar una recesión que se vio agravada por la intensificación de la crisis financiera global. Una recuperación moderada a principios de 2009 fue seguida de una marcada desaceleración en la actividad económica argentina en 2012, en que el crecimiento del PBI real cayó al 0,8%, en comparación con el 8,4% en 2011. El crecimiento económico en 2013 y 2014 mostró signos de recuperación limitados y el PBI per cápita disminuyó. En 2015, el PBI aumentó un 2,4% en comparación con 2014. El 22 de septiembre de 2016, el INDEC informó que el PBI real para el primer semestre de 2016 disminuyó un 1,7% comparado con un crecimiento del 0,4% durante el mismo periodo de 2015. -----

El crecimiento económico depende de diversos factores, incluyendo (sin limitación) la demanda internacional de exportaciones de la Argentina, el precio de ciertos *commodities*, la estabilidad y competitividad del peso frente a las monedas extranjeras, los niveles de consumo, la inversión nacional y extranjera y el índice de inflación. -----

Si la economía argentina no se recupera y el crecimiento no se acelera, puede que no se alcancen los objetivos de déficit del gobierno de Macri, lo que afectará adversamente la economía y la situación financiera de la República, incluyendo su capacidad de pagar su deuda en el largo plazo. -----

La economía argentina sigue siendo vulnerable a las crisis externas que podrían ser provocados por graves dificultades económicas de los principales socios comerciales de la Argentina a nivel regional, especialmente Brasil, o por efectos "contagio" más generales, incluyendo los derivados de la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Dichos shocks externos y efectos "contagio" podrían tener un efecto adverso significativo sobre el crecimiento de la Argentina y su capacidad de pagar su deuda pública.-----

Un crecimiento económico débil, plano o negativo de cualquiera de los principales socios comerciales de la Argentina, como Brasil, podría afectar adversamente la balanza de pagos de la República y, en consecuencia, el crecimiento económico. -----

La economía de Brasil, el principal mercado de exportación y la principal fuente de importaciones de la Argentina, está actualmente experimentando una creciente presión negativa debido a las incertidumbres derivadas de la crisis política imperante, incluyendo el juicio político a la presidenta de Brasil, como resultado del cual el Senado removió a la Sra. Dilma Rousseff de su cargo por lo que quedaba de su mandato. La economía brasileña se contrajo un 3,8% durante 2015, principalmente debido a una reducción del 8,3% en la producción industrial. El real brasileño se devaluó frente al dólar estadounidense en aproximadamente un 49,1% entre enero de 2015 y febrero de 2016, la mayor depreciación en más de una década, en su intento por aumentar las exportaciones. Si bien el real brasileño se apreció un 17,2% entre el 1º de marzo 2016 y el 1º de septiembre de 2016, un mayor deterioro de la situación económica de Brasil podría reducir la demanda de exportaciones argentinas y aumentar la demanda de importaciones brasileñas. Si bien no puede predecirse el impacto de la recesión brasileña sobre la Argentina, el Gobierno no puede descartar que la crisis política y económica brasileña podría tener un impacto negativo sobre la economía argentina. -----

La economía argentina puede verse afectada por el efecto "contagio". Las reacciones de los inversores internacionales a los hechos ocurridos en un país en vías de desarrollo a veces parecen seguir un patrón de "contagio", en el que una región entera o clase de inversión se ve desfavorecida por los inversores internacionales. En el pasado, la economía argentina se ha visto adversamente afectada por dicho efecto contagio en diversas ocasiones, incluyendo la crisis financiera mexicana de 1994, la crisis financiera asiática de 1997, la

crisis financiera rusa de 1998, la devaluación del real en Brasil en 1999, el colapso del régimen del tipo de cambio fijo de Turquía en 2001 y la crisis financiera global que comenzó en 2008. -----

La economía argentina puede también verse afectada por situaciones en las economías desarrolladas, como los Estados Unidos, que son importantes socios comerciales de la Argentina o tienen influencia en los ciclos económicos mundiales. Por ejemplo, si las tasas de interés aumentan significativamente en las economías desarrolladas, incluyendo los Estados Unidos y Europa (particularmente como resultado del voto del Reino Unido a favor de abandonar la Unión Europea el 23 de junio de 2016 (el "Brexit")) podría ser más dificultoso y más caro para la Argentina y sus socios comerciales con economías en desarrollo, como Brasil, obtener capital y refinanciar deuda existente, lo que podría afectar adversamente el crecimiento económico de esos países. Un menor crecimiento de los socios comerciales de la Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre los mercados para las exportaciones de la Argentina y, a su vez, afectar adversamente el crecimiento económico. A fin de dar efecto al Brexit, un proceso de negociación determinará los futuros términos de la relación del Reino Unido con la Unión Europea. Dependiendo de los términos del Brexit, en su caso, el Reino Unido podría perder acceso al mercado único de la UE y a las operaciones comerciales globales negociadas con la Unión Europea en nombre de sus miembros. Los efectos del Brexit y las percepciones respecto del impacto del retiro del Reino Unido de la Unión Europea pueden afectar adversamente la actividad comercial y económica y las condiciones de mercado del Reino Unido, la Eurozona y globalmente, y podrían contribuir a la inestabilidad en los mercados financieros y cambiarios globales. Además, el Brexit podría llevar a inestabilidad política, legal y económica adicional en la Unión Europea. -----

Una caída en los precios internacionales de los principales commodities exportados por la Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía y las finanzas públicas de la Argentina. -----

Históricamente, el mercado de *commodities* se ha caracterizado por una alta volatilidad. A pesar de la volatilidad de los precios de la mayor parte de los *commodities* exportados por la Argentina, los *commodities* han contribuido significativamente a los ingresos del Gobierno en los últimos años. En consecuencia, la economía argentina ha tenido una dependencia relativa del precio de sus principales exportaciones agrícolas, principalmente la soja. Esta dependencia ha hecho, a su vez, que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones en los precios de los *commodities*. Los precios internacionales de los *commodities* disminuyeron durante 2015 pero se han recuperado parcialmente en los primeros cinco meses de 2016. Una caída en el precio de los *commodities* podría afectar adversamente la economía argentina y los ingresos tributarios del Gobierno. Además, a la fecha de este prospecto, el gobierno de Macri ha eliminado los impuestos a las exportaciones de muchos productos agrícolas y reducido los impuestos a las exportaciones de soja del 35% al 30%. Si bien la medida tiene por objeto fomentar las exportaciones, futuras reducciones en los impuestos a las exportaciones podrían tener, a menos que sean reemplazadas por otras fuentes de ingresos, un impacto negativo sobre las finanzas públicas de la República. -----

Una depreciación significativa de las monedas de los socios comerciales o competidores comerciales de la Argentina podría afectar adversamente la competitividad de las exportaciones y provocar un aumento de las importaciones, lo que afectaría adversamente la economía argentina. -----

La depreciación de la moneda de uno o más de los socios comerciales de la Argentina, particularmente Brasil, o de competidores comerciales respecto del peso puede hacer que las exportaciones se tornen más caras y menos competitivas. Ello también puede provocar un aumento en importaciones relativamente más baratas. El real brasileño registró una devaluación del 49,1% respecto del dólar estadounidense entre enero de 2015 y febrero de 2016, la mayor depreciación en más de una década, en su intento por aumentar las exportaciones. Si bien el real brasileño se apreció un 17,2% entre el 1º de marzo de 2016 y el 1º de septiembre de 2016, futuras devaluaciones de la moneda brasileña podrían generar una reducción en las exportaciones de la Argentina y un aumento de las importaciones, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre el crecimiento económico de la República, su situación financiera y su capacidad de pagar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Bonos. -----

Los controles cambiarios y las restricciones a la entrada y salida de capitales podrían tener un efecto adverso significativo sobre la actividad del sector público de la Argentina. -----

En 2001 y 2002, luego de una corrida del sistema financiero provocada por la falta de confianza en la continuidad del régimen de convertibilidad que resultó en una fuga masiva de capitales, el Gobierno introdujo controles cambiarios y restricciones a la transferencia de moneda extranjera en un intento por impedir la fuga de capitales y una mayor depreciación del peso. Estos controles cambiarios limitaron significativamente la capacidad de los emisores de títulos de deuda, entre otros, de acumular y mantener moneda extranjera en la Argentina o de realizar pagos al exterior. Si bien muchos de estos controles cambiarios y restricciones a la transferencia fueron posteriormente suspendidos o anulados, en junio de 2005 el Gobierno emitió un decreto que estableció nuevos controles sobre la salida de capitales, que resultaron en una menor disponibilidad de crédito internacional para las empresas argentinas. -----

Además, desde 2011 hasta la asunción del gobierno de Macri en diciembre de 2015, el Gobierno aumentó los controles sobre la venta de moneda y la adquisición de activos extranjeros por ciudadanos locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. Junto con las reglamentaciones establecidas en 2012 que sometieron ciertas operaciones cambiarias a la aprobación previa de las autoridades impositivas argentinas o del Banco Central, las medidas adoptadas por el gobierno de Fernández de Kirchner restringieron significativamente el acceso al MULC. En respuesta a esto, se desarrolló un mercado paralelo de negociación del dólar estadounidense en el que el tipo de cambio peso-dólar estadounidense difería significativamente del tipo de cambio oficial. -----

A la fecha de este prospecto, el gobierno de Macri ha eliminado gran parte de las restricciones cambiarias impuestas por el régimen de Fernández de Kirchner. Ver “—La administración de Macri ha comenzado a implementar importantes cambios en las políticas, pero se desconoce cuál será el resultado de dichos cambios o si se adoptarán nuevos cambios” más abajo. Sin perjuicio de las medidas recientemente adoptadas por el gobierno de Macri, si en el futuro el Banco Central y el Gobierno impusieran nuevamente controles cambiarios y restricciones a las transferencias al exterior, dichas medidas podrían afectar negativamente la competitividad internacional de la Argentina, desalentando la inversión extranjera y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando la salida de capitales, lo que podría tener un efecto adverso sobre la actividad económica argentina. -----

El gobierno de Macri ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la actual crisis del sector energético, pero se desconoce cuál será el resultado de esas medidas. -----

Las políticas económicas desde la crisis de 2001-2001 tuvieron un efecto adverso sobre el sector energético de la Argentina. El hecho de no revertir el congelamiento de las tarifas de electricidad y gas natural impuesto durante la crisis económica de 2001-2002 frenó las inversiones en el sector energético. En lugar de ello, el Gobierno busco fomentar las inversiones subsidiando el consumo de energía. Esta política resultó ineficaz, desalentó aún más las inversiones en el sector energético y provocó un estancamiento en la producción de petróleo y gas y en la generación, transmisión y distribución de electricidad, mientras que el consumo continuaba en aumento. Para hacer frente a la escasez de energía durante 2011, el Gobierno comenzó a importar energía, con implicancias adversas para la balanza comercial y las reservas internacionales. Ver “—El aumento en el gasto público del Gobierno podría tener un efecto adverso significativo y consecuencias negativas por largo tiempo en las perspectivas económicas de la Argentina.” -----

En respuesta a la creciente crisis energética, el gobierno de Macri declaró el estado de emergencia respecto del sistema nacional de electricidad, que se mantendrá en vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia permite al Gobierno adoptar medidas destinadas a estabilizar la provisión de electricidad al país, como instruir al Ministerio de Energía y Minería de la Nación a que diseñe e implemente, con la cooperación de todos los organismos públicos nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema de electricidad. Además, el gobierno de Macri anunció la eliminación de algunos subsidios e importantes ajustes a las tarifas de electricidad para reflejar los costos de generación. Asimismo, el gobierno de Macri anunció la eliminación de una parte de los subsidios al gas natural y el ajuste de las tarifas de gas. Como consecuencia de ello, los precios promedio de la electricidad ya han aumentado y podrían aumentar aún más. No obstante, algunas iniciativas del Gobierno relativas a los sectores de energía y gas han sido objetadas por los tribunales argentinos y resultaron en medidas cautelares o fallos contra las políticas del Gobierno. Para más información, ver “La Economía Argentina—El Gobierno de Macri: 2015 a la Fecha—Estado de Emergencia

Eléctrica y Otras Reformas” en la Modificación y “La Economía Argentina—El Gobierno de Macri: 2015 a la Fecha—Aumentos de Tarifas” en la Modificación. -----

El gobierno de Macri ha anunciado y adoptado medidas para hacer frente a la crisis del sector energético, tomando en consideración al mismo tiempo las implicancias de estos aumentos en los precios para los segmentos más carenciados de la sociedad, por lo que aprobó tarifas subsidiadas para los usuarios que reúnen ciertos requisitos. El no abordar los efectos negativos sobre la generación, transporte y distribución de energía, tanto respecto del abastecimiento a clientes residenciales como industriales, provocados en parte por las políticas de precios de los anteriores gobiernos, podría debilitar la confianza en, afectar adversamente la economía argentina y la situación financiera, llevar a inestabilidad social y política y afectar adversamente la capacidad de la República de pagar su deuda, incluyendo los Bonos. No puede garantizarse que las medidas adoptadas por el gobierno de Macri para paliar la crisis energética no será objetadas en los tribunales locales y/o que serán suficientes para restablecer la producción de energía en la Argentina en el corto o mediano plazo. -----

El hecho de no hacer frente adecuadamente a los riesgos reales y percibidos derivados del deterioro institucional y la corrupción puede afectar adversamente la economía y la situación financiera de la Argentina. -----

La falta de un marco institucional sólido y la corrupción han sido identificados como, y continúan siendo, grandes problemas para la Argentina. En el Índice de Percepción de la Corrupción 2015 de Transparencia Internacional, que mide la corrupción de 167 países, Argentina ocupó el puesto N° 107, el mismo que en 2014. En el informe “Doing Business” de 2016 del Banco Mundial, la Argentina ocupó el puesto N° 121 entre 189 países, habiendo ocupado del puesto N° 124 en 2015. -----

Reconociendo que el no abordar de estas cuestiones podría aumentar el riesgo de inestabilidad política, distorsionar el proceso de toma de decisiones y afectar adversamente la reputación internacional de la Argentina y su capacidad de atraer inversiones extranjeras, el gobierno de Macri ha anunciado diversas medidas destinadas a fortalecer las instituciones y reducir la corrupción. Estas medidas incluyen la reducción de sentencias a cambio de cooperación con el Gobierno en investigaciones de corrupción, un mayor acceso a la información pública, el embargo de bienes de funcionarios corruptos, aumento de las facultades de la Oficina Anticorrupción y la sanción de una nueva ley de ética pública, entre otras. La capacidad del Gobierno de implementar estas iniciativas es incierta y requeriría de la participación del poder judicial, que es independiente, así como de respaldo legislativo de los partidos opositores. -----

El Gobierno no puede garantizar que la implementación de estas medidas será exitosa. -----

Las fluctuaciones en el valor del peso podrían afectar adversamente la economía argentina y la capacidad de la República de cumplir con sus obligaciones de deuda. -----

Las fluctuaciones en el valor del peso también pueden afectar adversamente la economía argentina. La devaluación del peso puede tener un impacto negativo sobre los ingresos del Gobierno (medidos en dólares estadounidenses), aumentar la inflación y reducir significativamente los salarios reales. Luego de varios años de variaciones moderadas en el tipo de cambio nominal, el peso perdió más del 30% de su valor respecto del dólar estadounidense en 2013, 2014 y 2015. La persistente inflación durante este periodo, junto con la aplicación de estrictos controles cambiarios formales y “de facto”, resultó en una sobrevaluación del tipo de cambio real. Agravados por los efectos de los controles cambiarios y las restricciones al comercio exterior, estos precios relativos altamente distorsionados resultaron en una pérdida de competitividad de la producción argentina, impidieron la realización de inversiones y resultaron en un estancamiento económico durante ese periodo. Para una descripción de las medidas adoptadas por el gobierno de Macri para hacer frente a estas cuestiones, ver “—La administración de Macri ha comenzado a implementar importantes cambios en las políticas, pero se desconoce el eventual resultado de dichos cambios” más arriba. -----

Una importante apreciación del peso frente al dólar estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina, incluyendo la posibilidad de una reducción en las exportaciones (como consecuencia de la pérdida de competitividad externa). Tal apreciación también podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento económico y el empleo y reducir los ingresos tributarios en términos reales. -----

El Banco Central puede intervenir periódicamente en el mercado cambiario a fin de mantener el tipo de cambio de la moneda. Una mayor volatilidad, apreciaciones o depreciaciones del peso o la reducción de las reservas del Banco Central como resultado de la intervención monetaria podrían afectar adversamente la economía argentina y la capacidad de la República de cumplir con sus obligaciones de deuda, incluyendo los Bonos. -----

No puede garantizarse que la República estará en condiciones de obtener financiamiento en términos satisfactorios en el futuro, lo que podría tener un efecto adverso sobre la capacidad de la República de realizar pagos respecto de su deuda pública pendiente, incluyendo los Bonos-----

La recaudación impositiva y los resultados fiscales futuros de la República pueden ser insuficientes para hacer frente a sus obligaciones de servicio de deuda y la República puede tener que recurrir en parte a financiamiento adicional de los mercados de capitales nacionales e internacionales a fin de poder cumplir con dichas obligaciones. En el futuro, la República puede no poder o no querer acceder a los mercados de capitales nacionales o internacionales, y la capacidad de la República de pagar su deuda pública pendiente, incluyendo los Bonos, podría verse adversamente afectada.-----

No puede garantizarse que la calificación crediticia de la República mejorará o que las calificaciones a ser asignadas a los Bonos no serán reducidas, suspendidas o canceladas por las agencias calificadoras.-----

Las actuales calificaciones de crédito para la deuda a largo plazo de la República están por debajo del grado de inversión. Esto indica que se considera que dichos títulos de deuda están sujetos a un riesgo crediticio muy alto. El hecho de que la República no mejore su calificación crediticia podría continuar afectando adversamente el precio de negociación de los títulos de deuda de la República, así como afectar el costo de los fondos en los mercados de capitales internacionales para la República y la liquidez y demanda de los títulos de deuda de la República.-----

La República ha manifestado su intención de utilizar su mejor esfuerzo para que los Bonos sean calificados. Cualquier calificación crediticia asignada a los Bonos puede cambiar luego de su emisión. Dicha calificación crediticia es de alcance limitado y no considera todos los riesgos inherentes a una inversión en los Bonos. La calificación crediticia refleja únicamente las consideraciones que fueron tomadas en cuenta al momento de emitir dicha calificación. No puede garantizarse que dicha calificación crediticia será asignada o mantenida por un periodo de tiempo determinado o que la misma no será bajada, suspendida o cancelada por decisión de la agencia calificadora o si las circunstancias así lo exigen. Una baja, suspensión o cancelación de la calificación podría tener un efecto adverso sobre el precio de mercado y la negociación de los Bonos.-----

Riesgos Relacionados con Litigios-----

La capacidad de la República de obtener financiamiento de los mercados internacionales es limitada, lo que pueda afectar su capacidad de implementar reformas y promover el crecimiento económico.

En 2005 y 2010, la República realizó ofertas de canje para reestructurar parte de su deuda soberana que se encontraba en situación de incumplimiento desde fines de 2001. Como resultado de estas ofertas de canje, la República reestructuró más del 92% de su deuda en *default* elegible. En abril de 2016, el Gobierno pagó US\$ 4.200 millones de capital pendiente de la Deuda No Canjeada.-----

A la fecha de este prospecto, los litigios iniciados por los bonistas que no aceptaron la oferta de pago de la Argentina todavía continúan en varias jurisdicciones, aunque el monto de los reclamos ha disminuido significativamente. Ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales” en la Memoria Anual.-----

Si bien el levantamiento de las medidas cautelares *pari passu* eliminó un importante obstáculo para el acceso a los mercados de capitales por el gobierno nacional, las operaciones futuras pueden verse afectadas si los litigios con los *holdouts* continúan, lo que a su vez podría afectar la capacidad del gobierno nacional de acceder a los mercados de crédito internacionales, y por lo tanto tener un efecto adverso significativo sobre la economía de la Argentina.-----

Accionistas extranjeros de empresas que operan en la Argentina han iniciado procedimientos de arbitraje de inversiones contra la Argentina que han resultado y podrían resultar en laudos arbitrales y/o medidas cautelares en contra de la Argentina y sus activos y, a su vez, limitar sus recursos financieros. -----

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el Gobierno durante la crisis económica de 2001-2002, se presentaron varios reclamos ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”) contra la Argentina. Los reclamantes alegan que las medidas de emergencia eran inconsistentes con las normas de tratamiento equitativo establecidas en diversos tratados bilaterales de inversión de los que la Argentina era parte en ese momento. -----

A la fecha de este prospecto, hay tres laudos definitivos emitidos por tribunales del CIADI contra la Argentina por un total de US\$ 427,36 millones y la Argentina está tramitando la anulación de otros cuatro laudos por un total de US\$ 845,51 millones. Hay seis casos en curso contra la Argentina ante el CIADI, con reclamos por un total de US\$ 1.790 millones (incluyendo dos casos con reclamos por montos actualmente indeterminados), y en tres de estos casos (con reclamos por un total de US\$ 1.720 millones) el tribunal del CIADI ya ha determinado que es competente. Hay otros ocho casos con reclamos por un total de \$4.550 millones en que las partes han acordado suspender los procedimientos hasta que finalicen las negociaciones tendientes a alcanzar un acuerdo. Un resultado exitoso de estas negociaciones podría hacer que otros reclamantes ante el CIADI retiraran sus reclamos, aunque la República no puede garantizar que esto sucederá. -----

La República no puede garantizar que logrará que algunos o todos estos casos sean desestimados o, en caso de emitirse laudos a favor de los reclamantes, que podrá obtener la anulación de dichos laudos. -----

Los reclamantes también han iniciado reclamos ante tribunales de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (“CNUDMI”) y conforme a las normas de la Cámara de Comercio Internacional (“CCI”). -----

A la fecha de este prospecto, había un laudo definitivo pendiente de la CNUDMI contra la Argentina por un total de US\$ 7,39 millones y la Argentina está tramitando la anulación de otros dos laudos por un monto total de US\$ 21,05 millones. A esa fecha, había tres casos en curso contra la Argentina ante los tribunales de la CNUDMI y la CCI con reclamos por un total de US\$ 625,43 millones, incluyendo un caso con un reclamo por US\$ 508,70 millones en que el tribunal ya determinó que es competente. Había otro caso con un reclamo por US\$ 168,69 millones en que las partes han acordado suspender los procedimientos hasta que finalicen las negociaciones tendientes a alcanzar un acuerdo. -----

En octubre de 2013 y mayo de 2016, la Argentina pagó dos laudos definitivos emitidos por un tribunal de la CNUDMI respecto de reclamos contra la Argentina por US\$ 103,00 millones y US\$ 189,46 millones, respectivamente. -----

La República no puede garantizar que logrará que algunos o todos estos casos sean desestimados o, en caso de emitirse laudos a favor de los reclamantes, que podrá obtener la anulación de dichos laudos. -----

Ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales—Arbitraje del CIADI” en la Memoria Anual y “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales—Otros Arbitrajes” en la Memoria Anual. Los reclamos pendientes ante el tribunal del CIADI y otros tribunales de arbitraje podrían dar lugar a nuevos laudos contra la Argentina, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía y los recursos financieros de la República. -----

Riesgos Relativos a los Bonos -----

Los Bonos están sujetos a restricciones a la reventa y transferencia. -----

Los Bonos no han sido registrados conforme a la Ley de Títulos ni conforme a ninguna ley de títulos valores estadual y no pueden ser ofrecidos ni vendidos dentro de los Estados Unidos ni a, o para la cuenta o beneficio de, personas estadounidenses salvo conforme a una exención de, o en una operación no sujeta a, los requisitos de registro de la Ley de Títulos y las leyes de títulos valores estatales aplicables. Por consiguiente,

los Bonos solamente pueden ser ofrecidos y vendidos (a) conforme a ofertas y ventas que tengan lugar fuera de los Estados Unidos en cumplimiento de Reglamentación S de la Ley de Títulos; (b) en virtud de una exención de registro conforme a la Ley de Títulos; o (c) mediante una declaración de registro efectiva conforme a la Ley de Títulos, en cada caso de acuerdo con las leyes en materia de títulos valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción. Para más información sobre algunas restricciones a la reventa y transferencia, ver “Plan de Distribución” y “Aviso a los Inversores.” -----

No existe un mercado anterior para los Bonos; en caso de desarrollarse tal mercado, éste puede no ser líquido. Además, no puede garantizarse que los Bonos cotizarán en algún mercado de valores. -----

Actualmente no hay un mercado para los Bonos. La República no puede garantizar que tal mercado se desarrollará o, en caso de desarrollarse, que el mismo continuará existiendo. En caso de desarrollarse un mercado para los Bonos, las tasas de interés vigentes y las condiciones generales del mercado podrían afectar el precio de los Bonos. Esto podría hacer que los Bonos se negociaran a precios inferiores a su valor nominal o a su precio de oferta inicial. Además, no puede ofrecerse ninguna garantía respecto de la liquidez del mercado de negociación de los Bonos y el precio al que los Bonos se negociarán en el mercado secundario es incierto. -----

Si bien se presentará una solicitud para que los Bonos coticen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en el Merval y para que los mismos sean admitidos para su negociación en el Mercado Euro MTF y en el MAE, puede que los Bonos emitidos por el presente no coticen o no sean negociados en esos mercados. Además, aún si una serie de Bonos cotiza y es negociada en esos mercados al momento de la emisión, la República puede decidir cancelar la cotización de los Bonos y/o procurar que los mismos coticen en otro mercado de valores, aunque no puede garantizarse que ello podrá concretarse. -----

Puede resultarle dificultoso obtener o ejecutar sentencias contra la República. -----

La República es un estado soberano. En consecuencia, si bien la República se ha sometido en forma irrevocable, sujeto a ciertas excepciones, a la jurisdicción de cualquier tribunal estadual de Nueva York o tribunal federal de los Estados Unidos con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York (además de los tribunales de la República) respecto de cualquier juicio, acción o procedimiento contra la misma o sus bienes, activos o ingresos que surja de o en relación con los Bonos o el incumplimiento o supuesto incumplimiento por la República de cualquiera de sus obligaciones en virtud de los Bonos, que se rigen por las leyes de Nueva York, puede resultar dificultoso para los tenedores de Bonos o el fiduciario de los Bonos obtener o ejecutar sentencias de tribunales en los Estados Unidos u otros lugares contra la República. Ver “Descripción de los Bonos—Ley Aplicable” y “—Sometimiento a Jurisdicción.” -----

Luego del *default* de la República respecto de su deuda a fines de 2001, se iniciaron numerosos juicios contra la República en distintas jurisdicciones. Para una descripción de los esfuerzos de ciertos demandantes para ejecutar sus sentencias contra la República, ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales” en la Memoria Anual. -----

La República no ha consentido al traslado de notificaciones ni renunciado a la inmunidad soberana respecto de acciones iniciadas contra la misma conforme a las leyes federales de títulos valores de los Estados Unidos o cualquier ley de títulos valores estadual. De no renunciar la República a la inmunidad respecto de dichas acciones, no es posible obtener una sentencia en esa acción iniciada en un tribunal estadounidense contra la República a menos que dicho tribunal determine que la República no tiene derecho a inmunidad soberana conforme a la FSIA respecto de dicha acción. Además, aun si pudiera obtenerse una sentencia en los Estados Unidos en cualquier acción conforme a la FSIA, puede que no sea posible ejecutar en la República esa sentencia estadounidense. La ejecución de bienes de la República ubicados en los Estados Unidos para hacer valer una sentencia estadounidense puede no ser posible, salvo en circunstancias limitadas especificadas en la FSIA. Ver “Exigibilidad de Responsabilidad Civil.” -----

Además, si los tenedores de Bonos obtuvieran una sentencia extranjera contra la República, puede resultar dificultoso para los tenedores obtener el reconocimiento y ejecutar dicha sentencia en los tribunales argentinos durante estados de emergencia, como el declarado por el Congreso durante la crisis de 2001-2002, a la luz de la decisión de la Corte Suprema de la Argentina del 6 de marzo de 2014 en la causa *Claren Corporation c. Estado Nacional*. En esa causa, la Corte Suprema de la Argentina determinó que la ejecución de una sentencia

extranjera pretendida por Claren Corporation no cumplía con uno de los requisitos establecidos en el Código Procesal Civil y Comercial de la República (el que una sentencia extranjera no puede afectar los principios de orden público del derecho argentino), ya que la ejecución solicitada por la parte demandante implicaría que dicha parte, a través de una acción individual promovida ante un tribunal extranjero, eluda el proceso de reestructuración de la deuda pública dispuesto por el Gobierno mediante las normas de emergencia dictadas de acuerdo con la Constitución argentina luego de que se emitieran los títulos de deuda sujetos a la sentencia extranjera. La Corte Suprema de la Argentina determinó asimismo que dichas normas eran parte del orden público de la Argentina y, por lo tanto, el reconocimiento de la sentencia extranjera pretendido por la parte demandante no podía ser otorgado, ya que sería claramente contrario a dicha legislación. -----

Aún de no existir un estado de emergencia, puede resultar dificultoso para los tenedores de Bonos obtener el reconocimiento y la ejecución de una sentencia contra la República Argentina. La Ley N° 11.672, Ley Complementaria Permanente de Presupuesto, exige que el Congreso apruebe, como parte del presupuesto nacional, el pago de una parte o el monto total de cualquier sentencia extranjera. Un tenedor de Bonos solamente puede perseguir el embargo de los activos de la República en la Argentina para ejecutar una sentencia extranjera en caso de no obtenerse tal aprobación del Congreso. -----

Los Bonos incluirán disposiciones comúnmente llamadas “cláusulas de acción colectiva” que permiten a la República modificar los términos de pago de los Bonos sin el consentimiento de todos los tenedores. -----

Los Bonos incluirán disposiciones relativas a la votación de modificaciones, reformas y renunciaciones que son comúnmente llamadas “cláusulas de acción colectiva”. De acuerdo con estas disposiciones, algunos de los principales términos de los Bonos, incluyendo la fecha de vencimiento, la tasa de interés y otros términos de pago, pueden ser modificados sin su consentimiento. Ver “Descripción de los Bonos.” -----

Las decisiones de los tribunales federales de los Estados Unidos acerca del significado de las disposiciones relativas al rango en el contexto de los litigios de la Argentina con los “holdouts” podrían eventualmente reducir o afectar la capacidad de la Argentina de reestructurar su deuda. -----

En la causa NML Capital, Ltd. c. la República Argentina, la Corte de Apelaciones confirmó las medidas cautelares para hacer valer la cláusula *pari passu* incluida en el Contrato de Agencia Fiscal de 1994, que rige parte de la Deuda No Canjeada de la Argentina, impidiendo a la Argentina realizar pagos respecto de los Bonos del Canje de 2005 y 2010 a menos que se realizaran pagos proporcionales respecto de la Deuda No Canjeada. Al confirmar que las condiciones establecidas en su orden del 2 de marzo de 2016 habían sido cumplidas, el Tribunal Federal ordenó el levantamiento de todas las medidas cautelares *pari passu*. Ver “Riesgos Relativos a Litigios--La capacidad de la República de obtener financiamiento de los mercados internacionales es limitada, lo que pueda afectar su capacidad de implementar reformas y promover el crecimiento económico.” Si bien el Tribunal Federal ordenó el levantamiento de las medidas cautelares *pari passu*, la República no puede garantizar que futuras órdenes no impedirán a la República realizar los pagos conforme a los Bonos. -----

DESTINO DE LOS FONDOS

El producido bruto de la venta de los Bonos será de Euros [*espacio en blanco*], antes de deducir las comisiones y los gastos de la oferta pagaderos por la República. La República planea utilizar el producido neto de la venta de los Bonos para fines generales del Gobierno.-----

DESCRIPCIÓN DE LOS BONOS

Esta sección de este prospecto es solamente un resumen de las principales disposiciones de los Bonos y el Contrato de Fideicomiso y no contiene toda la información que podría ser de importancia para los potenciales inversores en los Bonos. La República insta a los potenciales inversores a leer el Contrato de Fideicomiso para una descripción completa de sus obligaciones y sus derechos como tenedores de los Bonos. Copias del Contrato de Fideicomiso se encuentran disponibles sin cargo en las oficinas del fiduciario y del agente de cotización en Luxemburgo.-----

Los Bonos serán emitidos en dos series conforme al Contrato de Fideicomiso entre la República y The Bank of New York Mellon, como fiduciario.-----

Términos Generales de los Bonos-----

Términos Básicos de los Bonos-----

Los Bonos:-----

- serán obligaciones directas, generales, incondicionales y no subordinadas de la República, respaldadas por el pleno reconocimiento y crédito de la República;-----
- no podrán ser rescatados antes del vencimiento a opción de la República ni repagados a opción del tenedor y no tendrán derecho a los beneficios de cualquier fondo de amortización. La República puede en cualquier momento, no obstante, comprar cualquier serie de los Bonos y mantenerlos o revenderlos, o entregarlos al fiduciario para su cancelación;-----
- estarán representados por un título nominativo en forma global (ver “Bonos Globales”);-----
- serán elegibles para liquidación en Euroclear y Clearstream;-----
- serán emitidos en una serie y en denominaciones mínimas de Euros 100.000 y múltiplos enteros de Euros 1.000 por encima de ese valor:-----
- incluirán “cláusulas de acción colectiva” conforme a las que la República puede modificar algunos de los principales términos de cada serie de Bonos, incluyendo la fecha de vencimiento, la tasa de interés y otros términos, con el consentimiento de un número inferior a la totalidad de los tenedores de dicha serie de Bonos; y-----
- pagarán todos los montos adeudados en concepto de capital o intereses en Euros.-----
- serán inicialmente emitidos por un monto total de capital de Euros _____;-----
- pagarán el capital el [espacio en blanco] de 20[espacio en blanco];-----
- vencerán el [espacio en blanco]de 20[espacio en blanco];-----

Los intereses respecto de los Bonos:-----

- se devengarán a una tasa del [espacio en blanco]% anual;-----
- se devengarán a partir del [espacio en blanco] de 2016;-----
- serán pagaderos anualmente en forma vencida el [espacio en blanco] de cada año, a partir del [espacio en blanco] de 2017, a las personas a cuyo nombre se encuentran registrados los Bonos al cierre de las operaciones del día hábil anterior a la fecha de pago correspondiente; y-----
- serán computados en base al número de días transcurridos dividido por 365 o 366.-----

Los Bonos constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales y no subordinadas de la República, respaldadas por el pleno reconocimiento y crédito de la República. Los Bonos no tienen y no tendrán ninguna preferencia entre ellos y estarán en pie de igualdad con toda la otra deuda pública externa no subordinada (tal como se la define más abajo) de la República. Se entiende que esta disposición no puede ser interpretada de modo de exigir que la República realice pagos conforme a cualquier serie de Bonos en forma proporcional con los pagos realizados conforme a cualquier otra deuda pública externa.-----

A tal fin:-----

- “deuda pública externa” significa cualquier deuda externa de, o garantizada por, la República que (i) es ofrecida públicamente o colocada privadamente en mercados de títulos valores, (ii) tiene la forma de, o está representada por, bonos, títulos u otros títulos valores o cualquier garantía de ellos y (iii) cotiza o es negociada, o al momento de emisión era la intención que cotizara o fuera negociada, en cualquier mercado de valores, sistema de negociación automatizada o mercado extrabursátil (incluyendo títulos valores elegibles para su venta conforme a la Norma 144A de la Ley de Títulos Valores de 1933, con sus modificaciones (la “Ley de Títulos”), o cualquier ley o norma de efecto similar que la suceda).-----
- “deuda externa” significa obligaciones por dinero tomado en préstamo o evidenciadas por títulos valores, debentures, títulos u otros instrumentos similares pagaderos conforme a sus términos, o que a opción de su tenedor pueden ser pagaderos, en un moneda distinta de la moneda de curso legal de la República, *estipulándose* que (i) ninguna deuda interna en moneda extranjera, tal como se la define más abajo, y (ii) ninguna otra deuda que se rija por las leyes de la República y originalmente pagada en la Argentina constituirá deuda externa.-----
- “deuda interna en moneda extranjera” significa (i) la siguiente deuda en la medida en que no se encuentre redenominada en pesos conforme a la ley argentina y por tal motivo convertida en deuda interna, en cada caso, según sea modificada oportunamente: (a) Bonos del Tesoro emitidos conforme al Decreto N° 1527/91 y al Decreto N° 1730/91, (b) Bonos de Consolidación emitidos conforme a la Ley N° 23,982 y al Decreto N° 2140/91, (c) Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales emitidos conforme a la Ley N° 23,982 y al Decreto N° 2140/91, (d) Bonos de la Tesorería a 10 Años de Plazo emitidos conforme al Decreto N° 211/92 y al Decreto N° 526/92, (e) Bonos de la Tesorería a 5 Años de Plazo emitidos conforme al Decreto N° 211/92 y al Decreto N° 526/92, (f) Ferrobonos emitidos conforme al Decreto N° 52/92 y al Decreto N° 526/92, (g) Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas a 16 Años de Plazo emitidos conforme al Decreto N° 2284/92 y al Decreto N° 54/93, (h) Letras de Tesorería en Dólares Estadounidenses emitidas conforme a las leyes de presupuesto anual de la República, incluyendo las Letras de Tesorería emitidas conforme a la Ley N° 24,156 y al Decreto N° 340/96, (i) Bonos de Consolidación emitidos conforme a la Ley N° 24,411 y al Decreto N° 726/97, (j) Bonos Externos de la República Argentina emitidos conforme a la Ley N° 19,686 sancionada el 15 de junio de 1972, (k) Bonos del Tesoro a Mediano Plazo en Dólares Estadounidenses emitidos conforme a la Ley N° 24,156 y al Decreto N° 340/96, (l) Bonos del Gobierno Nacional en Dólares Estadounidenses emitidos conforme al Decreto N° 905/2002, Decreto N° 1836/2002 y al Decreto N° 739/2003, (m) Bonos del Gobierno Nacional en Dólares Estadounidenses emitidos conforme a la Resolución de la Secretaría de Hacienda y Finanzas N° 240/2005 y 85/2005, (n) Bonos de la Nación Argentina en Dólares Estadounidenses emitidos conforme a la Resolución de la Secretaría de Hacienda y Finanzas N° 88/2006 y 18/2006, (o) Bonos de la Nación Argentina en Dólares Estadounidenses emitidos conforme a la Resolución de la Secretaría de Hacienda y Finanzas N° 230/2006 y 64/2006, (p) Bonos de la Nación Argentina en Dólares Estadounidenses emitidos conforme a la Resolución de la Secretaría de Hacienda y Finanzas N° 100/2007 y 24/2007, (q) Bonos de la Nación Argentina en Dólares Estadounidenses emitidos conforme a la Resolución de la Secretaría de Hacienda y Finanzas N° 424/2011 y 132/2011 and (r) cualquier otra deuda emitida en o antes de la fecha de cierre que se rija por las leyes de la República: (ii) cualquier deuda emitida en o antes de la fecha de cierre en canje, o como reemplazo, de la deuda indicada en el inciso (i) precedente, en cada caso

según la misma sea modificada oportunamente; y (iii) cualquier otra deuda que tenga los mismos términos y condiciones que cualquiera de la deuda indicada en los incisos (i) y (ii) precedentes en todos los aspectos salvo por la fecha de emisión, el precio de emisión y el primer pago de intereses respecto de la misma. -----

Pago de Capital e Intereses-----

El fiduciario realizará los pagos a los tenedores registrados de los Bonos.-----

Mientras los Bonos sean mantenidos en forma global, se pagará a los tenedores de participaciones beneficiarias en los Bonos de acuerdo con los procedimientos del sistema de compensación correspondiente y de sus participantes directos, de corresponder. Ni la República ni el fiduciario tendrán responsabilidad alguna por ningún aspecto de los registros de, o el pago realizado por, el sistema de compensación correspondiente o su representante o sus participantes directos, ni por la falta de realización, por parte del sistema de compensación correspondiente o sus participantes directos, de cualquier pago a los tenedores de los Bonos con los fondos recibidos por los mismos.-----

A los efectos de esta sección, "Día Hábil" significa cualquier día con excepción de sábado, domingo o cualquier otro día en que los bancos comerciales de la Ciudad de Nueva York, Londres o la Ciudad de Buenos Aires (o de cualquier ciudad en que se encuentre ubicado el agente de pago o agente de transferencia correspondiente) están autorizados u obligados por ley, norma o decreto del ejecutivo a cerrar. Si cualquier fecha fijada para el pago del capital, intereses o prima, si hubiera, respecto de los Bonos no fuera Día Hábil, dicho pago se realizará el siguiente Día Hábil, y no se devengarán intereses sobre los Bonos como resultado de la demora en el pago.-----

Si cualesquiera fondos que la República pague al fiduciario o a cualquier agente de pago designado por el fiduciario por cuenta de la República (un "agente de pago del fiduciario") para realizar pagos respecto de cualesquiera Bonos no fueran reclamados en el plazo de un año de la fecha fijada para el pago correspondiente, los fondos serán reintegrados a la República, a solicitud escrita de la República. La República mantendrá los fondos no reclamados en fideicomiso para los tenedores pertinentes de esos Bonos. Luego de ese reintegro, ni el fiduciario ni ningún agente de pago del fiduciario serán responsables por el pago. No obstante, las obligaciones de la República de realizar los pagos respecto de los Bonos a su vencimiento no se verán afectadas hasta el vencimiento del período de prescripción, en su caso, especificado en los Bonos. Ver "—Prescripción" más abajo.

La República acuerda que el Artículo 765 del Código Civil y Comercial argentino no es aplicable al pago de los montos adeudados respecto de los Bonos.-----

Si la República en cualquier momento no cumpliera con el pago de cualquier monto en concepto de capital o intereses respecto de los Bonos, la República pagará intereses sobre el monto en incumplimiento (en la medida de lo permitido por la ley) calculados, para cada día que transcurra hasta el pago, a la tasa o tasas especificada en dichos Bonos.-----

Montos Adicionales-----

La República realizará todos los pagos de capital, prima (si hubiera) e intereses respecto de los Bonos libres de y sin deducción o retención alguna por o a cuenta ningún impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental de cualquier naturaleza, presente o futura, aplicada, gravada, impuesta, retenida o aplicada por la República o cualquier subdivisión política o autoridad de la misma con facultad de gravar impuestos, a menos que la deducción o retención sea requerida por ley. Si la República se viera obligada a realizar una deducción o retención, la misma pagará a los tenedores los montos adicionales que sean necesarios para asegurar que el monto neto recibido por los mismos luego de dicha deducción o retención sea igual al monto en concepto de capital, prima (si hubiera) e intereses que hubieran recibido de no haberse practicado tal deducción o retención.--

No obstante, la República no pagará montos adicionales respecto de cualesquiera Bonos en relación con cualquier impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental que sea impuesta debido a lo siguiente: -----

- el hecho de que el tenedor o titular beneficiario de un Bono sea responsable por el pago de impuestos respecto de los Bonos por tener dicho tenedor o titular beneficiario alguna conexión con la República distinta de la simple tenencia de los Bonos o de la recepción de capital, prima o intereses respecto de los Bonos o de exigir el cumplimiento de derechos respecto de los Bonos;-----
- la falta de cumplimiento por un tenedor o titular beneficiario de un Bono de cualquier requisito de certificación, identificación u otro requisito de presentación de información relativo a la nacionalidad, domicilio, identidad o relación con la República de dicho tenedor o titular beneficiario, si el cumplimiento de dicho requisito fuera una condición necesaria para obtener una exención de la totalidad o cualquier parte de dicha deducción o retención, *estipulándose* que (i) la República o el agente de la República deberá haber notificado a los tenedores dicho requisito de certificación, identificación u otro requisito de presentación de información al menos 15 días antes de la fecha de pago aplicable y (ii) en ningún caso la obligación de dicho tenedor o titular beneficiario de dar cumplimiento a ese requisito podrá exigir al tenedor o titular beneficiario proveer cualquier información, documentos u otras constancias si ello fuera significativamente más oneroso que la obligación que le hubiera correspondido si tal tenedor o titular beneficiario debieran presentar los Formularios del *Internal Revenue Service* (autoridad tributaria de los Estados Unidos) W-8BEN, W-8BEN-E, W-8EC1, W-8EXP y/o W-8IMY; o -----
- si los Bonos son presentados para su pago más de 30 días después de la Fecha Pertinente (tal como se la define más abajo) salvo en la medida en que el tenedor de los Bonos hubiera tenido derecho a montos adicionales presentando los Bonos para su pago el último día de dicho período de 30 días. -

“Fecha Pertinente” respecto de cualesquiera Bonos significa la primera fecha en que un pago respecto de los bonos se torna pagadero o (si el fiduciario no hubiera recibido el total de los fondos pagaderos a esa fecha) la fecha en que la República cursa a los tenedores notificación del modo indicado en la sección “Notificaciones” más abajo indicando que dichos fondos han sido recibidos y se encuentran disponibles para su pago. -----

La República pagará cualquier impuesto de sellos, tasa de justicia o impuesto documentario o cualquier impuesto indirecto o a los bienes o impuesto o carga similar, presente o futuro, que se aplique en la Argentina o en cualquier subdivisión política o sea aplicado por autoridad impositiva de la misma respecto de la creación, emisión, formalización, entrega inicial o registro de los Bonos o cualquier otro documento o instrumento mencionado en ellos. La República también deberá indemnizar a los tenedores contra cualquier impuesto de sellos, tasa de justicia o impuesto documentario o cualquier impuesto indirecto o a los bienes o impuesto o carga similar que resulte de, o que sea pagadero por cualquiera de ellos en la Argentina o cualquier subdivisión política o sea aplicado por cualquier autoridad impositiva de la misma en relación con, la ejecución de las obligaciones de la República conforme a los Bonos o cualquier otro documento o instrumento mencionado en ellos luego del acaecimiento de cualquier supuesto de incumplimiento del tipo indicado en “—Supuestos de Incumplimiento.”--

A menos que del contexto se desprenda otra cosa, cualquier referencia en este prospecto al capital o los intereses sobre los Bonos incluirá los montos adicionales pagaderos por la República respecto de dicho capital o intereses. -----

Compromiso de No Constituir Garantías-----

La República ha acordado que, con excepción de lo indicado a continuación, en tanto haya Bonos en circulación, la misma no constituirá ni permitirá que subsista ningún derecho real de garantía (por ejemplo, un gravamen, prenda, hipoteca, acta de fideicomiso, carga u otro gravamen o acuerdo preferente que tenga el efecto práctico de constituir un derecho real de garantía) respecto de sus ingresos o activos para garantizar su deuda externa pública, a menos que los Bonos sean garantizados en forma igual o proporcional, o tengan el beneficio de una garantía real, garantía, indemnidad u otro arreglo aprobado por los tenedores de acuerdo con “—Asambleas, Modificaciones y Renuncias—Acción Colectiva” más abajo.-----

No obstante, la República puede permitir que subsista: -----

1. cualquier derecho real de garantía sobre bienes para garantizar deuda pública externa si esa deuda pública externa fue incurrida para financiar la adquisición de esos bienes por la República;

cualquier renovación o prórroga de ese derecho real de garantía, en tanto el mismo se limite a los bienes originalmente cubiertos por el derecho real de garantía y éstos garanticen cualquier renovación o prórroga de la financiación originalmente garantizada; -----

2. cualquier derecho real de garantía sobre bienes que surja por imperio de la ley (o conforme a cualquier acuerdo que establezca un Gravamen equivalente a uno que de otro modo existiría conforme a la ley local pertinente) en relación con deuda pública externa, incluyendo, sin limitación, cualquier derecho de compensación respecto depósitos a la vista o a plazo fijo con entidades financieras y gravámenes bancarios respecto de los bienes mantenidos por las entidades financieras (en cada caso, depositados con o entregados a dichas entidades financieras en el curso ordinario de las actividades del depositante); -----
3. cualquier garantía que exista sobre esos bienes al momento de su adquisición para garantizar deuda pública externa y cualquier renovación o prórroga de esa garantía que se limite a los bienes originalmente cubiertos por el derecho real de garantía y que garanticen cualquier renovación o prórroga de la financiación originalmente garantizada; -----
4. cualquier derecho real de garantía constituido en relación con las operaciones contempladas por el plan de financiación de 1992 de la República de fecha 23 de junio de 1992, enviado a la comunidad bancaria internacional con la comunicación de fecha 23 de junio de 1992 del Ministerio de Economía de Argentina (el “plan de financiación de 1992”) y la documentación para su implementación, incluyendo cualquier derecho real de garantía para garantizar obligaciones bajo los bonos garantizados emitidos conforme al plan de financiación de 1992 (los “bonos par y discount 1992”) y cualquier derecho real de garantía que garantice deuda pendiente en la Fecha de Cierre, en la medida en que la misma deba contar con una garantía igual y proporcional a la que garantiza los bonos par y discount 1992; -----
5. cualquier derecho real de garantía existente en la Fecha de Cierre;-----
6. cualquier derecho real de garantía que garantice deuda pública externa emitida contra la entrega o cancelación de cualquiera de los bonos par y discount 1992 o el monto de capital de cualquier deuda pendiente al 23 de junio de 1992, en cada caso, en la medida en que la garantía se cree para garantizar la deuda pública externa en forma comparable con los bonos par y discount 1992; -----
7. cualquier derecho real de garantía sobre cualquiera de los bonos par y discount 1992; y-----
8. cualquier derecho real de garantía que garantice deuda pública externa incurrida a los efectos de financiar la totalidad o cualquiera parte de los costos de adquisición, construcción o desarrollo de un proyecto, siempre que (a) los tenedores de esa deuda pública externa acuerden expresamente limitar su recurso a los activos e ingresos de ese proyecto como la fuente de pago principal de la deuda pública externa y (b) los bienes sobre los que se otorga la garantía consistan únicamente en esos activos e ingresos. -----

Supuestos de Incumplimiento-----

Cada uno de los siguientes hechos constituirá un supuesto de incumplimiento conforme a cada una de las series de los Bonos. -----

1. *Falta de Pago.* Si la República no cumple con cualquier pago de capital o intereses respecto de esa serie de los Bonos a su vencimiento y dicho incumplimiento continúa por más de 30 días;-----
2. *Incumplimiento de Otras Obligaciones.* Si la República no cumple con cualquier otra obligación conforme a esa serie de los Bonos o el Contrato de Fideicomiso y dicho incumplimiento no puede ser subsanado o no es subsanado dentro de los 90 días de haber recibido la República notificación escrita de la solicitud de subsanar dicho incumplimiento del fiduciario;-----

3. *Incumplimiento Cruzado.* Si se produce cualquier hecho o situación que resulta en la aceleración del vencimiento (salvo en caso de precancelación o rescate opcional u obligatorio) de cualquier deuda pública externa en situación de pago normal de la República por un monto total de capital de U\$S 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas) o más, o si la República no paga deuda pública externa en situación de pago normal con un monto total de capital de U\$S 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas) o más a su vencimiento y dicho incumplimiento continúa más allá del periodo de gracia aplicable, en su caso; -----
4. *Moratoria.* Si la República declara una moratoria respecto del pago del capital o intereses de su deuda pública externa en situación de pago normal y dicha moratoria no excluye expresamente esa serie de los Bonos; o -----
5. *Validez.* Si la República impugna la validez de esa serie de los Bonos.-----

Si tuviera lugar y continuara cualquiera de los supuestos de incumplimiento indicados precedentemente respecto de una serie de los Bonos, los tenedores de dichos Bonos que representen por lo menos el 25% del monto total de capital de los Bonos de esa serie en ese momento en circulación podrán declarar el monto de capital de todos los Bonos de esa serie inmediatamente exigibles y pagaderos mediante notificación escrita a la República con copia al fiduciario. Ante una declaración de caducidad de plazos, el capital, los intereses y todo otro monto pagadero respecto de esa serie de Bonos se tornarán inmediatamente exigibles y pagaderos en la fecha en que la notificación escrita es recibida por o en nombre de la República, a menos que la República hubiera subsanado el supuesto o supuestos de incumplimiento antes de recibir la notificación. -----

Los tenedores de una serie de los Bonos que representen en total más del 50% del monto de capital de los Bonos de esa serie en ese momento en circulación podrán dispensar cualquier incumplimiento existente y sus consecuencias en nombre de los tenedores de todos los Bonos de esa serie, si: -----

- luego de la declaración de que el capital de dichos Bonos se ha tornado inmediatamente exigible y pagadero, la República deposita con el fiduciario una suma suficiente para pagar todos los montos pendientes en ese momento respecto de esos Bonos (fuera del capital pagadero en virtud de la aceleración por el supuesto de incumplimiento) junto con los intereses respecto de dichos montos hasta la fecha del depósito, así como los honorarios y gastos razonables del fiduciario; y -----
- todos los supuestos de incumplimiento (fuera de la falta de pago del capital pagadero en virtud de la aceleración por el supuesto de incumplimiento) hubieran sido subsanados o dispensados.-----

En el caso de un supuesto de incumplimiento del tipo indicado en los incisos (2) y (5) precedentes, el capital, los intereses y todo otro monto pagadero respecto de esa serie de Bonos solamente podrán ser declarados inmediatamente exigibles y pagaderos si dicho hecho es significativamente perjudicial para los intereses de los tenedores de esa serie de Bonos. -----

En el caso de una declaración de caducidad de plazos a causa de un supuesto de incumplimiento del tipo indicado en el inciso (3) precedente, la declaración de caducidad de plazos quedará automáticamente cancelada y anulada si la República hubiera subsanado o rectificado el supuesto de incumplimiento o si los tenedores de la deuda pertinente revocan la declaración de caducidad de plazos dentro de los 60 días del hecho. -

Solamente la deuda pública externa en situación de pago normal es considerada a los efectos del incumplimiento cruzado. Otros supuestos de incumplimiento se aplican únicamente a cualquiera serie de Bonos que contiene dichos supuestos de incumplimiento. -----

A tal fin, "deuda pública externa en situación de pago normal" significa cualquier deuda pública externa emitida luego del 2 de junio de 2005. -----

Juicios de Ejecución y Limitación a los Juicios por los Tenedores -----

Si hubiera tenido lugar y continuara un supuesto de incumplimiento respecto de una serie de los Bonos, el fiduciario podrá iniciar una acción judicial para hacer valer los derechos de los tenedores de dichos Bonos.

Salvo por un juicio iniciado por un tenedor en o luego de la fecha de vencimiento establecida para hacer valer el derecho absoluto de recibir el pago del capital y los intereses respecto de los Bonos en la fecha de vencimiento establecida para ellos (según pueda dicha fecha ser modificada conforme a los términos de los Bonos, pero sin dar efecto a ninguna aceleración), un tenedor no tendrá derecho a iniciar un juicio, acción o procedimiento respecto de los Bonos de una serie a menos que: (1) dicho tenedor haya cursado notificación escrita al fiduciario indicando que se ha producido y continúa un incumplimiento respecto de esa serie de Bonos; (2) los tenedores de por lo menos 25% del monto total de capital pendiente de esa serie de Bonos hayan instruido al fiduciario mediante notificación escrita al efecto que inicie una acción o procedimiento y le hayan brindado una indemnización u otra garantía satisfactoria para el fiduciario; y (3) habiendo transcurrido 60 días de haber recibido el fiduciario la notificación, solicitud y provisión de indemnización u otra garantía, el fiduciario no hubiera iniciado una acción o procedimiento según lo indicado y ninguna directiva inconsistente con dicha solicitud escrita hubiera sido impartida al fiduciario por una mayoría de los tenedores de esa serie de Bonos. Además, cualquier acción iniciada de ese por un tenedor deberá ser para el beneficio igual, proporcional y común de todos los tenedores de esa serie de Bonos. -----

Asambleas, Modificaciones y Renuncias—Acción Colectiva -----

La República puede convocar una asamblea de los tenedores de cualquier serie de los Bonos en cualquier momento en relación con el Contrato de Fideicomiso. La República determinará la hora y lugar de la asamblea y notificará a los tenedores la hora, el lugar y el motivo de la misma no menos de 30 y no más de 60 días antes de la asamblea. -----

Además, la República o el fiduciario convocarán una asamblea de los tenedores de una serie de los Bonos si por lo menos el 10% en monto total de capital de esos Bonos han enviado una notificación escrita a la República o al fiduciario (con copia a la República) indicando el motivo de la asamblea. Dentro de los 10 días de dicha solicitud escrita o copia de la misma, la República deberá notificar al fiduciario y el fiduciario deberá notificar a los tenedores la hora, el lugar y el motivo de la asamblea convocada por los tenedores, la que deberá tener lugar no menos de 30 y no más de 60 días después de la fecha en que se cursa la notificación.-----

Solamente los tenedores de los Bonos y sus apoderados tienen derecho a votar en una asamblea de tenedores. La República establecerá los procedimientos para la conducción de la asamblea y en caso de requerirse procedimientos adicionales, la República consultará con el fiduciario para establecer los procedimientos que sean habituales en el mercado. -----

Las modificaciones también pueden ser aprobadas por los tenedores de los Bonos en forma escrita con el consentimiento del porcentaje requerido de los Bonos de la serie pertinente. La República solicitará el consentimiento de los tenedores pertinentes para la modificación no menos de 10 y no más de 30 días antes de la fecha de vencimiento para la recepción de dichos consentimientos especificada por la República. -----

Los tenedores de una serie de los Bonos pueden en general aprobar cualquier propuesta de la República para modificar o adoptar cualquier medida respecto del Contrato de Fideicomiso o los términos de esos Bonos con el voto afirmativo (su fuera aprobada en una asamblea de tenedores) o con el consentimiento (si fuera aprobada en forma escrita) de los tenedores de más del 50% del monto de capital pendiente de los Bonos de esa serie.

No obstante, los tenedores de cualquier serie de títulos valores emitidos conforme al Contrato de Fideicomiso (incluyendo los Bonos) pueden aprobar, mediante voto o consentimiento a través de uno de los tres métodos de modificación siguientes, cualquier modificación, reforma, complemento o renuncia propuesta por la República que tendría el siguiente efecto (dichas cuestiones serán llamadas las “cuestiones reservadas”) respecto de esa serie de títulos valores: -----

- cambiar la fecha en que cualquier monto es pagadero;-----
- reducir el monto de capital (salvo de acuerdo con los términos expresos de los títulos valores de esa serie y el Contrato de Fideicomiso);-----
- reducir la tasa de interés; -----

- cambiar el método utilizado para calcular el monto pagadero (salvo de acuerdo con los términos expresos de los títulos valores de esa serie y el Contrato de Fideicomiso);-----
- cambiar la moneda o el lugar de pago de cualquier monto pagadero; -----
- modificar la obligación de la República de realizar cualquier pago (incluyendo cualquier precio de rescate de la misma); -----
- cambiar la identidad del obligado; -----
- cambiar la definición de "títulos de deuda pendientes de pago" o el porcentaje de votos afirmativos o consentimientos escritos, según sea el caso, requeridos para realizar una "modificación de una cuestión reservada"; -----
- cambiar la definición de "aplicable uniformemente" o de "modificación de una cuestión reservada"; -----
- autorizar al fiduciario, en nombre de todos los tenedores de los títulos de deuda, a canjear o sustituir todos los títulos de deuda por, o convertir todos los títulos de deuda en, otras obligaciones o títulos valores de la República o cualquier otra persona; o-----
- cambiar las disposiciones relativas al rango legal, ley aplicable, sometimiento a jurisdicción o renuncia a inmunidades de los términos de esos títulos de deuda. -----

Un cambio a una cuestión reservada, incluyendo los términos de pago de cualquier serie de los Bonos, puede ser introducido sin su consentimiento, en tanto el cambio sea aprobado, conforme a uno de los tres métodos de modificación siguientes, por voto o consentimiento por:-----

- en el caso de una modificación propuesta a una única serie de los Bonos, los tenedores de más del 75% del monto total de capital de esa serie;-----
- si la modificación propuesta afectaría los títulos de deuda pendientes de pago de cualesquiera dos o más series (incluyendo los Bonos) emitidas conforme al Contrato de Fideicomiso, los tenedores de más del 75% del monto total de capital de los títulos de deuda pendientes de pago de todas las series afectadas por la modificación propuesta, consideradas en conjunto, en caso de cumplirse ciertos requisitos de "aplicación uniforme"; o -----
- si la modificación propuesta afectaría los títulos de deuda pendientes de pago de cualesquiera dos o más series (incluyendo los Bonos) emitidas conforme al Contrato de Fideicomiso, se cumplan o no los requisitos de "aplicación uniforme", los tenedores de más del 66²/₃% del monto total de capital de los títulos de deuda pendientes de pago de todas las series (incluyendo los Bonos) afectadas por la modificación propuesta, consideradas en conjunto, y los tenedores de más del 50% del monto total de capital de los títulos de deuda pendientes de pago de cada serie afectada por la modificación, considerada en forma individual.-----

Cualquier modificación consentida o aprobada por los tenedores de títulos de deuda conforme a las disposiciones precedentes será concluyente y vinculante para todos los tenedores de la serie de títulos de deuda pertinente o todos los tenedores de todas las series de títulos de deuda afectadas por un modificación de varias series, según sea el caso, hayan o no los mismos prestado su consentimiento o dado su aprobación, y para todos los futuros tenedores de esos títulos de deuda se realice o no la anotación de dicha modificación en los títulos de deuda. Cualquier instrumento entregado por o en nombre de cualquier tenedor de un título de deuda en relación con un consentimiento o aprobación de cualquier modificación será concluyente y vinculante para todos los posteriores tenedores de ese título de deuda. -----

En tanto cualquier serie de títulos de deuda emitidos conforme al contrato de fideicomiso de fecha 2 de junio de 2005 entre la República Argentina, como emisor, y The Bank of New York Mellon (anteriormente, The Bank of New York), como fiduciario, modificado oportunamente por el primer suplemento al contrato de

fideicomiso de fecha 30 de abril de 2010 (el "contrato de fideicomiso de 2005") (títulos de deuda de 2005 y 2010) se encuentre pendiente de pago, si la República certifica al fiduciario y al fiduciario bajo el contrato de fideicomiso de 2005 que se está procurando realizar una modificación de varias series en forma simultánea con una "modificación de una cuestión reservada del contrato de fideicomiso de 2005", los títulos de deuda de 2005 y 2010 afectados por esa modificación de una cuestión reservada del contrato de fideicomiso de 2005 serán tratados como "series afectadas por esa modificación propuesta", conforme se utiliza esa frase en el contrato de fideicomiso tanto respecto de las modificaciones de varias series con una única votación acumulada y como de las modificaciones de varias series con dos niveles de votación; estipulándose que si la República procurara realizar una modificación de varias series con una única votación acumulada, al determinar si la modificación será considerada uniformemente aplicable, los tenedores de cualquier serie de títulos de deuda de 2005 y 2010 afectados por la modificación de una cuestión reservada del contrato de fideicomiso de 2005 serán considerados "los tenedores de títulos de deuda de todas las series afectadas por esa modificación" a los efectos de la definición de uniformemente aplicable. Es la intención que en las circunstancias detalladas respecto de cualquier modificación de varias series, los votos de los tenedores de los títulos de deuda de 2005 y 2010 afectados sean contadas a los efectos de los umbrales de votación especificados en el contrato de fideicomiso para la modificación de varias series aplicable como si esos títulos de deuda de 2005 y 2010 hubieran sido afectados por esa modificación de varias series aunque la eficacia de cualquier modificación, en lo que hace a los títulos de deuda de 2005 y 2010, se regirá exclusivamente por los términos y condiciones de esos títulos de deuda de 2005 y 2010 y por el contrato de fideicomiso de 2005; estipulándose, no obstante, que ninguna modificación de ese tipo respecto de títulos de deuda será efectiva a menos que la misma sea adoptada por los tenedores de títulos de deuda de 2005 y 2010 conforme a las disposiciones de modificación y reforma de dichos títulos de deuda de 2005 y 2010.-----

La República puede seleccionar, a su criterio, cualquier método de modificación para una modificación de una cuestión reservada de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y designar qué serie de títulos de deuda será incluida para la aprobación de modificaciones que afecten dos o más series de títulos de deuda. Cualquier selección de un método de modificación o designación de una serie será definitiva a los efectos de esa solicitud de voto o consentimiento.-----

"Uniformemente aplicable," en referencia a lo indicado precedentemente, significa una modificación por la que los tenedores de títulos de deuda de cualquier serie afectada por la modificación son invitados a canjear, convertir o sustituir sus títulos de deuda en los mismos términos por (x) los mismos nuevos instrumentos u otra contraprestación o (y) nuevos instrumentos u otra contraprestación de un idéntico menú de instrumentos u otra consideración. Se entiende que una modificación no será considerada uniformemente aplicable si a cada tenedor que canjea, convierte o sustituye títulos de deuda de cualquier serie afectada por esa modificación no se le ofrece la misma contraprestación por monto de capital, la misma contraprestación por monto de intereses devengados pero impagos y la misma contraprestación por intereses vencidos, respectivamente, que la ofrecida a todo otro tenedor que canjea, convierte o sustituye títulos de deuda de cualquier serie afectada por esa modificación (o, en caso de ofrecerse un menú de instrumentos u otra contraprestación, si a cada tenedor que canjea, convierte o sustituye títulos de deuda de cualquier serie afectada por la modificación no se le ofrece la misma contraprestación por monto de capital, la misma contraprestación por monto de intereses devengados pero impagos y la misma contraprestación por intereses vencidos, respectivamente, que la ofrecida a todo otro tenedor que canjea, convierte o sustituye títulos de deuda de cualquier serie afectada por esa modificación que opte por la misma opción conforme al menú de instrumentos).-----

"modificación de una cuestión reservada del contrato de fideicomiso de 2005" significa cualquier modificación a una cuestión reservada que afecte los términos y condiciones de una o más series de los títulos de deuda de 2005 y 2010, conforme al contrato de fideicomiso de 2005.-----

Antes de solicitar el consentimiento o voto de cualquier tenedor de una serie de los Bonos para cualquier cambio a una cuestión reservada, la República deberá proveer la siguiente información al fiduciario para su distribución a los tenedores de dichos Bonos:-----

- una descripción de las circunstancias económicas y financieras de la República que, en opinión de la República, son relevantes para la solicitud de la modificación propuesta, una descripción de las

deudas existentes de la República y una descripción de su programa de políticas de reforma amplio y del panorama macroeconómico provisorio;-----

- si la República en el momento hubiera celebrado un acuerdo de asistencia financiera con acreedores multilaterales y/u otros grandes acreedores o grupos de acreedores y/o un acuerdo con dichos acreedores para la reducción de deuda, (x) una descripción de cualquier acuerdo o convenio de ese tipo y (y) si fuera permitido por las políticas de divulgación de información de los acreedores multilaterales u otros acreedores, según corresponda, una copia del acuerdo o convenio;
- una descripción del tratamiento propuesto de la República de los instrumentos de deuda externa no afectados por la modificación propuesta y sus intenciones respecto de cualquier otro gran grupo de acreedores; y-----
- si la República quisiera realizar cualquier modificación de una cuestión reservada que afecte a cualquier otra serie de títulos de deuda, una descripción de esa modificación propuesta.-----

A efectos de determinar si el porcentaje requerido de los tenedores de cualquier serie de los Bonos o de cualquier otra serie de títulos valores ha aprobado una reforma, modificación o cambio a, o una dispensa de, dichos Bonos, los otros títulos de deuda o el Contrato de Fideicomiso, o si el porcentaje requerido de tenedores ha cursado una notificación de caducidad de plazos respecto de dichos Bonos, los títulos de deuda no serán considerados y no considerados pendientes de pago y no podrán ser contados en una votación o pedido de consentimientos a favor o en contra de una modificación propuesta si en la fecha de registro de la modificación propuesta u otra medida o instrucción conforme al presente, el título de deuda es mantenido por la República o por una dependencia del sector público, o por una sociedad, fideicomiso u otra persona jurídica controlada por la República o por una dependencia del sector público, con la salvedad de que (x) los títulos de deuda en poder de la República o cualquier dependencia del sector público de la República o por una sociedad, fideicomiso u otra persona jurídica que es controlada por la República o por una dependencia del sector público que hayan sido prendados de buena fe podrán ser considerados pendientes de pago si el acreedor prendario acredita, en forma satisfactoria para el fiduciario, el derecho del acreedor prendario de actuar de ese modo respecto de esos títulos de deuda y que el acreedor prendario no es la República, una dependencia del sector público o una sociedad, fideicomiso u otra persona jurídica que es controlada por la República o por una dependencia del sector público, y en caso de litigio en relación con dicho derecho, el asesoramiento de abogados constituirá plena protección respecto de cualquier decisión adoptada por el fiduciario de acuerdo con dicho asesoramiento y cualquier certificado, declaración u opinión de abogados puede basarse, en tanto se relaciones con cuestiones de hecho o información que se encuentra en posesión del fiduciario, en el certificado, declaración u opinión, o en las declaraciones del fiduciario; y (y) al determinar si el fiduciario estará protegido al basarse en dichas medidas o instrucciones conforme al presente, o en cualquier notificación de los tenedores, únicamente los títulos de deuda que según el conocimiento de un funcionario responsable del fiduciario son de ese modo mantenidos o controlados no serán considerados. -----

Tal como se lo utiliza en el párrafo precedente, el término “dependencia del sector público” significa cualquier departamento, secretaría, ministerio u organismo de la República, y “control” significa la facultad, directa o indirecta, a través de la titularidad de títulos valores con derecho a voto u otras participaciones en el capital, por contrato o de otro modo, de dirigir la administración o elegir o designar la mayoría del directorio u otras personas que desempeñen funciones similares en lugar de, o en forma adicional a, el directorio de esa persona jurídica. -----

Otras Modificaciones -----

La República y el fiduciario pueden, sin el voto o consentimiento de cualquier tenedor de títulos de deuda (incluyendo los Bonos), modificar el Contrato de Fideicomiso o dichos títulos de deuda a efectos de: -----

- agregar compromisos a cargo de la República para beneficio de los tenedores; -----
- renunciar a cualquier derecho o facultad de la República respecto de los títulos de deuda de esa serie;-----

- garantizar los títulos de deuda de esa serie; -----
- subsanar cualquier ambigüedad o rectificar, corregir o complementar cualquier disposición defectuosa de los títulos de deuda de esa serie o del Contrato de Fideicomiso;-----
- modificar cualquier serie de los Bonos o el Contrato de Fideicomiso del modo que la República y el fiduciario puedan determinar, lo que incluye modificar la denominación de los Bonos, que no afecte significativamente los intereses de los tenedores de los títulos de deuda de esa serie; -----
- corregir un error manifiesto de naturaleza formal, menor o técnica; o -----

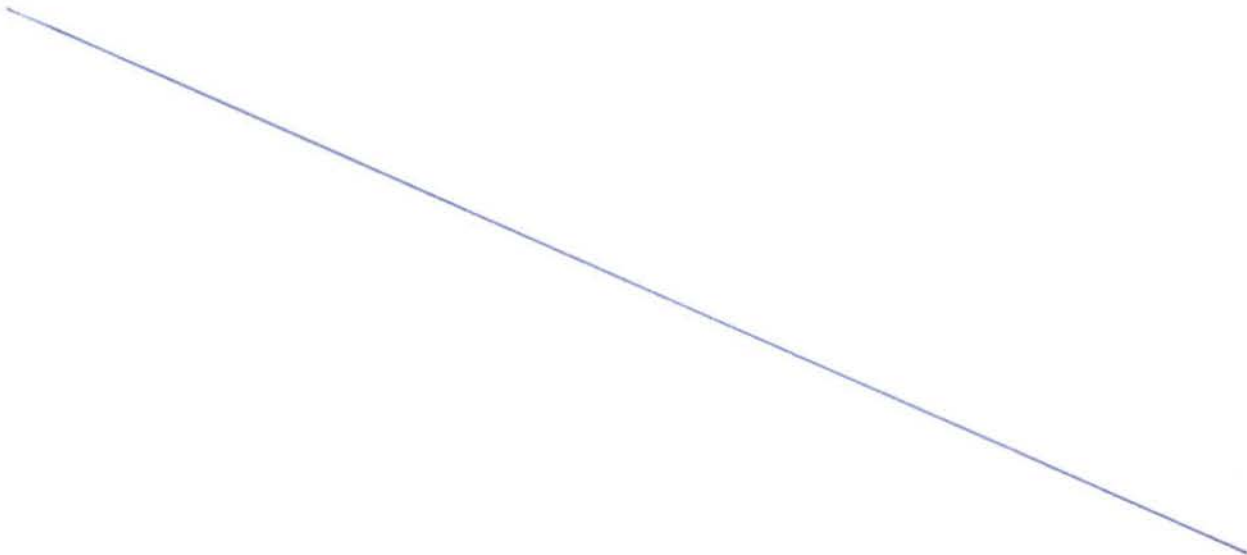
Posteriores Emisiones de Títulos de Deuda-----

La República puede oportunamente, sin el consentimiento de los tenedores, crear y emitir títulos de deuda adicionales con los mismos términos y condiciones que cualquier serie de los Bonos en todos los aspectos, salvo por la fecha de emisión, el precio de emisión, la fecha de devengamiento de los intereses originales y el primer pago de intereses respecto de los títulos de deuda; estipulándose, no obstante, que cualesquiera títulos de deuda adicionales posteriormente emitidos deberán ser emitidos, a los efectos del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos, ya sea (a) como parte de la “misma emisión” que dichos Bonos o (b) en una “reapertura calificada” de dichos Bonos, a menos que dichos títulos de deuda adicionales tengan otro número CUSIP, ISIN u otro número identificadorio que el de esos Bonos. Dichos títulos de deuda adicionales se unificarán y formarán una única serie con esos Bonos. -----

Bonos Globales-----

Euroclear Bank S.A./N.V., o Euroclear y Clearstream, Luxembourg no tienen obligación alguna de realizar o continuar realizando los procedimientos indicados a continuación, y los mismos pueden modificarlos o discontinuarlos en cualquier momento. Ni la República ni el fiduciario serán responsables por el cumplimiento por parte de DTC, Euroclear o Clearstream, Luxembourg de sus obligaciones conforme a sus normas y procedimientos. Además, ni la República ni el fiduciario serán responsables por el cumplimiento por parte de los participantes directos o indirectos de sus obligaciones conforme a sus normas y procedimientos. ---

Los Bonos serán emitidos a inversores en forma global, y su titularidad y transferencia serán registradas en cuentas escriturales computarizadas, eliminando la necesidad del movimiento físico de los Bonos. Los Bonos serán vencidos en cumplimiento de la Reglamentación S y estarán representados por un Bono nominativo en forma global (el Bono Global conforme a la Reglamentación S”). La República llamará a los Bonos intangibles representados por un Bono Global los Bonos “escriturales”, -----



La República depositará cualquier Bono Global conforme a la Reglamentación S que emita en un depositario común y registrará dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S a nombre de dicho depositario o su representante, para las cuentas de Euroclear y Clearstream, Luxembourg. A menos que un Bono Global conforme a la Reglamentación S sea canjeado por títulos valores cartulares, tal como se indica en “—Títulos Valores Cartulares,” el mismo no podrá ser transferido, salvo como un todo entre los sistemas de compensación, sus representantes o depositarios comunes y sus sucesores. -----

Los sistemas de compensación procesan la compensación y liquidación de los Bonos escriturales para sus participantes directos. Un “participante directo” es un banco o entidad financiera que tiene una cuenta en un sistema de compensación. Los sistemas de compensación actúan únicamente en nombre de sus participantes directos, quienes a su vez actúan en nombre de participantes indirectos. Un “participante indirecto” es un banco o entidad financiera que obtiene acceso a un sistema de compensación gestionando la compensación a través de o manteniendo una relación con un participante directo. Euroclear and Clearstream, Luxembourg están conectadas entre sí por un enlace directo que le permite mantener sus Bonos escriturales a través de participantes en cualquiera de estos sistemas de compensación, sujeto a las leyes de títulos valores aplicables. -----

Si desea comprar Bonos escriturales, debe ser un participante directo o realizar su compra a través de un participante directo o indirecto. Los inversores que compren Bonos escriturales los mantendrán en una cuenta en el banco o entidad financiera que actúe como su participante directo o indirecto. -----

Al mantener Bonos de esta manera, debe utilizar los procedimientos de las entidades a través de las que mantiene sus Bonos para ejercer cualquiera de los derechos otorgados a los tenedores. Esto ocurre porque las obligaciones legales de la República y el fiduciario son obligaciones únicamente para con el titular registrado del Bono Global conforme a la Reglamentación S, que será el sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común. Por ejemplo, una vez que la República coordine que se realice el pago al tenedor registrado, la República ya no será responsable por los montos de ese modo pagados respecto del título valor, aún si usted no lo recibe. En la práctica, los sistemas de compensación trasladarán cualquier pago o notificación que reciban de la República a sus participantes, quienes trasladarán los pagos a usted. Además, si desea adoptar cualquier medida que un tenedor de un Bono tiene derecho a adoptar, el sistema de compensación autorizará al participante a través del que mantiene sus Bonos escriturales a adoptar dicha medida, y el participante entonces lo autorizará a adoptar la medida, o bien actuará por usted de acuerdo con sus instrucciones. Las operaciones entre usted, los participantes y los sistemas de compensación se regirán por contratos con clientes, las prácticas habituales y las leyes y reglamentaciones aplicables y no por ninguna obligación legal de la República. -----

Como titular de Bonos escriturales representados por un Bono Global conforme a la Reglamentación S, usted también estará sujeto a las siguientes restricciones: -----

- usted no tendrá derecho a (a) recibir la entrega física de los Bonos en forma cartular ni (b) tener ninguno de los Bonos registrado a su nombre, salvo en las circunstancias indicadas más abajo en la sección “—Títulos Valores Cartulares”; -----
- puede que no pueda transferir o vender sus Bonos a algunas compañías de seguro y otras instituciones que por ley deben mantener sus Bonos en forma cartular; -----
- puede que no pueda preñar sus Bonos en circunstancias en que los certificados deben ser entregados físicamente al acreedor o beneficiario de la prenda a fin de que la misma sea efectiva; y
- ni la República, ni el fiduciario, ningún agente de pago del fiduciario, ningún agente de registro ni ningún agente de la República o el fiduciario tendrán responsabilidad u obligación alguna frente a ningún titular beneficiario de un Bono Global conforme a la Reglamentación S, o participante u otra persona respecto de la corrección de los registros del sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común, respecto cualquier participación beneficiaria en los Bonos o respecto de la entrega a cualquier participante, titular beneficiario u otra persona de cualquier notificación (incluyendo cualquier notificación de rescate) o del pago de cualquier monto, bajo o respecto de dichos Bonos. Todas las notificaciones y comunicaciones a ser cursadas a los tenedores serán cursadas y todos los pagos a ser realizados a los tenedores conforme a los Bonos y el Contrato de Fideicomiso serán realizados únicamente a o a la orden de los tenedores registrados

(que serán el sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común en el caso del Bono Global conforme a la Reglamentación S). Los derechos de los titulares beneficiarios en el Bono Global conforme a la Reglamentación S serán ejercidos únicamente a través del sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común sujeto a los procedimientos aplicables. La República, el fiduciario, cualquier agente de pago del fiduciario, cualquier agente de registro y cualquier agente de la República o el fiduciario tendrán derecho a basarse y estarán plenamente protegidos por basarse en la información suministrada por el sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común respecto de sus miembros, participantes y cualesquiera titulares beneficiarios. La República, el fiduciario, cualquier agente de pago del fiduciario, cualquier agente de registro y cualquier agente de la República o el fiduciario tendrán derecho a operar con el sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común que sea el tenedor registrado de cualquier Bono Global conforme a la Reglamentación S a todos los efectos relativos a dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S (incluyendo el pago de capital, prima, si hubiera, e intereses y montos adicionales, si hubiera, y el envío de instrucciones o directivas por o a el titular o tenedor de una participación beneficiaria en dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S) como el único tenedor de dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S y no tendrá obligación alguna para con los titulares beneficiarios del mismo. Ni la República, ni el fiduciario, ningún agente de pago del fiduciario, ningún agente de registro ni ningún agente de la República o el fiduciario tendrán responsabilidad alguna por los actos u omisiones del sistema de compensación pertinente o de su representante o depositario común respecto de dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S, por los registros de dicho depositario, incluyendo los registros respecto de las participaciones beneficiarias de dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S, por las operaciones entre el sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común y cualquier participante o entre el sistema de compensación pertinente o su representante o depositario común, cualquier participante y/o cualquier tenedor o titular de una participación beneficiaria en dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S, ni por las transferencias de participaciones beneficiarias en dicho Bono Global conforme a la Reglamentación S. -----

Los Sistemas de Compensación-----

La siguiente descripción refleja el entendimiento de la República de las normas y procedimientos actuales de Euroclear y Clearstream, Luxembourg. La República ha obtenido la información de esta sección de fuentes que considera confiables, incluyendo Euroclear y Clearstream, Luxembourg. Estos sistemas podrían cambiar sus normas y procedimientos en cualquier momento, y la República no se responsabiliza por sus actos. -

Clearstream, Luxembourg -----

Clearstream, Luxembourg se encuentra inscrita conforme a las leyes de Luxemburgo como depositario profesional. -----

Clearstream, Luxembourg mantiene títulos valores para sus organizaciones participantes y facilita la compensación y liquidación de operaciones con títulos valores entre sus participantes a través de cambios escriturales electrónicos en las cuentas de sus participantes, eliminando así la necesidad del movimiento físico de certificados. Clearstream, Luxembourg provee a sus participantes, entre otras cosas, servicios de custodia, administración, compensación y liquidación de títulos valores negociados internacionalmente y de préstamo de títulos valores. -----

Clearstream, Luxembourg interactúa con los mercados internos de diversos países. Como depositario profesional, Clearstream, Luxembourg está potencialmente sujeto a supervisión por la *Commission de Surveillance du Secteur Financier*. Los participantes de Clearstream, Luxembourg son entidades financieras de todo el mundo, incluyendo corredores e intermediarios de títulos valores, bancos, sociedades fiduciarias y sociedades de compensación y algunas otras organizaciones. El acceso indirecto a Clearstream, Luxembourg también está disponible para otras personas que realizan la compensación a través de o mantienen una relación de custodia con un participante de Clearstream, Luxembourg, ya sea en forma directa o indirecta. -----

Euroclear fue creada en 1968 para mantener títulos valores para sus participantes y compensar y liquidar operaciones entre participantes a través de la entrega escritural electrónica simultánea contra el pago, eliminando así la necesidad del movimiento físico de certificados y el riesgo de la falta de transferencias simultáneas de títulos valores y efectivo.-----

Euroclear provee diversos otros servicios, incluyendo préstamo de títulos valores, e interactúa con los mercados internos de varios países. Euroclear es operada por Euroclear Bank S. A./N. V. (a la que llamaremos el "Operador de Euroclear") en virtud de un contrato con Euro-Clear Clearance Systems, S.C., sociedad cooperativa belga (a la que llamaremos la "Cooperativa"). Todas las operaciones realizadas por el Operador de Euroclear, y todas las cuentas de compensación de títulos valores y cuentas de efectivo de Euroclear son cuentas con el Operador de Euroclear, no con la Cooperativa. La Cooperativa establece las políticas para Euroclear en nombre de los participantes de Euroclear. Los participantes de Euroclear incluyen bancos (incluyendo bancos centrales), corredores e intermediarios de títulos valores y otros intermediarios financieros profesionales. El acceso indirecto a Euroclear también está disponible para otras personas que realizan la compensación a través de o mantienen una relación de custodia con un participante de Euroclear, ya sea en forma directa o indirecta.----

Dado que el Operador de Euroclear es una sociedad bancaria belga, Euroclear es regulada y supervisada por la Comisión Bancaria Belga. -----

Negociación entre Participantes de Euroclear y/o Clearstream -----

Los participantes de Euroclear y Clearstream transferirán participaciones en los Bonos entre ellos en la manera habitual de acuerdo con las normas y procedimientos operativos de Euroclear y Clearstream.-----

Títulos Valores Cartulares -----

La República emitirá Bonos en forma cartular en canje por participaciones en un Bono Global conforme a la Reglamentación S únicamente si: -----

- el depositario notifica a la República que no quiere o no puede continuar actuando como depositario, no reúne los requisitos para actuar como depositario o deja de ser una agencia de compensación registrada conforme a cualquier ley o reglamentación aplicable y la República no designa un depositario sucesor o agencia de compensación dentro de los 90 días;-----
- La República decide que ya no desea tener la totalidad o parte de los Bonos representados por un Bono Global conforme a la Reglamentación S; o -----
- el fiduciario hubiera iniciado o hubiera recibido instrucciones para iniciar procedimientos legales para hacer valer los derechos de los tenedores conforme a los Bonos y sus abogados le hubieran indicado la necesidad de obtener la posesión de los Bonos para el procedimiento; -----

Si un título valor físico o cartular fuera dañado, se tornara ilegible, fuera destruido, robado o extraviado, la República podrá formalizar, y el fiduciario deberá autenticar y entregar, un título valor sustituto en su reemplazo. En cada caso, el tenedor afectado deberá presentar a la República y al fiduciario una indemnización en virtud de la que acuerde pagar a la República, al fiduciario y a cualquiera de sus respectivos agentes, cualquier pérdida que éstos puedan sufrir en relación con el título valor dañado, ilegible, destruido, robado o extraviado. La República y el fiduciario pueden asimismo exigir que el tenedor afectado presente otros documentos o constancias. Puede exigirse al tenedor afectado que pague todos los impuestos, gastos y cargos razonables asociados con el reemplazo del título valor dañado, ilegible, destruido, robado o extraviado.-----

Si la República emite títulos cartulares, un tenedor de títulos cartulares puede canjearlos por Bonos de una denominación autorizada diferente presentando los títulos cartulares, junto con una solicitud escrita de canje, en las oficinas del fiduciario especificadas en el Contrato de Fideicomiso en la Ciudad de Nueva York, o en las oficinas de cualquier agente de pago del fiduciario. Además, el tenedor de cualquier título cartular puede

transferirlo en forma total o parcial entregando el mismo en dichas oficinas junto con un instrumento firmado de transferencia. -----

La República no cobrará a los tenedores los costos y gastos asociados con el canje, transferencia o registro de títulos cartulares. La República puede, no obstante, cobrar a los tenedores ciertos gastos de entrega, así como el impuesto de sellos aplicable u otras cargas gubernamentales o de seguros. El fiduciario puede rechazar una solicitud de canje o registro de la transferencia de cualquier título valor realizada dentro de los 15 días de la fecha fijada para cualquier pago de capital, prima o intereses respecto de los Bonos. -----

Liquidación -----

La liquidación inicial del Bono Global conforme a la Reglamentación S y la liquidación de cualquier negociación en el mercado secundario del Bono Global conforme a la Reglamentación S se realizarán en fondos del mismo día. El Bono Global conforme a la Reglamentación S se liquidará en el sistema de liquidación en fondos del mismo día de Euroclear y Clearstream, Luxembourg. -----

El Fiduciario -----

El Contrato de Fideicomiso establece las obligaciones y deberes del fiduciario, el derecho a indemnización del fiduciario y la responsabilidad, incluyendo las limitaciones, por los actos que realice el fiduciario. El fiduciario tiene derecho a realizar operaciones comerciales con la República o cualquiera de sus afiliadas sin tener que rendir cuentas por cualquier ganancia resultante de estas operaciones. -----

Agentes de Pago del Fiduciario; Agentes de Transferencia; Agente de Registro; Depositario Común -----

El fiduciario deberá en todo momento mantener un principal agente de pago del fiduciario, un agente de transferencia y un agente de registro en la Ciudad de Nueva York. El fiduciario mantendrá asimismo a The Bank of New York Mellon, Sucursal Londres, como depositario común. La República o el fiduciario, según sea el caso, deberán cursar puntualmente notificación a todos los tenedores de los Bonos de cualquier futura designación o de cualquier renuncia o remoción de un agente de pago del fiduciario, agente de transferencia o agente de registro o de cualquier cambio en las oficinas especificadas de cualquier agente de pago del fiduciario, agente de transferencia o agente de registro. -----

Además, el fiduciario deberá mantener un agente de pago del fiduciario en Luxemburgo respecto de los Bonos en tanto éstos coticen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y las normas de dicha bolsa así lo exijan. -

Notificaciones -----

La República o el fiduciario, según sea el caso, deberán enviar notificaciones a los tenedores de títulos cartulares a sus domicilios registrados en los libros y registros del agente de registro. La República considerará cualquier notificación enviada por correo entregada una vez transcurridos cinco días hábiles de su envío. La República cursará notificación a los tenedores de un Bono global de acuerdo con los procedimientos y prácticas del depositario y dichas notificaciones serán consideradas entregadas una vez efectivamente recibidas por el depositario. -----

La República también publicará las notificaciones a los tenedores (a) en un diario líder con circulación general en Buenos Aires, en la Ciudad de Nueva York y en Londres (que se prevé serán La Nación o Ámbito Financiero, The Wall Street Journal y Financial Times, respectivamente) y (b) en tanto los Bonos coticen en el Mercado Euro MTF de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y las normas de dicha bolsa así lo exijan, en un diario líder con circulación general en Luxemburgo (que se prevé será Luxemburger Wort) y en la página web de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, <http://www.bourse.lu>. Si la publicación en un diario líder en Luxemburgo no fuera posible, la República publicará dichas notificaciones en un diario líder en idioma inglés con circulación general en Europa. La República considerará cualquier notificación publicada entregada en la fecha de su primera publicación. -----

Prescripción-----

Los reclamos contra la República por el pago del capital, intereses, si hubiera, u otros montos adeudados respecto de los Bonos prescribirán a menos que sean realizados dentro de los cinco años, respecto del capital, y de los dos años, respecto de los intereses, prima, si hubiera, u otros montos adeudados respecto de los Bonos, en cada caso, a partir de la fecha en que dicho pago se tornó pagadero, o un periodo más corto si así lo estableciera la ley argentina.-----

Ley Aplicable-----

Los Bonos se registrarán y el Contrato de Fideicomiso se rige por y se interpretarán de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York, salvo respecto de la autorización y formalización de los Bonos y el Contrato de Fideicomiso por y en nombre de la Argentina, que se registrarán por las leyes de la Argentina. -----

Jurisdicción, Consentimiento al Traslado de Notificaciones, Ejecución de Sentencias e Inmunidad de Embargo-----

Los Bonos y el Contrato de Fideicomiso establecen que, sujeto a ciertas excepciones indicadas a continuación, la República se someterá a la jurisdicción exclusiva de cualquier tribunal estadual de Nueva York o tribunal federal de los Estados Unidos con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York y de los tribunales de la Argentina y, en cada caso, cualquier tribunal de alzada de dichos tribunales (cada uno, un “tribunal especificado”) en cualquier juicio, acción o procedimiento que surja de o en relación con los Bonos o el incumplimiento o supuesto incumplimiento por la Argentina de cualquiera de sus obligaciones conforme a los Bonos contra la misma o sus bienes, activos o ingresos (un “procedimiento relacionado”). La República renuncia en forma irrevocable e incondicional, con el mayor alcance permitido por la ley aplicable, a cualquier objeción que pudiera tener respecto de la iniciación de cualquier procedimiento relacionado en un tribunal especificado ya sea por cuestiones de jurisdicción, residencia o domicilio o por haber sido dicho procedimiento relacionado iniciado en un foro inconveniente (salvo por cualquier procedimiento relacionado relativo a leyes de títulos valores de los Estados Unidos o de cualquiera de sus estados).-----

Sujeto a ciertas limitaciones que se describen más abajo, la República designará al Banco de la Nación Argentina, en sus oficinas ubicadas en 225 Park Avenue, Nueva York, Nueva York, 10169 para la recepción de la notificación de actos procesales en cualquier procedimiento relacionado o en cualquier procedimiento para hacer valer o ejecutar una sentencia obtenida en un tribunal especificado. Esta designación será irrevocable respecto de cualquier serie de Bonos hasta que todos los montos en concepto de capital e intereses adeudados respecto de dichos Bonos hayan sido provistos al fiduciario de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso, con la salvedad de que si por cualquier motivo un agente para el traslado de notificaciones procesales designado por la República ya no pudiera actuar como tal o ya no mantuviera una oficina en la Ciudad de Nueva York, la República designará otra persona para actuar como agente para el traslado de notificaciones procesales.-----

Sujeto a ciertas limitaciones que se describen más abajo, en la medida en que la República o cualquiera de sus ingresos, activos o bienes tuvieran derecho, en cualquier jurisdicción en que se encuentre ubicado un tribunal especificado y en que puede iniciarse un procedimiento relacionado en cualquier momento contra la misma o sus ingresos, activos o bienes, o en cualquier jurisdicción en que se encuentre ubicado un tribunal especificado y en que pueda iniciarse en cualquier momento un juicio, acción o procedimiento a los efectos de hacer valer o ejecutar una sentencia emitida en un procedimiento relacionado (la “sentencia relacionada”), a inmunidad de juicio, de la jurisdicción de cualquier tribunal, de compensación, de embargo preventivo, de embargo ejecutivo, de ejecución de una sentencia o de cualquier otro proceso o recurso legal o judicial, y en la medida en que en esa jurisdicción se atribuyera tal inmunidad, la República renuncia en forma irrevocable a dicha inmunidad con el mayor alcance permitido por las leyes de esa jurisdicción, incluyendo la FSIA (y consiente al otorgamiento de cualquier protección o la emisión de cualquier citación en relación con un procedimiento relacionado o sentencia relacionada según lo permitido por las leyes aplicables, incluyendo la FSIA), estipulándose, no obstante, que dicha renuncia no se extenderá a, y la República tendrá inmunidad respecto de y en relación con cualquier juicio, acción o procedimiento o ejecución de cualquier sentencia relacionada contra:-----

- (i) cualesquiera reservas del Banco Central; -----
- (ii) cualquier bien perteneciente al dominio público ubicado dentro del territorio de la República alcanzados por los Artículos 234 y 235 del Código Civil y Comercial de la República;-----
- (iii) cualquier bien ubicado en o fuera del territorio de la República que proveen un servicio público esencial; -----
- (iv) cualquier bien (ya sea en forma de efectivo, depósitos bancarios, títulos valores, obligaciones de terceros o cualquier otro método de pago) de la República, sus organismos gubernamentales y otras entidades gubernamentales afectado al cumplimiento del presupuesto, alcanzados por las disposiciones de los Artículos 165 a 170 de la Ley N° 11.672, Ley Complementaria Permanente de Presupuesto (t.o. 2014); -----
- (v) cualquier bien con derecho a los privilegios e inmunidades de la Convención de Viena sobre Relaciones Diplomáticas de 1961 y la Convención de Viena sobre Relaciones Consulares de 1963, incluyendo, sin limitación, los bienes, instalaciones y cuentas bancarias utilizados por las misiones de la República;-----
- (vi) cualquier bien utilizado por una misión diplomática, gubernamental o consular de la República; -----
- (vii) impuestos, tasas, contribuciones, imposiciones, regalías u otras cargas gubernamentales impuestas por la República, incluyendo el derecho de la República de cobrar dichas cargas;
- (viii) bienes de carácter militar o bajo el control de autoridades militares u organismos de defensa de la República; -----
- (ix) bienes que forman parte de la herencia cultural de la República; o-----
- (x) bienes que gocen de inmunidad conforme a leyes de inmunidad soberana aplicables.-----

La renuncia a la inmunidad soberana indicada precedentemente constituye solamente una renuncia limitada y específica a los efectos de los Bonos y el Contrato de Fideicomiso y no una renuncia general a la inmunidad por parte de la República o una renuncia respecto de procedimientos no relacionados con los Bonos o el Contrato de Fideicomiso.-----

No obstante, la República se reserva el derecho a alegar inmunidad de soberanía conforme a la Ley de Inmunidad de Soberanía Extranjera de 1976 de los Estados Unidos respecto de acciones iniciadas contra la misma conforme a las leyes federales en materia de títulos valores de los Estados Unidos o cualquier ley estadual de títulos valores y la designación de un agente autorizado no se extiende a dichas acciones. Además, la designación de agente para el traslado de notificaciones procesales no se extenderá a acciones basadas en estas leyes.

Moneda de Cumplimiento -----

Las obligaciones de la República para con cualquier tenedor de una serie de los Bonos que haya obtenido una sentencia judicial en relación con dichos Bonos serán únicamente canceladas en la medida en que el tenedor pueda comprar Euros, que llamaremos la "moneda acordada" con la moneda de la sentencia. Si el tenedor no pudiera comprar la moneda acordada por el monto originalmente a ser pagado, la República acuerda pagar la diferencia. El tenedor, no obstante, acuerda reembolsar a la República el excedente si el monto de la moneda acordada comprada excediera el monto originalmente a ser pagado por el tenedor. Si la República se encontrara en incumplimiento de sus obligaciones conforme a los Bonos, no obstante, el tenedor no estará obligado a reembolsar a la República ningún excedente.-----

AVISO A LOS INVERSORES

La distribución de este prospecto está restringida por ley en ciertas jurisdicciones. La República insta a las personas que reciban este prospecto a informarse acerca estas restricciones y a observar las mismas. -----

Este prospecto no constituye, y no puede ser utilizado en relación con, una oferta o invitación por ninguna persona en ninguna jurisdicción en que no se autoriza tal oferta o invitación o en que la persona que realiza una oferta o invitación no está habilitada para hacerlo ni a ninguna persona a quien resulte ilegal realizar tal oferta o invitación. Ni la República ni los compradores iniciales aceptan responsabilidad alguna por la violación por cualquier persona de las restricciones aplicables en cualquier jurisdicción. -----

Los Bonos estarán sujetos a las siguientes restricciones a la transferencia. Se recomienda a los tenedores de Bonos que consulten a sus asesores legales antes de realizar cualquier oferta, reventa, prenda o transferencia de sus Bonos. Al adquirir Bonos, se considerará que los tenedores han realizado los siguientes reconocimientos, declaraciones y acuerdos a la República y los compradores iniciales: -----

- (1) Usted reconoce que los Bonos no han sido registrados conforme a la Ley de Títulos o las leyes de títulos valores de cualquier otra jurisdicción y los Bonos no pueden ser ofrecidos ni vendidos en los Estados Unidos ni a, o para la cuenta o beneficio de, personas estadounidenses salvo en ciertas operaciones no sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Títulos. En función de ello, los Bonos serán ofrecidos solamente en ofertas y ventas que se realicen fuera de los Estados Unidos a personas que no sean personas estadounidenses ("personas no estadounidenses", término que incluye cualquier cuenta discrecional o cuenta similar (fuera de un patrimonio o fideicomiso) mantenida para beneficio o por cuenta de una persona no estadounidense por intermediarios u otros fiduciarios profesionales constituidos, inscriptos o residentes en los Estados Unidos) de acuerdo con la Reglamentación S. Tal como se los utiliza en el presente, los términos "operaciones en el extranjero", "Estados Unidos" y "persona estadounidense" tienen los significados que a ellos se asigna en la Reglamentación S. -----
- (2) Usted declara que no es una persona estadounidense y que adquiere los Bonos en una operación en el extranjero de acuerdo con la Reglamentación S de la Ley de Títulos; -----

- (3) Usted acuerda en su propio nombre y en nombre de cualquier inversor para el que usted compra Bonos, y cada posterior tenedor de Bonos al aceptar los Bonos acordará, que los Bonos pueden ser ofrecidos, vendidos o de otro modo transferidos únicamente: -----
 - a la República;-----
 - fuera de los Estados Unidos en cumplimiento de la Norma 903 o 904 de la Ley de Títulos;
 - conforme a una declaración de registro que haya sido declarada efectiva conforme a la Ley de Títulos; -----
 - en cualquier otra jurisdicción en cumplimiento de las leyes de títulos valores locales; -----
- (4) Usted reconoce que la República y el fiduciario se reservan el derecho de requerir, en relación con cualquier oferta, venta u otra transferencia de Bonos, la entrega de certificaciones escritas y/u otra información satisfactoria para la República y el fiduciario respecto del cumplimiento de las restricciones a la transferencia indicadas precedentemente; -----
- (5) Usted acuerda entregar a cada persona a quien transfiera Bonos, notificación de las restricciones a la transferencia de dichos Bonos; -----
- (6) Los Bonos llevarán la siguiente leyenda, a menos que la República determine lo contrario conforme a la ley aplicable: -----

LOS BONOS EVIDENCIADOS POR EL PRESENTE NO HAN SIDO REGISTRADOS CONFORME A LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE 1933 DE LOS ESTADOS UNIDOS (LA LEY DE TÍTULOS) Y NO PUEDEN SER OFRECIDOS, VENDIDOS O ENTREGADOS EN LOS ESTADOS UNIDOS O A, O PARA LA CUENTA O BENEFICIO DE CUALQUIER PERSONA ESTADOUNIDENSE, A MENOS QUE DICHOS BONOS SEAN REGISTRADOS CONFORME A LA LEY DE TÍTULOS, NO ESTÉN SUJETOS A REGISTRO O SE DISPONGA DE UNA EXENCIÓN DE LOS REQUISITOS DE REGISTRO.-----

Usted reconoce que la República, los compradores iniciales y otras personas se basan en la veracidad y corrección de los reconocimientos, declaraciones, garantías y acuerdos precedentes. Usted acuerda que si cualquiera de los reconocimientos, declaraciones o garantías consideradas realizadas por su compra de los Bonos ya no fuera correcta, usted notificará tal circunstancia sin dilación a la República y a los compradores iniciales. Si usted adquiere Bonos en calidad de fiduciario o agente para una o más cuentas de inversores, usted declara que cuenta con facultad de inversión exclusiva respecto de cada una de dichas cuentas y que tiene plena facultad para realizar los reconocimientos, declaraciones, garantías y acuerdos precedentes en nombre de cada cuenta. ----

RÉGIMEN IMPOSITIVO

Impuestos Federales Argentinos-----

En el siguiente comentario se resumen ciertos aspectos del régimen impositivo federal argentino que pueden ser de relevancia para usted si es un tenedor de Bonos que es una persona física no residente en Argentina o una persona jurídica que no ha sido constituida y no mantiene un establecimiento permanente en la Argentina (un "Tenedor No Residente"). Este resumen puede ser también de relevancia para usted si usted es un Tenedor No Residente en relación con la tenencia y disposición de los Bonos. Este resumen se basa en las leyes, normas y reglamentaciones argentinas actualmente en vigencia, que pueden cambiar en el futuro.-----

Este resumen no ha sido concebido como un análisis completo de las consecuencias impositivas conforme a la ley argentina de la recepción, titularidad o disposición de los Bonos, en cada caso, si usted es una persona no residente en la Argentina, ni para describir las consecuencias impositivas que pueden ser aplicables a usted, si fuera residente de la Argentina.-----

Si usted (i) compra Bonos conforme a esta oferta, y (ii) es un Tenedor No Residente, la recepción de los Bonos no resultará en ninguna retención u otros impuestos argentinos. Siempre que todos los actos y contratos necesarios para la compra de los Bonos sean realizados fuera de la Argentina por Tenedores No Residentes, la compra de Bonos conforme a esta oferta no estará sujeta a ningún impuesto de sellos u otro impuesto similar argentino.-----

Conforme a la ley argentina tal como se encuentra actualmente en vigencia, si usted es un Tenedor No Residente los pagos de capital e intereses respecto de los Bonos no estarán sujetos al impuesto a las ganancias o a retenciones en la Argentina.-----

Si usted es un Tenedor No Residente y obtiene ganancias de capital resultantes de cualquier negociación o disposición de los Bonos, usted no estará sujeto al impuesto a las ganancias u otros impuestos argentinos si no tiene una conexión con la República más que la de ser tenedor de una participación en los Bonos.-----

Si usted es un Tenedor No Residente, siempre que ninguna cuenta bancaria abierta en una entidad bancaria argentina sea utilizada para recibir capital o intereses de los Bonos o el precio de la venta de los Bonos, no se aplicará ningún impuesto argentino (como el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria) a dicho movimiento de fondos.-----

Si usted es una persona física o compañía que es residente o tiene domicilio en la Argentina a los fines impositivos, sírvase notar que las consecuencias impositivas indicadas precedentemente pueden ser diferentes. Sírvase consultar a sus propios asesores impositivos para obtener información acerca del tratamiento impositivo específico que le es aplicable.-----

Ciertas Consideraciones Impositivas de la Unión Europea-----

El Impuesto a las Transacciones Financieras Propuesto-----

La Comisión Europea ha publicado una propuesta (la "Propuesta de la Comisión") para una directiva relativa a un impuesto a las transacciones financieras comunes ("ITF") en Austria, Bélgica, Estonia, Francia, Alemania, Grecia, Italia, Portugal, Eslovaquia, Eslovenia y España (los "Estados Miembro Participantes"). No obstante, Estonia ha manifestado posteriormente que no participará.-----

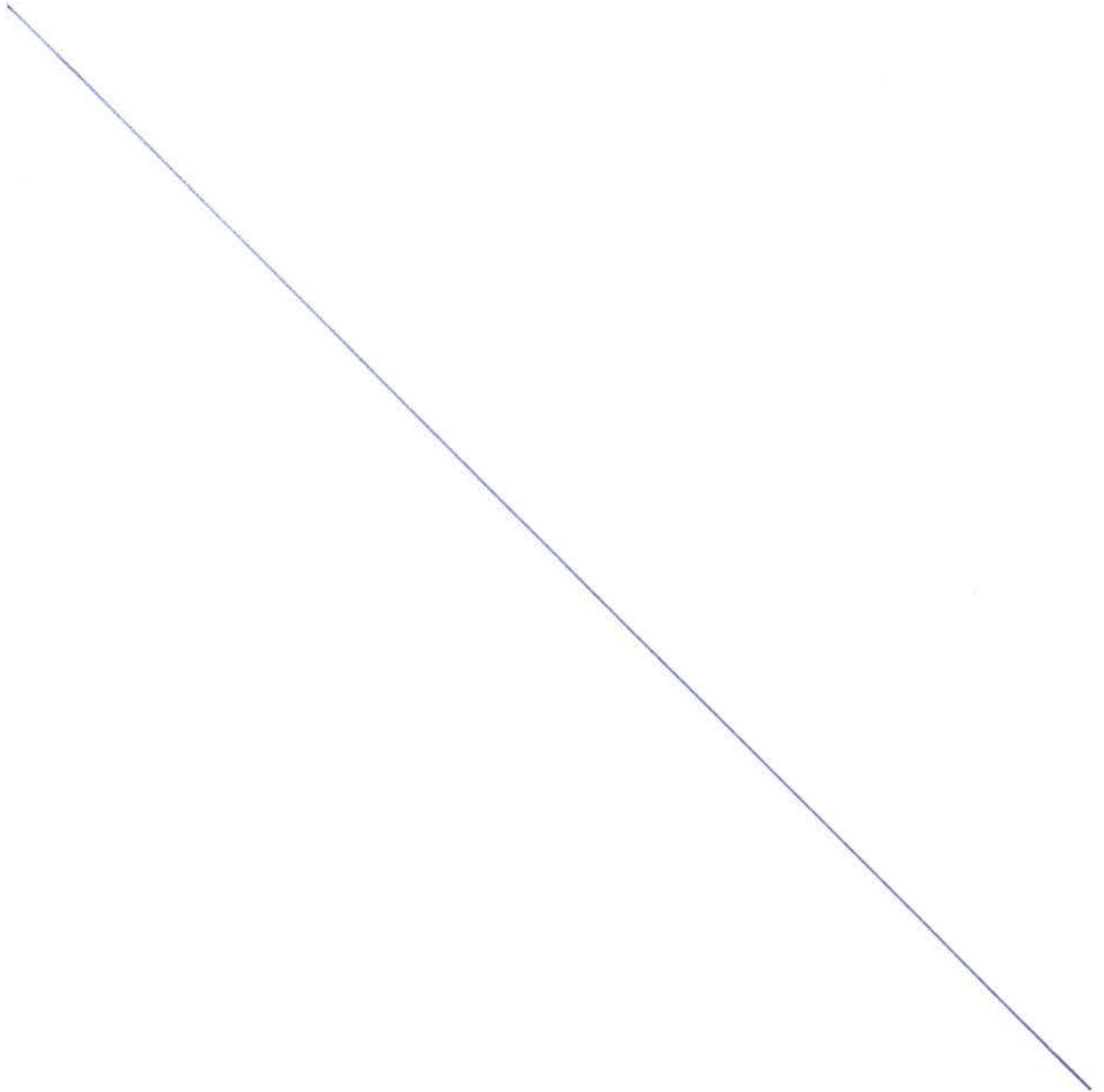
La Propuesta de la Comisión tiene un alcance muy amplio y podría, de ser implementada con el formato actual, aplicarse a ciertas operaciones con los Bonos en ciertas circunstancias.-----

Conforme a la Propuesta de la Comisión, el ITF podría aplicarse en ciertas circunstancias a personas dentro y fuera de los Estados Miembro Participantes. En general, se aplicaría a ciertas operaciones con los Bonos cuando al menos una parte es una entidad financiera y al menos una parte se encuentra establecida en un Estado

Miembro Participante. Una entidad financiera puede estar, o considerarse "establecida" en un Estado Miembro Participante en diversas circunstancias, incluyendo (a) por operar con una persona establecida en un Estado Miembro Participante o (b) cuando el instrumento financiero objeto de la operación es emitido en un Estado Miembro Participante. -----

El ITF permanece sujeto a negociación entre los Estados Miembro Participantes y la legalidad de la propuesta es incierta. La misma puede, por lo tanto, ser modificada antes de su implementación, que no se tiene en claro cuándo ocurrirá. Otros Estados Miembro de la Unión Europea pueden decidir participar y/o algunos Estados Miembro Participantes pueden decidir retirarse. -----

Se recomienda a los potenciales tenedores de los Bonos asesorarse respecto del ITF. -----



PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., BNP Paribas y Credit Suisse Securities (Europe) Limited están actuando como representantes de cada uno de los compradores iniciales indicados a continuación. Sujeto a los términos y condiciones de los contratos de compra entre la República y los compradores iniciales, la República ha acordado vender a los compradores iniciales, y los compradores iniciales han acordado individualmente comprar a la República al precio de emisión indicado en la portada de este prospecto, el total del monto de capital de los Bonos indicado a continuación de sus nombres en el siguiente cuadro: -----

<u>Compradores Iniciales</u>	<u>Monto de Capital de los Bonos</u>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	EUR
BNP Paribas	EUR
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	EUR
Total	EUR

Las obligaciones de los compradores iniciales conforme al contrato de compra, incluyendo su acuerdo de comprar Bonos de la República, son independientes y no solidarias. Los contratos de compra establecen que los compradores iniciales comprarán todos los Bonos, si algunos de ellos son comprados. Los compradores iniciales pueden ofrecer y vender los Bonos a través de algunas de sus respectivas afiliadas. -----

Los compradores iniciales proponen inicialmente ofrecer los Bonos para reventa al precio de emisión que aparece en la portada de este prospecto. Luego de la oferta inicial, los compradores iniciales pueden cambiar el precio de oferta y cualesquiera otros términos de venta. Los compradores iniciales pueden ofrecer y vender Bonos a través de algunas de sus afiliadas. -----

Si un comprador inicial no cumple, los contratos de compra establecen que los compromisos de compra de los compradores iniciales no incumplidos pueden aumentarse o los contratos de compra pueden ser rescindidos. -----

La República indemnizará a los compradores iniciales y sus personas controlantes contra algunas obligaciones, incluyendo obligaciones conforme a la Ley de Títulos, o contribuirá a los pagos que los compradores puedan verse obligados a realizar respecto de dichas obligaciones. -----

En los contratos de compra, la República ha acordado que sin el previo consentimiento escrito de los compradores iniciales no ofrecerá, venderá, contratará vender o de otro modo dispondrá de ningún título valor emitidos o garantizado por la República, fuera de la venta de los Bonos conforme a dichos contratos de compra, durante el periodo entre la fecha de los contratos de compra hasta e incluyendo la fecha de cierre de esta oferta. -

Los Bonos No Están Siendo Registrados -----

Los Bonos no han sido registrados conforme a la Ley de Títulos o las leyes de títulos valores de cualquier otro lugar. In el contrato de compra, cada comprador inicial ha acordado que: -----

- los Bonos no pueden ser ofrecidos ni vendidos dentro de los Estados Unidos ni a personas estadounidenses salvo conforme a una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos o en operaciones no sujetas a dichos requisitos de registro. -----
- Durante la distribución inicial de los Bonos, el mismo ofrecerá o venderá Bonos únicamente fuera de los Estados Unidos en cumplimiento de la Reglamentación S de la Ley de Títulos. ---

Además, hasta transcurridos 40 días del inicio de esta oferta, una oferta de Bonos dentro de los Estados Unidos por un intermediario (participe o no en la oferta) puede violar los requisitos de registro de la Ley de Títulos a menos que el intermediario realice la oferta o venta en base de una exención de registro conforme la Ley de Títulos. -----

Nueva Emisión de Bonos -----

Los Bonos constituyen una nueva emisión de títulos valores y no hay actualmente un mercado de negociación establecido para los Bonos. Además, los Bonos están sujetos a ciertas restricciones a la reventa y transferencia, tal como se describe en "Aviso a los Inversores". La República planea presentar una solicitud para la cotización de los Bonos en la Lista Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en el Merval y para su negociación en el Mercado Euro MTF y en el MAE; no obstante, no se puede garantizar que la solicitud de cotización será aprobada. Los compradores iniciales nos han informado que planean crear un mercado para los Bonos, pero no están obligados a hacerlo. Los compradores iniciales pueden discontinuar cualquier actividad de creación de mercado para los Bonos en cualquier momento a su exclusivo criterio. Por consiguiente, no se puede garantizar que se desarrollará un mercado de negociación líquido para los Bonos, que usted podrá vender sus Bonos en un momento en particular o que los previos que usted reciba cuando los venda serán favorables. -----

Debe tener en cuenta que las leyes y prácticas de ciertos países exigen a los inversores el pago de impuestos de sellos y otras cargas en relación con la compra de títulos valores. -----

Liquidación -----

Se prevé que la entrega de los Bonos se realizará contra el pago de los mismos en o alrededor de [espacio en blanco] de octubre de 2016, que será el [espacio en blanco] día hábil siguiente a la fecha de fijación del precio de los Bonos (llamándose este ciclo de liquidación "T+[espacio en blanco]"). -----

Estabilización de Precios y Posiciones Cortas -----

En relación con la oferta de los Bonos, los compradores iniciales pueden llevar a cabo operaciones de sobreasignación y estabilización y operaciones de cobertura de la emisión. La sobreasignación consiste en ventas por encima del tamaño de la oferta, lo que crea una posición corta para los compradores iniciales. Las operaciones de estabilización consisten en ofertas para comprar los Bonos en el mercado abierto con el fin de fijar, corregir o mantener el precio de los Bonos. Las operaciones de cobertura de la emisión consisten en compras de los Bonos en el mercado abierto luego de que la distribución ha finalizado a fin de cubrir posiciones cortas. Las operaciones de estabilización y las operaciones de cobertura de la emisión pueden hacer que el precio de los Bonos sea superior a lo que hubiera sido en ausencia de estas operaciones. Si los compradores iniciales realizaran operaciones de estabilización o de cobertura sindicadas, éstos podrían discontinuarlas en cualquier momento. -----

Otras Relaciones -----

Algunos de los compradores iniciales y sus afiliadas han provisto y pueden proveer en el futuro servicios de banca comercial, de banca de inversión y de asesoría a la República y sus afiliadas en el curso ordinario de los negocios por los que han recibido honorarios habituales y el reembolso de gastos. Los compradores iniciales y sus afiliadas pueden en el futuro realizar operaciones con y proveer servicios a la República y sus afiliadas en el curso ordinario de sus negocios, por los que recibirán honorarios y comisiones habituales y el reembolso de gastos. -----

Además, en el curso ordinario de sus actividades comerciales, los compradores iniciales y sus afiliadas pueden realizar o mantener una amplia gama de inversiones y negociar activamente con títulos de deuda y acciones (o productos derivados relacionados) e instrumentos financieros (incluyendo préstamos bancarios) por su propia cuenta y por cuenta de sus clientes. Dichas inversiones y actividades con títulos valores pueden involucrar títulos valores y/o instrumentos de la República o sus afiliadas. Algunos de los compradores iniciales o sus afiliadas que tienen una relación de préstamo con la República habitualmente cubren su exposición crediticia con la República en forma consistente con sus políticas de gestión de riesgo habituales. Típicamente,

dichos compradores iniciales y sus afiliadas cubrirían dicha exposición celebrando operaciones consistentes en la compra de swaps de incumplimiento crediticio o en la creación de posiciones cortas en los títulos valores de la República, incluyendo los bonos ofrecidos en el presente. Cualquiera de dichas posiciones cortas podría afectar adversamente los precios de negociación futuros de los bonos ofrecidos por el presente. Los compradores iniciales y sus afiliadas pueden asimismo realizar recomendaciones de inversión y/o publicar o expresar opiniones de investigación independientes respecto de dichos títulos valores o instrumentos financieros y pueden mantener, o recomendar a clientes que adquieran, posiciones largas y/o cortas en dichos títulos valores e instrumentos. -----

Restricciones a la Venta -----

La República no está realizando una oferta para vender, ni procurando obtener ofertas para comprar, los Bonos en cualquier jurisdicción en que la oferta y venta no esté permitida. Usted debe cumplir con todas las leyes y reglamentaciones aplicables en vigencia en cualquier jurisdicción en que compre, ofrezca o venda los Bonos o posea o distribuya este prospecto, y debe obtener cualquier consentimiento, aprobación o permiso necesario para su compra, oferta o venta de los Bonos conforme a las leyes y reglamentaciones en vigencia en cualquier jurisdicción a la que se encuentre sujeto o en la que realice tales compras, ofertas o ventas. La República no será responsable por ello. -----

Aviso a los Potenciales Inversores del Espacio Económico Europeo -----

Este prospecto ha sido confeccionado sobre la base de que cualquier oferta de Bonos en cualquier Estado Miembro del Espacio Económico Europeo se realizará en virtud de una exención conforme a la Directiva de Prospectos del requisito de publicar un prospecto para las ofertas de Bonos. -----

La expresión "Directiva de Prospectos" significa la Directiva 2003/71/CE (con sus modificaciones, incluyendo la Directiva 2010/73/UE), e incluye cualquier medida de aplicación pertinente en cada Estado Miembro Relevante. -----

Aviso a los Potenciales Inversores del Reino Unido-----

Este prospecto está siendo distribuido y está dirigido solamente a (i) personas fuera del Reino Unido o (ii) profesionales de inversión alcanzados por el Artículo 19(5) de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (Promoción Financiera) Orden 2005 (con sus modificaciones, la "Orden"), o (iii) empresas con un alto patrimonio neto y otras personas a quien el mismo puede ser legalmente comunicado, alcanzadas por el Artículo 49(2)(a) a (d) de la Orden (todas dichas personas, conjuntamente, las "personas relevantes"). Los Bonos solamente están disponibles para, y cualquier invitación, oferta o acuerdo para suscribir, comprar o de otro modo adquirir dichos Bonos se realizará únicamente con, personas relevantes. Ninguna persona que no sea una persona relevante debe actuar en función de o basarse en este documento o su contenido.-----

Aviso a los Potenciales Inversores de Canadá-----

Los Bonos pueden ser vendidos únicamente a compradores que compren, o que se considera que compran, como mandantes que son inversores acreditados, tal como se los define en el Instrumento Nacional 45-106 Exenciones de Prospecto o el artículo 73.3(1) de la Ley de Títulos Valores (Ontario), y que sean clientes permitidos, tal como se los define en el Instrumento Nacional 31-103 Requisitos de Registro, Exenciones y Obligaciones de los Declarantes. -----

Cualquier reventa de los Bonos debe realizarse de acuerdo con una exención de, o en una operación no sujeta a, los requisitos de prospectos de las leyes de títulos valores aplicables. -----

Las leyes de títulos valores de algunas provincias o territorios de Canadá pueden proveer a un comprador recursos de rescisión o daños y perjuicios si este prospecto (incluyendo cualquier modificación al mismo) contiene declaraciones falsas, siempre que dichos recursos sean ejercidos por el comprador dentro del límite de tiempo establecido por las leyes de títulos valores de la provincia o territorio del comprador. El comprador debe remitirse a las disposiciones aplicables de las leyes de títulos valores de la provincia o territorio del comprador para informarse acerca de estos derechos o consultar a sus asesores legales. -----

Conforme al artículo 3A.3 del Instrumento Nacional 33-105 Conflictos de Suscripción (NI 33-105), los compradores iniciales no están obligados a cumplir con los requisitos de presentación de información del IN 33-105 relativo a los conflictos de intereses de los *underwriters* en relación con esta oferta. -----

Aviso a los Potenciales Inversores de Suiza-----

Este prospecto no constituye un prospecto de emisión conforme al Artículo 652a o el Artículo 1156 del Código de Obligaciones de Suiza y los Bonos no cotizarán en la Bolsa SIX de Suiza. Por consiguiente, los Bonos no pueden ser ofrecidos al público en o desde Suiza, sino solamente a un círculo selecto y limitado de inversores que no suscriban los Bonos con miras a una distribución de los mismos. Dichos inversores serán contactados individualmente por los compradores iniciales oportunamente.-----

Aviso a los Potenciales Inversores del Centro Financiero Internacional de Dubái-----

Este prospecto se relaciona con una Oferta Exenta de acuerdo con las Normas de Mercado de 2012 de la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái ("ASFD"). La distribución de este prospecto está destinada únicamente a personas del tipo especificado en las Normas de Mercado de 2012 de la ASFD. No debe ser entregado a, ni tomado en cuenta por, ninguna otra persona. La ASFD no es responsable por la revisión o verificación de ningún documento relativo a Ofertas Exentas. La ASFD no ha aprobado este prospecto ni adoptado medidas para verificar la información establecida en el presente y no tiene responsabilidad alguna por este prospecto. Los Bonos a que se hace referencia en este prospecto pueden no tener liquidez y/o estar sujetos a restricciones a su reventa. Los potenciales compradores de los Bonos ofrecidos deben realizar su propia investigación de los Bonos. Si usted no comprende el contenido de este prospecto, debe consultar a un asesor financiero autorizado.-----

En relación con su uso en el Centro Financiero Internacional de Dubái, este documento es estrictamente privado y confidencial, está siendo distribuido a un número limitado de inversores y no debe ser provisto a ninguna otra persona más que su destinatario original, no pudiendo ser reproducido ni utilizado para ningún otro fin. Las participaciones en los títulos valores no pueden ser ofrecidas o vendidas, en forma directa o indirecta, al público en el Centro Financiero Internacional de Dubái.-----

Aviso a los Potenciales Inversores de Chile-----

La oferta de los Bonos comenzará el 30 de junio de 2016 y está sujeta a la Norma de Carácter General N° 336 de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile ("SVS"). Los Bonos que se ofrecen no han sido registrados en el Registro de Valores ni en el Registro de Valores Extranjeros de la SVS y, por lo tanto, los Bonos no están sujetos a la fiscalización de la SVS. Al ser títulos valores no registrados, la República no está obligada a revelar información pública acerca de los Bonos en Chile. Los Bonos no pueden ser ofrecidos públicamente en Chile a menos que sean registrados en el registro de valores correspondiente.-----

Aviso a los Potenciales Inversores de Perú-----

Los Bonos y la información incluida en este prospecto no están siendo públicamente vendidos u ofrecidos en Perú y no serán distribuidos al público en general en Perú. Las leyes y reglamentaciones en materia de oferta pública peruanas no serán aplicables a la oferta de los Bonos y por lo tanto las obligaciones de presentación de información establecidas en ellas no serán aplicables al emisor o a los vendedores de los Bonos antes o luego de su adquisición por los potenciales inversores. Los Bonos y la información incluida en este prospecto no han sido y no serán evaluados, confirmados, aprobados ni presentados ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú y los Bonos no han sido registrados conforme a la Ley del Mercado de Valores ni conforme a ninguna otra reglamentación peruana. Por consiguiente, los Bonos no pueden ser ofrecidos ni vendidos dentro del territorio peruano salvo en la medida en que dicha oferta o venta constituya una oferta pública conforme a las reglamentaciones peruanas y cumpla con las disposiciones en materia de oferta pública allí establecidas. -----

La República planea registrar los Bonos ante el Registro de Instrumentos de Inversión y de Operaciones de Cobertura de Riesgo Extranjeros de la Superintendencia de Bancos, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones de Perú a fin de que los Bonos sean elegibles para inversión por parte de las

administradoras de fondos de pensión privadas de Perú. Los Bonos no pueden ser ofrecidos ni vendidos en la República de Perú salvo en cumplimiento de las leyes de títulos valores de dicho país.-----

Aviso a los Potenciales Inversores de Hong Kong-----

Este prospecto no ha sido aprobado o registrado ante la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong o el Registro de Sociedades de Hong Kong. Los Bonos no serán ofrecidos ni vendidos en Hong Kong salvo (a) a “inversores profesionales” tal como se los define en la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap. 571) de Hong Kong y cualesquiera normas emitidas conforme a la Ordenanza; o (b) en otras circunstancias que no resulten en que el documento sea un “prospecto” conforme a la definición de la Ordenanza de Sociedades (disposiciones de liquidación y varias) (Cap. 32) de Hong Kong o que no constituyan una oferta al público conforme al significado de esa Ordenanza. No se ha emitido ni se emitirá ningún aviso, invitación o documento relativo a los Bonos que esté dirigido a, o cuyo contenido pueda llegar o ser leído por el público de Hong Kong (salvo que ello estuviera permitido por las leyes de títulos valores de Hong Kong) en Hong Kong ni en ningún otro lugar, salvo respecto de títulos valores que serán o se prevé que serán vendidos únicamente a personas fuera de Hong Kong o únicamente a “inversores profesionales”, tal como se los define en la Ordenanza de Valores y Futuros y cualquier norma emitida conforme a esa Ordenanza. -----

Aviso a los Potenciales Inversores de Japón-----

Los Bonos ofrecidos en este prospecto no han sido registrados conforme a la Ley de Títulos Valores y Mercados de Japón. Los Bonos no han sido ofrecidos ni vendidos y no serán ofrecidos ni vendidos, en forma directa o indirecta, en Japón o a o para la cuenta de ningún residente de Japón, salvo (i) conforme a una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores y Mercados y (ii) en cumplimiento de cualquier otro requisito aplicable de las leyes de Japón. -----

Aviso a los Potenciales Inversores de Singapur-----

Este prospecto no ha sido registrado como un prospecto ante la Autoridad Monetaria de Singapur. Por consiguiente, este prospecto y cualquier otro documento o material en relación con la oferta no puede ser distribuido, y los Bonos no pueden ser ofrecidos, ni ser objeto de ninguna invitación para suscripción o compra, en forma directa o indirecta, a personas de Singapur, fuera de (i) a un inversor institucional conforme al Artículo 274 de la Ley de Valores y Futuros (Capítulo 289) (la “LVF”), (ii) a una persona relevante, o a cualquier persona conforme al Artículo 275(1A), y de acuerdo con las condiciones especificadas en el Artículo 275 de la LVF o (iii) conforme a, y de acuerdo con, las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la LVF. Si los Bonos son suscriptos conforme al Artículo 275 por una persona relevante que es: (a) una sociedad (que no es un inversor acreditado) cuya única actividad es tener inversiones y el total de su capital es de propiedad de una o más personas, cada una de las cuales es un inversor acreditado; o (b) un fideicomiso (en que el fiduciario no es un inversor acreditado) cuyo único objeto es tener inversiones y cada beneficiario es un inversor acreditado, los títulos valores, debentures y unidades de títulos valores y debentures de esa sociedad o los derechos de los beneficiarios y la participación en ese fideicomiso no podrán ser transferidos por seis meses luego de que esa sociedad o ese fideicomiso adquirió los Bonos conforme al Artículo 275 salvo: (i) a un inversor institucional conforme al Artículo 274 de la LVF o a una persona relevante, o a cualquier persona conforme al Artículo 275(1A), y de acuerdo con las condiciones especificadas en el Artículo 275 de la LVF; (ii) si no se paga ninguna contraprestación por la transferencia; o (iii) por imperio de la ley. -----

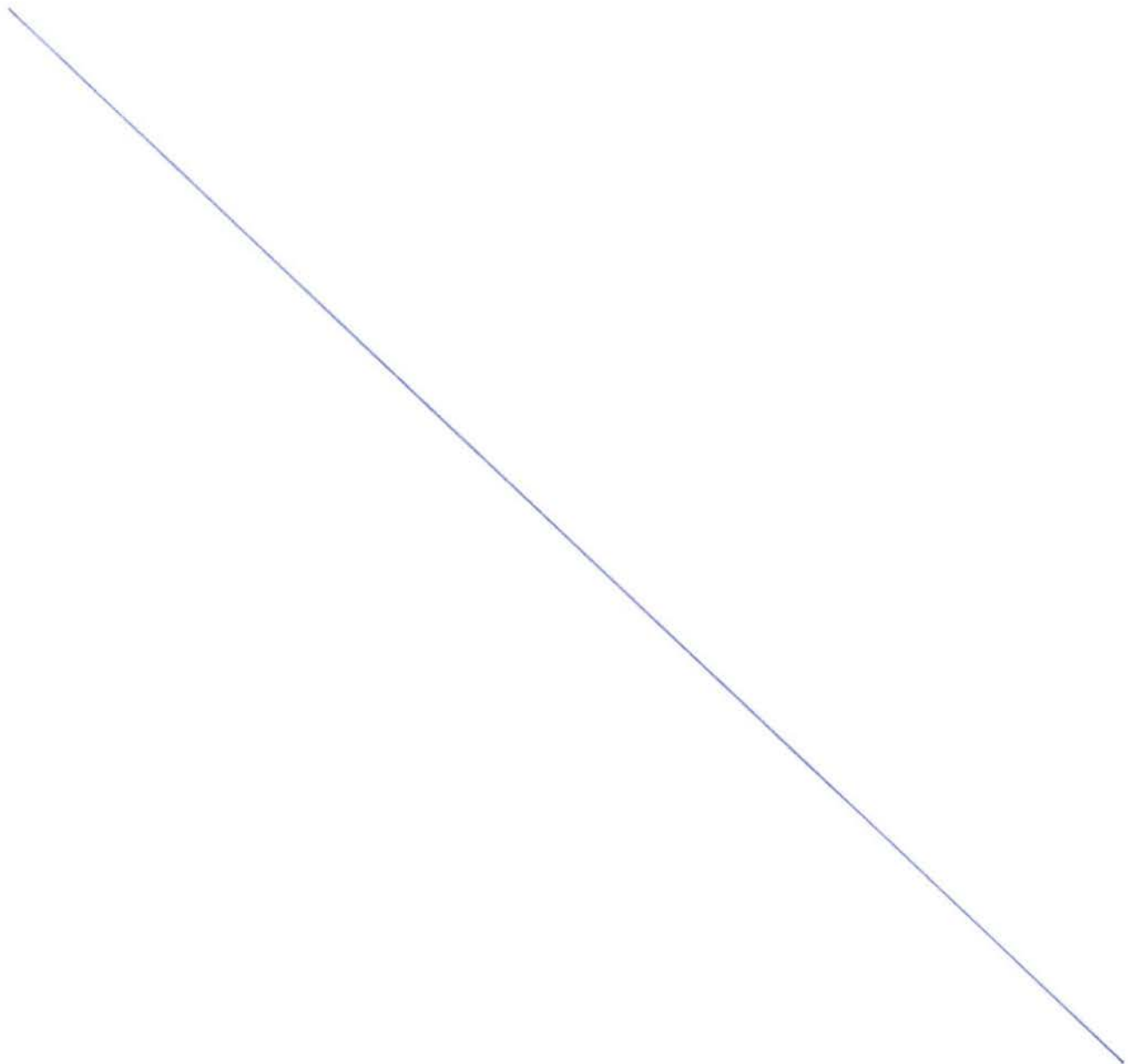
Aviso a los Potenciales Inversores de Brasil-----

DENTRO DE BRASIL, SEGÚN LO PREVISTO POR LA INSTRUCCIÓN CVM Nº 476, LA OFERTA DE LOS BONOS ESTÁ DIRIGIDA ÚNICAMENTE A UN NÚMERO LIMITADO DE INVERSORES PROFESIONALES (INVESTIDORES PROFISSIONAIS) TAL COMO SE LOS DEFINE EN LA INSTRUCCIÓN CVM Nº 539, DE FECHA 13 DE NOVIEMBRE DE 2013, CON SUS MODIFICACIONES, QUE ESTABLECE RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA ESPECÍFICAS, ESPECÍFICAMENTE SELECCIONADAS CONFORME A LAS NORMAS DE LA INSTRUCCIÓN CVM Nº 476 (LOS “PBS PREVISTOS”) Y NO ESTÁ DIRIGIDA A PERSONAS QUE NO SON PBS PREVISTOS RESIDENTES DE BRASIL. ESTE PROSPECTO NO ESTÁ DIRIGIDO A RESIDENTES DE BRASIL Y NO DEBE SER ENVIADO O DISTRIBUIDO A, NI LEÍDO, CONSULTADO O

TOMADO EN CUENTA POR RESIDENTES DE BRASIL. CUALQUIER INVERSIÓN REFERIDA EN ESTE PROSPECTO ESTÁ DISPONIBLE ÚNICAMENTE PARA NO RESIDENTES DE BRASIL Y SERÁ CONCERTADA ÚNICAMENTE CON NO RESIDENTES DE BRASIL, SI USTED ES UN RESIDENTE DE BRASIL Y RECIBIÓ ESTE PROSPECTO, SÍRVASE DESTRUIR LAS COPIAS.-----

Aviso a los Potenciales Inversores de Colombia -----

Los Bonos no serán registrados en Colombia en el Registro Nacional de Valores y Emisores mantenido por la SFC y, en consecuencia, no pueden ser ofrecidos a personas de Colombia salvo conforme a una oferta pública de acuerdo con el Artículo 6.11.1.1 del Decreto 2555 de 2010, con sus modificaciones, o una exención de la misma conforme a las leyes colombianas.-----



DECLARACIONES OFICIALES

La información de este prospecto identificada como obtenida de una publicación de, o suministrada por, la República o una de sus dependencias o reparticiones se basa en el carácter de dicha publicación de documento público oficial de la República. Toda otra información de este prospecto, fuera de la consignada en la sección "Plan de Distribución," se incluye en calidad de declaración pública oficial realizada bajo la autoridad de Santiago Bausili, Subsecretario de Finanzas del Ministerio de Hacienda.-----

VALIDEZ DE LOS BONOS

La validez de los Bonos será dictaminada para la República por el Procurador General de la Nación y por Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, asesores legales especiales en los Estados Unidos de la República. --

La validez de los Bonos será dictaminada para los compradores iniciales por Shearman & Sterling LLP, asesores legales en los Estados Unidos de los compradores iniciales nombrados en este prospecto, y por Bruchou, Fernández Madero & Lombardi, asesores legales en la Argentina de los compradores iniciales nombrados en este prospecto. -----

Respecto de todas las cuestiones de derecho argentino, Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP se basará en la opinión el Procurador General de la Nación y Shearman & Sterling LLP se basará en la opinión de Bruchou, Fernández Madero & Lombardi.-----

INFORMACIÓN GENERAL

La República -----

La República ha autorizado la creación y emisión de los Bonos conforme a la Ley de Autorización de Deuda N° 27.198, el Decreto 594/2016 y la Resolución Conjunta de la Secretaría de Finanzas y la Secretaría de Hacienda a ser emitida en o antes de la emisión de los Bonos.-----

Preservación de Defensas -----

Nada de lo establecido en este prospecto, o en cualquier comunicación de la República relativa a la oferta o a otras cuestiones, constituye un reconocimiento o admisión de la existencia de cualquier crédito o de la responsabilidad de la República de pagar ese crédito, ni un reconocimiento de que la capacidad de iniciar procedimientos en cualquier jurisdicción respecto de dicho crédito o cualquier período de limitación relativo al mismo ha sido reactivado o restablecido, ni una promesa de pago expresa o implícita de dicho crédito (o parte del mismo). Más allá de que ese crédito exista o no, la República puede a su exclusivo criterio y únicamente si se recibe notificación escrita al efecto de un funcionario debidamente autorizado de la República, atribuir un valor a dicho crédito a los efectos de la Propuesta de Pago de la República. Todas las defensas disponibles para la República relativas a cualquier plazo de prescripción aplicable o de otro tipo se preservan expresamente a tal efecto. Este prospecto no puede ser considerado como una constancia de la admisión por parte de la República de que ese crédito existe, ni de la intención, capacidad u obligación de la República de pagar cualquier crédito. La atribución de cualquier valor a un crédito a los efectos de la Propuesta de Pago de la República no será considerada un reconocimiento de la existencia o validez de ese crédito y cualquier consideración dada por o en nombre de la República al proponente del crédito será únicamente una consideración para alcanzar un acuerdo con el proponente de ese crédito para abandonar todas las acciones o procedimientos respecto del mismo y ceder y transferir en forma irrevocable a la República todos los derechos, en su caso, respecto de ese crédito y comprometerse a completar todos los trámites y requerimientos necesarios para asegurar que si dicho crédito existió ni el proponente ni ningún sucesor o cesionario del mismo (fuera de la República) puede acreditar o alegar que dicho crédito aún existe o que es responsabilidad de la República.-----

Cotización y Agente de Cotización -----

Se presentará una solicitud para la cotización de los Bonos en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo en el MERVAL y para que los Bonos sean admitidos para su negociación en el Mercado Euro MTF y en el MAE. El agente de cotización en Luxemburgo es The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A.-----

Documentos Relativos a los Bonos -----

Pueden consultarse copias del Contrato de Fideicomiso, este prospecto y los formularios de los Bonos en horas hábiles cualquier día salvo sábados, domingos y feriados en Luxemburgo, en las oficinas del agente de cotización en Luxemburgo, en tanto los Bonos coticen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo. Pueden obtenerse copias de este prospecto en horas hábiles cualquier día salvo sábados, domingos y feriados en Luxemburgo, en las oficinas, en las oficinas del agente de cotización en Luxemburgo, en tanto los Bonos coticen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo.-----

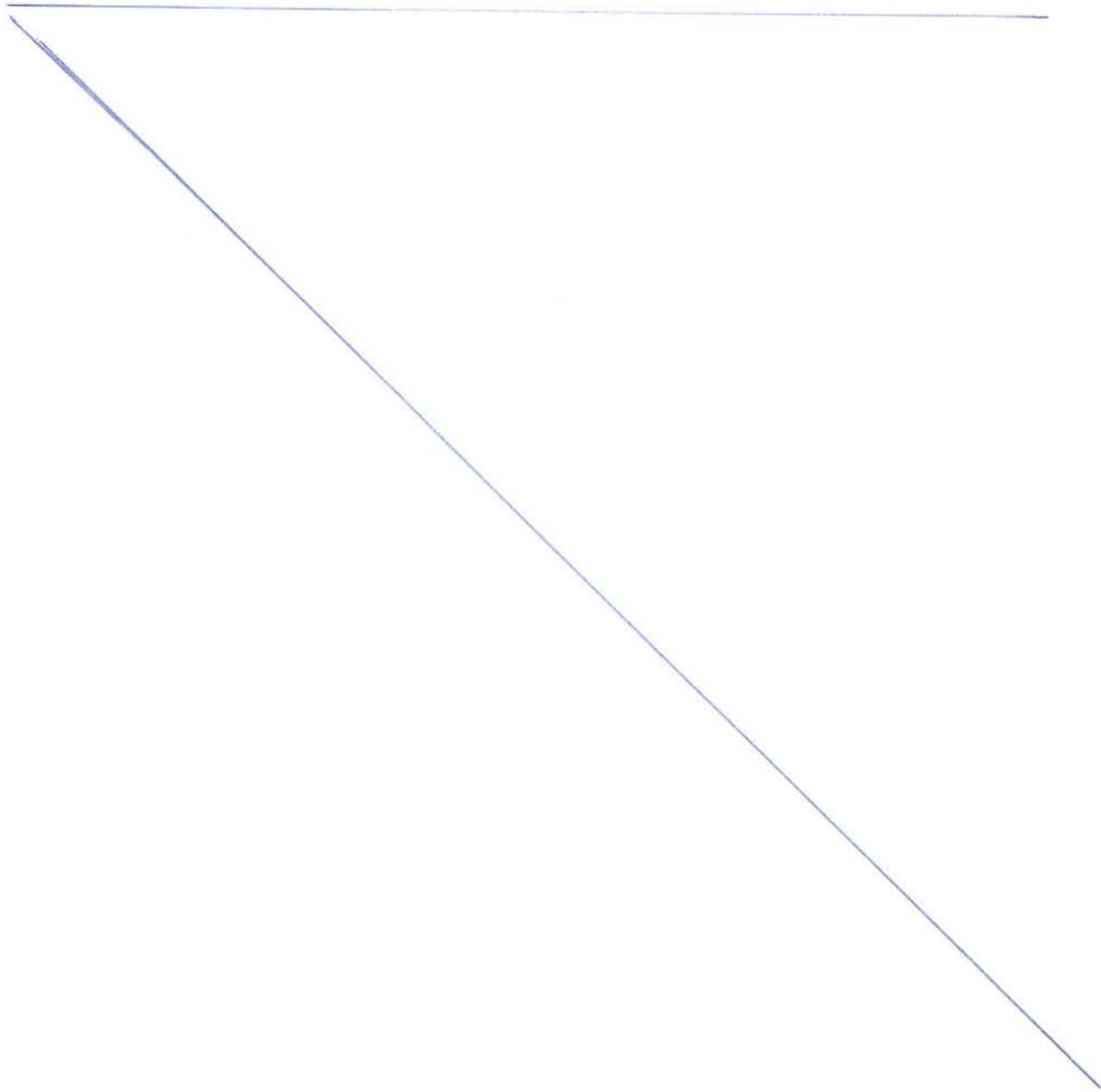
Notificaciones -----

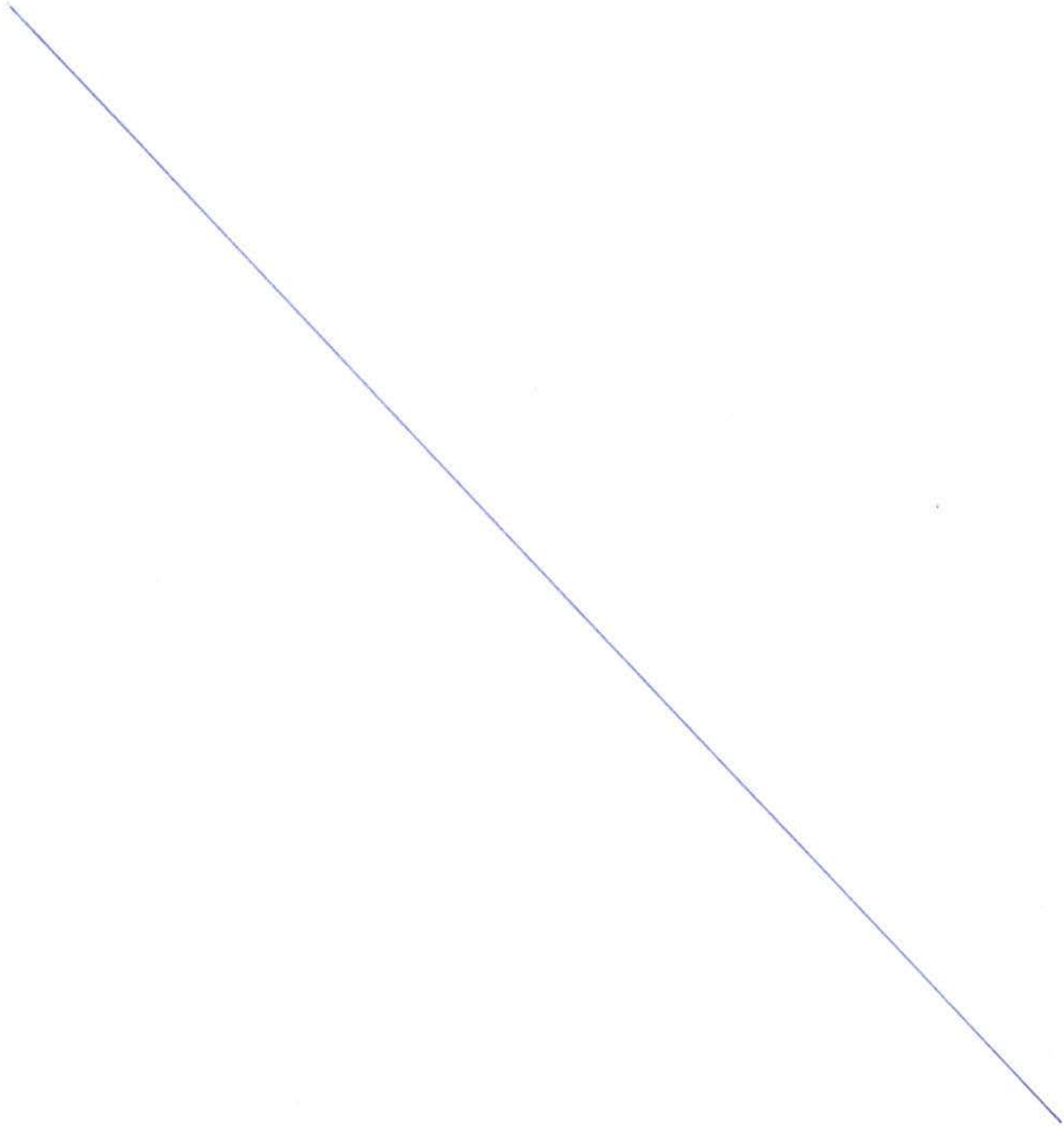
En tanto los Bonos coticen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y las normas de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo así lo exijan, todas las notificaciones a los tenedores de esa serie deberán ser publicadas en un diario con circulación general en Luxemburgo (que se prevé será *Luxemburger Wort* o *Tageblatt*) o en la página web de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo (www.bourse.lu), o bien en cumplimiento de las normas de cotización pertinentes de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo.-----

Compensación -----

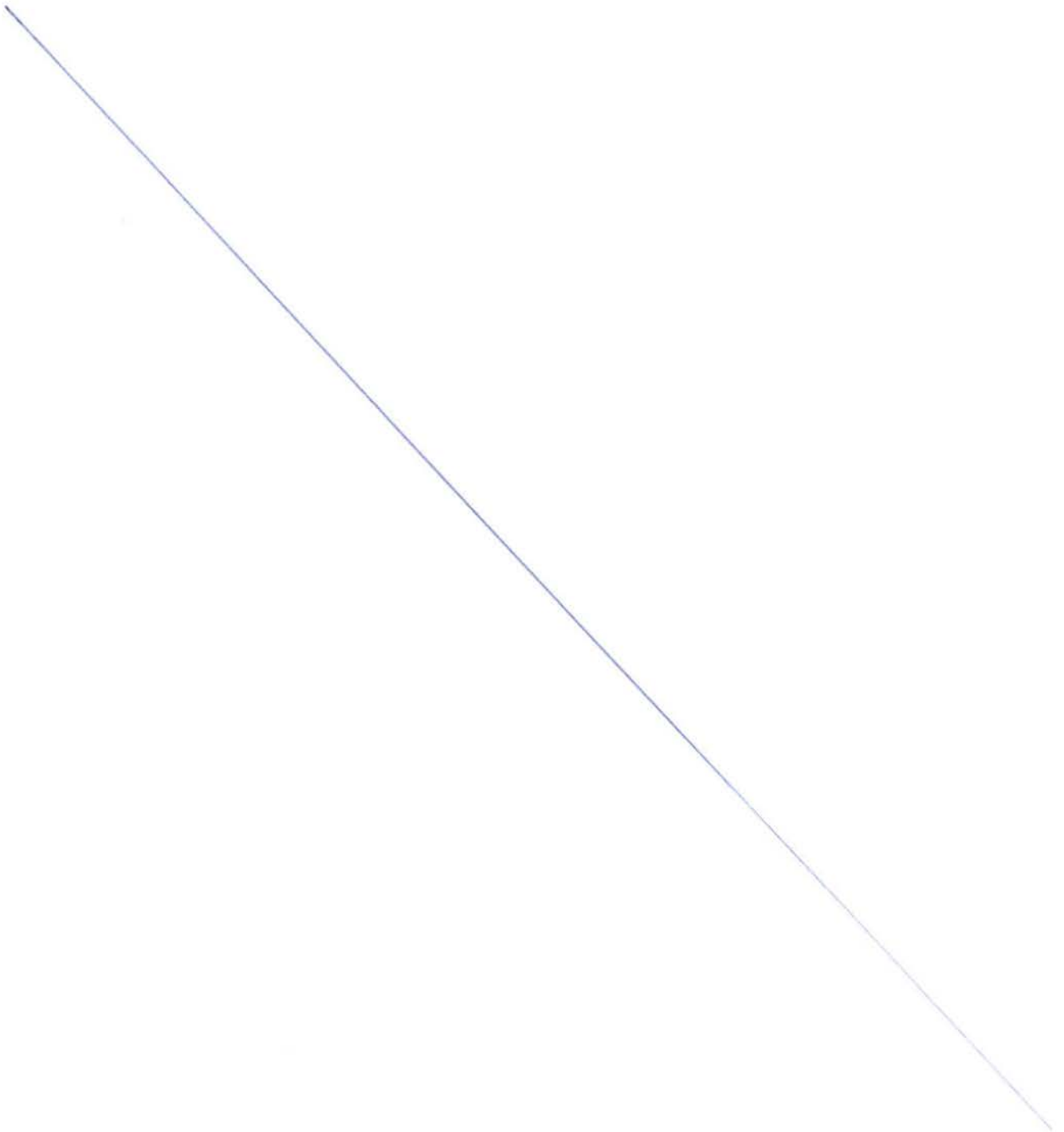
Los Bonos han sido aceptados para compensación a través de los sistemas de compensación de Euroclear y Clearstream. En el cuadro a continuación se indica la información pertinente relativa a la negociación: -----

<u>Bonos</u>	<u>Número ISIN</u>	<u>Códigos Comunes</u>
Reglamentación S	[<i>espacio en blanco</i>]	[<i>espacio en blanco</i>]





ANEXO II: FORMULARIO 18-K/A PARA EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE
2015



EMISOR

La República of Argentina
Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Hipólito Yrigoyen 250
1310 City of Buenos Aires
Argentina

Procuración del Tesoro de la Nación
Posadas 1641
1112 City of Buenos Aires
Argentina

FIDUCIARIO, PRINCIPAL AGENTE DE PAGO DEL FIDUCIARIO, AGENTE DE TRANSFERENCIA Y AGENTE DE REGISTRO

The Bank of New York Mellon
Atención: Corporate Trust
101 Barclay Street, 7th Floor East
New York, NY 10286

AGENTE DE COTIZACIÓN EN LUXEMBURGO, AGENTE DE PAGO DEL FIDUCIARIO Y AGENTE DE TRANSFERENCIA

The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A.
Vertigo Building - Polaris – 2-4 rue Eugène Ruppert
L-2453 Luxembourg

ASESORES LEGALES

de la República

Respecto de las leyes federales estadounidenses y de Nueva York:
Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP
One Liberty Plaza
New York, NY 10006

de los Coordinadores Conjuntos de la Recepción de Ofertas

Respecto de las leyes federales estadounidenses y de Nueva York:
Shearman & Sterling LLP
599 Lexington Avenue
New York, NY 10022

Respecto de las leyes de Argentina:
Bruchou, Fernández Madero & Lombardi
Ing. Enrique Butty 275
C1001AFA City Buenos Aires
Argentina

LA REPÚBLICA ARGENTINA-----

Bonos al [espacio en blanco]% por Euros [espacio en blanco] con vencimiento en 20[espacio en blanco]-----

PROSPECTO-----

Coordinadores Conjuntos de la Recepción de Ofertas:-----

[BBVA BNP PARIBAS Credit Suisse]

[Espacio en blanco] de septiembre de 2016-----

Es traducción fiel al castellano (en 78 páginas) del documento original en inglés. Buenos Aires, 27 de septiembre de 2016.-----

SEI N° 10 DE TRADUCTORES ARGENTINOS
DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES
Corresponde a la Legación
N° 43116/16
PRISCILA CRISTINA QUELFFI

[Handwritten signature]
[Stamp: LEGACIÓN FEDERAL ARGENTINA, MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS, CAPITAL FEDERAL, BUENOS AIRES]



COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES

República Argentina
Ley 20305

LEGALIZACIÓN

Por la presente, el COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES, en virtud de la facultad que le confiere el artículo 10 inc. d) de la ley 20305, certifica únicamente que la firma y el sello que aparecen en la traducción adjunta concuerdan con los correspondientes al/a la Traductor/a Público/a **GARCÍA MATA, MARÍA JOSÉ**

que obran en los registros de esta institución, en el folio **313** del Tomo **11** en el idioma **INGLÉS**

Legalización número: **73116**

Buenos Aires, 27/09/2016




MARCELO F. SIGALOFF
Gerente de Legalizaciones
Colegio de Traductores Públicos
de la Ciudad de Buenos Aires

ESTA LEGALIZACIÓN NO SE CONSIDERARÁ VÁLIDA SIN EL CORRESPONDIENTE
TIMBRADO DE CONTROL EN LA ÚLTIMA HOJA DE LA TRADUCCIÓN ADJUNTA

Control interno: 30615573116



By virtue of the authority vested in the COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Buenos Aires Sworn Translators Association) by Argentine law No. 20 305 section 10(d), I hereby CERTIFY that the seal and signature affixed on the attached translation are consistent with the seal and signature on file in our records.

The Colegio de Traductores Públicos de la Ciudad de Buenos Aires only certifies that the signature and seal on the translation are genuine; it will not attest to the contents of the document.

THIS CERTIFICATION WILL BE VALID ONLY IF IT BEARS THE PERTINENT CHECK STAMP ON THE LAST PAGE OF THE ATTACHED TRANSLATION.

Vu par le COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Ordre des Traducteurs Officiels de la ville de Buenos Aires), en vertu des attributions qui lui ont été accordées par l'article 10, alinéa d) de la Loi n° 20.305, pour la seule légalisation matérielle de la signature et du sceau du Traductor Público (Traducteur Officiel) apposés sur la traduction du document ci-joint, qui sont conformes à ceux déposés aux archives de cette Institution.

LE TIMBRE APPOSÉ SUR LA DERNIÈRE PAGE DE LA TRADUCTION FERA PREUVE DE LA VALIDITÉ DE LA LÉGALISATION.

Il COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Ordine dei Traduttori abilitati della Città di Buenos Aires) CERTIFICA ai sensi dell'articolo 10, lettera d) della legge 20.305 che la firma e il timbro apposti sulla qui unita traduzione sono conformi alla firma e al timbro del Traduttore abilitato depositati presso questo Ente. Non certifica il contenuto della traduzione sulla quale la certificazione è apposta.

LA VALIDITÀ DELLA PRESENTE CERTIFICAZIONE È SUBORDINATA ALL'APPOSIZIONE DEL TIMBRO DI CONTROLLO DEL CTPCBA SULL'ULTIMA PAGINA DELL'ALLEGATA TRADUZIONE.

Por meio desta legalização, o COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Colégio dos Tradutores Públicos da Cidade de Buenos Aires), no uso de suas atribuições e em conformidade com o artigo 10, alínea "d", da Lei 20.305, somente reconhece a assinatura e o carimbo do Tradutor Público que subscreve a tradução em anexo por semelhança com a assinatura e o carimbo arquivados nos registros desta instituição.

A PRESENTE LEGALIZAÇÃO SÓ TERÁ VALIDADE COM A CORRESPONDENTE CHANCELA MECÂNICA APOSTA NA ÚLTIMA FOLHA DA TRADUÇÃO.

COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Kammer der vereidigten Übersetzer der Stadt Buenos Aires). Kraft der Befugnisse, die ihr nach Art. 10 Abs. d) von Gesetz 20.305 zustehen, bescheinigt die Kammer hiermit lediglich die Übereinstimmung der Unterschrift und des Siegelabdruckes auf der beigefügten Übersetzung mit der entsprechenden Unterschrift und dem Siegelabdruck des vereidigten Übersetzers (Traductor Público) in unseren Registern.

DIE VORLIEGENDE ÜBERSETZUNG IST OHNE DEN ENTSPRECHENDEN GEBÜHRENSTEMPEL AUF DEM LETZTEN BLATT DER BEIGEFÜGTEN ÜBERSETZUNG NICHT GÜLTIG.