

# 05-1525-CV

---

---

IN THE  
**United States Court of Appeals**  
FOR THE SECOND CIRCUIT

---

EM LTD.,

*Plaintiff-Appellant,*

—against—

THE REPUBLIC OF ARGENTINA,

*Defendant-Appellee.*

---

ON APPEAL FROM THE UNITED STATES DISTRICT COURT  
FOR THE SOUTHERN DISTRICT OF NEW YORK

---

**BRIEF OF FINTECH ADVISORY INC., AS *AMICUS CURIAE*,  
IN SUPPORT OF APPELLEE'S BRIEF AND  
IN SUPPORT OF AFFIRMANCE**

---

JOHN J. KERR, JR.  
ROBERT H. SMIT  
MARIYA S. TREISMAN  
SIMPSON THACHER & BARTLETT LLP  
425 Lexington Avenue  
New York, New York 10017-3954  
(212) 455-2000

*Attorneys for Fintech Advisory Inc.*

---

---

## **CORPORATE DISCLOSURE STATEMENT**

*Amicus Curiae* submits this disclosure statement pursuant to Federal Rule of Appellate Procedure 26.1. Fintech Advisory Inc. is a corporation organized under the laws of Delaware with its principal place of business in New York. There is neither a parent corporation to Fintech Advisory Inc., nor a publicly held corporation that owns 10% or more of its stock.

## TABLE OF CONTENTS

### Page

CORPORATE DISCLOSURE STATEMENT .....	i
TABLE OF CONTENTS .....	ii
TABLE OF AUTHORITIES .....	iv
STATEMENT OF INTEREST .....	1
ARUGMENT .....	4
POINT I	
THE TENDERED BONDS BELONG TO THE TENDERING BONDHOLDERS AND CANNOT BE ATTACHED OR RESTRAINED TO SATISFY ANY JUDGMENT AGAINST THE REPUBLIC .....	4
POINT II	
THE ATTACHMENT AND RESTRAINING ORDERS WOULD UNDERMINE THE VERY PURPOSE AND BENEFITS OF THE EXCHANGE OFFER FOR THE TENDERING BONDHOLDERS.....	8
A.    The Attachment and Restraining Orders Would Defeat the Exchange Offer and Deprive the Tendering Bondholders of the Benefits They Contracted to Receive Under the Offer .....	9
B.    Even if the Exchange Offer Could Proceed Notwithstanding the Requested Attachment and Restraining Orders – Which it Cannot – the Failure to Cancel the Tendered Bonds Would Vitate the Value of the New Bonds to be Issued to the Tendering Bondholders .....	13

POINT III

AFFORDING THE APPELLANT MINORITY HOLD-OUT INVESTORS A STRATEGIC MECHANISM TO THWART THE REPUBLIC’S DEBT RESTRUCTURING WOULD SET A DANGEROUS PRECEDENT FOR FUTURE VOLUNTARY SOVEREIGN DEBT RESTRUCTURINGS..... 16

CONCLUSION..... 19

## TABLE OF AUTHORITIES

	Page(s)
<b>Rules and Statutes</b>	
11 U.S.C. § 1126(c) .....	18
11 U.S.C. § 1129.....	17
Fed. R. App. P. 28(f).....	10
Fed. R. App. P. 29.....	3
<b>Cases</b>	
<i>Barbano v. Central-Hudson Steamboat Co.</i> , 47 F.2d 160 (2d Cir. 1931) .....	7
<i>Edrington v. Richman</i> , 20 N.Y.S.2d 717, 719 (N.Y. App. Div. 1940).....	6
<i>Elliott Assocs., L.P. v. Republic of Peru</i> , 948 F. Supp. 1203 (S.D.N.Y. 1996) .....	17
<i>Karaha Bodas Co. v. Perusahaan Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Negara</i> , 313 F.3d 70 (2d Cir. 2002) .....	6
<i>Pravin Banker Assocs. v. Banco Popular del Peru</i> , 109 F.3d 850 (2d Cir. 1997) .....	17
<i>Tyson v. World Boxing Ass'n</i> , No. 90 Civ. 8257 (JSM), 1991 WL 51571 (S.D.N.Y. Mar. 18, 1991).....	7
<b>Other Authorities</b>	
Steven L. Schwarcz, <i>Sovereign Debt Restructuring: A Bankruptcy Reorganization Approach</i> , 85 CORNELL L. REV. 956 (May 2000).....	18

## STATEMENT OF INTEREST

Fintech Advisory Inc. (“Fintech”), an investment management firm organized under the laws of Delaware with its principal place of business in New York, manages funds that hold an aggregate face value of approximately \$700 million of non-performing bonds issued by the Republic of Argentina (the “Republic”). In connection with the Republic’s efforts to restructure its crushing external debt, Fintech – along with the large majority of the thousands of other holders of the Republic’s non-performing debt – has elected to tender its non-performing bonds pursuant to the terms of the Exchange Offer<sup>1</sup> in order to receive new performing bonds in place of its existing non-performing bonds. Fintech is one of the largest creditors of the Republic and one of the largest tendering bondholders in the Exchange Offer.

The pending appeal is vitally important to Fintech’s interests, both as a tendering bondholder in the Exchange Offer and, more generally, as a substantial creditor in the voluntary restructuring of sovereign and non-sovereign debts around the world.

As a tendering bondholder in the Exchange Offer, Fintech is one of the owners of the bonds that Appellants have sought to attach or otherwise restrain.

---

<sup>1</sup> Capitalized terms not specifically defined herein are given the meanings ascribed in the Brief for Defendant-Appellee.

If the orders of attachment or restraint sought by Appellants are allowed and the settlement of the Exchange Offer does not go forward, Fintech will be deprived of the performing bonds, substantial interest payments and other benefits to which it was entitled under the Exchange Offer, and will remain saddled with its non-performing debt. Moreover, the failure to complete, or even a substantial delay in completing, the restructuring would adversely impact the market value of Fintech's bonds and cause substantial losses to Fintech. Indeed, the delay to date in the restructuring has already subjected Fintech's portfolio to greater undue risks as explained in Point II.B below.

Conversely, in the inconceivable event the exchange could somehow proceed notwithstanding the orders sought by Appellants, Fintech would nevertheless be deprived of the fundamental value and benefits it expected to receive under the Exchange Offer and for which it agreed to tender and release claims relating to its non-performing bonds. As explained in point II.B below, Fintech will have released claims relating to \$700 million in tendered bonds, and would receive in exchange bonds with a face value of a fraction of that amount whose validity and creditworthiness is undermined by the failure to cancel and thereby extinguish the corresponding non-performing debt.

More generally, Appellants' attachment tactics, if allowed to succeed, would present a serious threat to Fintech's other global investments subject to

voluntary debt restructurings. Fintech maintains significant investments in the form of debt instruments in several Argentine private companies, and Fintech has been instrumental in securing the successful restructuring of many of these companies, including Telecom Argentina, Autopistas del Sol, Cablevisión, and Transener. In addition, over the last 16 years, Fintech has participated as a creditor – often as the largest creditor – in the voluntary restructuring of both bonds and loans issued by various sovereigns, including Brazil, Bulgaria, Costa Rica, Dominican Republic, Ecuador, Mexico, Pakistan, Panama, Peru, Philippines, Poland, Russia, Ukraine, Uruguay and Venezuela. Affording minority hold-out investors such as Appellants a strategic mechanism like attachments to thwart such voluntary restructurings would set a dangerous precedent that would impair both the value of Fintech’s global debt holdings and the implementation of future voluntary sovereign debt restructurings generally.

Accordingly, Fintech has a substantial interest in the outcome of this appeal and, as *amicus curiae* pursuant to Rule 29 of the Federal Rules of Appellate Procedure, respectfully submits that the district court’s order vacating the attachment and restraining orders should be affirmed.



## ARGUMENT

Fintech respectfully submits that the district court's order vacating the *ex parte* attachment and restraining orders encumbering the tendered bonds should be affirmed because: (I) the tendered bonds that Appellants have sought to attach in order to satisfy judgments or potential judgments against the Republic belong to the tendering bondholders, not to the Republic; (II) the attachment and restraining orders would undermine the tendering bondholders' fundamental purpose and interest in participating in the Exchange Offer to receive valid and creditworthy performing bonds in exchange for cancelled non-performing debt; and (III) affording minority hold-out investors a strategic attachment mechanism to undermine voluntary debt restructurings would frustrate majority investor interests in, and the U.S. policy in favor of, voluntary debt restructurings.

### POINT I

#### **THE TENDERED BONDS BELONG TO THE TENDERING BONDHOLDERS AND CANNOT BE ATTACHED OR RESTRAINED TO SATISFY ANY JUDGMENT AGAINST THE REPUBLIC**

In vacating the attachment and restraining orders on the tendered bonds, the district court correctly found that the tendered bonds "do not belong to the [R]epublic. . . . [T]hey belong to the bondholders until the closing." EM-A-84.

This is manifest from the express terms of the Exchange Offer, as memorialized in the Prospectus Supplement and other documentary evidence:<sup>2</sup>

- *Prospectus Supplement, Form of Paper Acceptance Notice:* “[S]ubject to and effective upon exchange by Argentina of the Eligible Securities tendered in this Acceptance Notice, the undersigned [bondholder] renounces all right, title and interest in and to all such Eligible Securities exchanged . . . .”; “[T]he undersigned [bondholder] holds, and will hold, until the time of settlement on the Settlement Date, the Eligible Securities . . . .” EM-A-1110 (emphasis added).
- *Prospectus Supplement, Representations, Warranties and Undertakings relating to Tenders of Eligible Securities:* The tendering bondholders “hold, and will hold, until the time of settlement on the Settlement Date, the Eligible Securities [they] have tendered . . . .” EM-A-1021.
- *Prospectus Supplement, Summary Time Schedule for the Offer:* “On April 1, 2005, or as soon as practicable thereafter . . . [t]itle to [the bondholders’] tendered and accepted [bonds] is transferred to Argentina and [the bondholders] receive in exchange any New Securities and cash payments to which [they] are entitled.” EM-A-969.
- *Bank of New York Garnishee Statement:* “The Bank of New York . . . states that it has no property in its possession or custody in which defendant The Republic of Argentina has an interest.” EM-A-735.

---

<sup>2</sup> While there are certain restrictions on the tendering bondholders’ use of the bonds pending settlement of the Exchange Offer (*see* EM-A-1014) title and interest to the bonds lies exclusively with the tendering bondholders and will be transferred to the Republic only for purposes of exchanging the old, non-performing bonds for new, performing bonds. *See* EM-A-969. In short, the bonds remain the tendering bondholders’ property and the tendering bondholders have merely blocked their bonds in their *own* accounts. *See* Appellee Br. at 27; EM-A-969; EM-A-978; EM-A-1015; *see also* EM-A-1110.

Because the tendered bonds belong to the tendering bondholders, and not to the Republic, the Republic does not hold an attachable interest in the tendered bonds and the tendered bonds cannot be attached or restrained to satisfy the Republic's obligations. *See, e.g., Karaha Bodas Co. v. Perusahaan Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Negara*, 313 F.3d 70, 83 (2d Cir. 2002) (finding that a judgment creditor could not reach garnishee's home in which judgment debtor had no interest to assign or transfer), *cert. denied*, 539 U.S. 904 (2003); *Edrington v. Richman*, 20 N.Y.S.2d 717, 719 (N.Y. App. Div. 1940) ("A creditor may resort only to such property as belongs to the debtor and may not reach property rightfully belonging to others."), *aff'd*, 286 N.Y. 598 (1941).

Appellants maintain that even if the tendered bonds are not themselves attachable property of the Republic, the Republic has an assignable and attachable contractual right to receive the bonds pursuant to the terms of the Exchange Offer. EM Br. at 17-19; NML Br. at 20-22. This argument misconceives the very nature and purpose of the Republic's receipt of the bonds under the Exchange Offer. Fintech and the other tendering bondholders have agreed to tender their bonds to the Republic for the sole purpose of allowing the Republic to cancel those bonds – and thereby to extinguish the debt they represent – so that it can issue new performing bonds in their place. Indeed, the fundamental purpose of the Exchange Offer, from the tendering bondholders' perspective, is to

enable the Republic to issue performing bonds for a lesser face amount by canceling the non-performing bonds with the greater face amount. *See Tyson v. World Boxing Ass'n*, No. 90 Civ. 8257 (JSM), 1991 WL 51571, at \*6 (S.D.N.Y. Mar. 18, 1991) (substitution of contracts results in extinguishment of old contract replaced by valid new contract); *see also Barbano v. Central-Hudson Steamboat Co.*, 47 F.2d 160, 162 (2d Cir. 1931) (holding that surrender of bonds in exchange for refunding bonds “was for cancellation, and was cancellation”).

As the district court found, “the whole purpose of the [E]xchange [O]ffer is . . . to provide for an exchange whereby the bondholders receive new bonds and whereby the [R]epublic is relieved of its obligations under the old bonds and can cancel the old bonds.” EM-A-104. Accordingly, the district court correctly held that “the existence of the attachments would, if allowed to stand, negate the very contractual obligations which are cited as a basis for the attachments,” EM-A-105-06; cancellation of the old bonds is “so foundational” to the Exchange Offer that the Republic and the bondholders could not even be bound by the Offer unless the bonds can be cancelled, EM-A-104.

## POINT II

### **THE ATTACHMENT AND RESTRAINING ORDERS WOULD UNDERMINE THE VERY PURPOSE AND BENEFITS OF THE EXCHANGE OFFER FOR THE TENDERING BONDHOLDERS**

Fintech and the other tendering bondholders – who hold approximately \$62.5 billion, or over 76%, of the eligible debt – agreed to tender their bonds pursuant to the Exchange Offer in order for those bonds to be cancelled in exchange for new, performing bonds. *See* EM-A-970. In return for tendering their bonds and releasing claims relating to the \$700 million face value of those bonds, Fintech expected and intended to receive new bonds for a lesser face amount that were both valid and creditworthy, as well as substantial accrued interest payments. If, however, any significant portion of the tendered bonds is attached or restrained and therefore not cancelled – and the over \$14 billion face value of the bonds that Appellants and other creditors of the Republic seek to attach and restrain certainly represents a significant portion of the tendered bonds – Fintech and the other tendering bondholders will not receive the valid and creditworthy bonds and other benefits to which they are entitled under the Exchange Offer, both because the attachment and restraining orders would prevent the Exchange Offer from going forward and because, in any event, those orders would vitiate the validity and creditworthiness of the new bonds to be issued to the tendering bondholders.

**A. The Attachment and Restraining Orders Would Defeat the Exchange Offer and Deprive the Tendering Bondholders of the Benefits They Contracted to Receive Under the Offer**

The exchange will not and should not proceed if the attachment and restraining orders are allowed. The Republic has already expressly stated that it will not proceed with settlement of the exchange if those orders are allowed.

Appellee Br. at 44; EM-A-960 (Declaration of Federico Carlos Molina dated Mar. 24, 2005); EM-A-93-95 (Transcript of Proceedings dated Mar. 29, 2005).

As the district court and the Republic explain, the requested attachments and restraining orders on the tendered bonds would preclude the Republic's cancellation of those bonds, which is both a core purpose and an indispensable condition for settlement of the Exchange Offer and the Republic's restructuring of its debt. EM-A-104 (Transcript of Proceedings dated Mar. 29, 2005) ("This purpose is so foundational that it can hardly be said that the [R]epublic and the old bondholders are bound by the obligations stated in the [offering] documents unless the exchange can take place as contemplated, that is, unless the [R]epublic can receive the bonds and cancel them."); EM-A-960 (Declaration of Federico Carlos Molina dated Mar. 24, 2005) ("Of course, the Republic could not issue new debt to the tendering bondholders for any old debt that had been seized [by an attachment or restraining order], since its inability to cancel the old debt would defeat the terms and purpose of the Exchange Offer.");

*see also* Appellee Br. 34-35. Thus, the Republic's inability to cancel the tendered bonds would defeat the purpose of the exchange.

In addition, the Republic maintains that it would not even have authority under Argentine law to issue the new bonds contemplated by the Exchange Offer if the tendered bonds are attached and restrained and therefore not cancelled. Appellee Br. at 10-11, 44. Under Argentine law, the Executive Branch is authorized to issue new debt only with specific approval from the Argentine Congress or for the purpose of restructuring public debt through consolidation, conversion or negotiation, but only "to the extent [such restructuring] implies an improvement of the amounts, terms and/or interest of the original operations." Law No. 24,156, art. 65 (as translated in the Special Addendum to Appellee's Brief) (setting forth the requirements for issuing new debt for the purpose of restructuring); *see also* Law No. 24,156, art. 60 (setting forth the requirements for issuing new debt with Congressional approval).<sup>3</sup> Here, the new bonds are to be issued pursuant to a Presidential Decree without Congressional approval.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> A certified translation of Article 60 of Law No. 24,156 is provided in the attached Special Addendum. *See* Fed. R. App. P. 28(f).

<sup>4</sup> The 2004 Budget Law authorized the Executive to restructure the country's public debt under the terms of Article 65 of Law No. 24,156. *See* Law No. 25,827, art. 62 (as translated in the Special Addendum to Appellee's Brief). However, the Budget Law does not specifically authorize issuance of the new bonds pursuant to the Exchange Offer as required under Law No.

Therefore, the Republic can only issue the new bonds if the issuance results in a restructuring that represents an improvement on – *i.e.*, a reduction of – the amount or interest of the Republic’s outstanding debt, on a bond-by-bond basis. If, as the Appellants urge, the Republic’s judgment and other creditors are allowed to attach and thereby preclude cancellation of tendered bonds worth 20 times the face value of those hold-out creditors’ bonds, this would substantially *increase* the Republic’s total debt because both the newly-issued bonds and a substantial portion of the tendered bonds would remain outstanding. *See* Appellee Br. at 39-40. Under Article 65 of Law No. 24,156, the validity of the exchange and the enforceability of the new bonds will therefore be in doubt. *See* Law No. 24,156, art. 66 (as translated in the Special Addendum to Appellee’s Brief) (debt issued in violation of Law No. 24,156 is null and void).

If the attachments and restraints requested by Appellants are allowed to thwart the Exchange Offer, Fintech and the other tendering bondholders will not receive any of the benefits to which they are entitled under the Exchange Offer. More specifically, they will not receive the new performing bonds to replace their old non-performing bonds. *See* EM-A-970-71. They will also not receive the substantial accrued interest to which they are entitled under the exchange. *See*

---

24,156, nor does it authorize issuance of the new bonds for any other consideration. *See* Law No. 24,156, art. 60.



EM-A-972. Rather they would remain saddled with their old, non-performing bonds, when market value would further decline in the wake of the failed exchange.

Indeed, the delay in the settlement has already caused substantial harm to the tendering bondholders and additional delays will continue to adversely affect them in at least four ways:

First, tendering bondholders are unable to sell the tendered bonds or re-balance their portfolios in a timely manner given the uncertainty of either a settlement date or the conditions and timing of a new offer. Pursuant to the terms of the Exchange Offer, the tendered bonds are being held in accounts and blocked from transfer to any third party. *See* EM-A-976-78; EM-A-1014-15. Therefore, the tendering bondholders cannot currently sell or otherwise trade their own assets. Even if they could, asset prices have fallen significantly since the settlement of the exchange was delayed as a result of this action, and the tendering bondholders would thus suffer a loss on any sale or trade.

Second, tendering bondholders are unable to hedge the interest rate risk exposure (for example, by selling U.S. Treasury bonds) because of the uncertainty of the timing on the execution of the Exchange Offer.

Third, tendering bondholders cannot hedge the currency risk because many defaulted bonds were denominated in Euros, Japanese Yens or Argentine pesos.

Fourth, tendering bondholders are unable to invest or otherwise use the cash they are to be paid on the Settlement Date, *see* EM-A-972 (new bonds received in exchange for old bonds will begin to accrue interest from and including December 31, 2003, and interest accrued to but excluding March 31, 2005 “will be paid in cash on the Settlement Date”).

In order to protect the value of the exchange, the settlement was to be effective April 1, 2005 or “as soon as practicable thereafter.” EM-A-969. The longer the delay, the more the tendering bondholders are exposed to risks beyond what could reasonably have been envisioned.

**B. Even if the Exchange Offer Could Proceed Notwithstanding the Requested Attachment and Restraining Orders – Which it Cannot – the Failure to Cancel the Tendered Bonds Would Vitate the Value of the New Bonds to be Issued to the Tendering Bondholders**

In the hypothetical event that the exchange could somehow proceed notwithstanding the requested attachment and restraining orders, those orders would nevertheless effectively deprive Fintech and the other tendering bondholders of the essential value and benefits they sought to achieve by participating in the Exchange Offer. Under the Exchange Offer, Fintech tendered its \$700 million of non-performing bonds and released claims relating to those bonds in exchange for

the right to receive new bonds with a substantially lower face value but, most importantly, which are both valid and performing. By precluding cancellation of the tendered bonds and hence the Exchange Offer's essential purpose of *reducing* the Republic's external debt, however, the requested attachment and restraining orders would undermine both the validity and the creditworthiness of the new bonds to be issued to the tendering bondholders. Indeed, Fintech would never have agreed to tender its bonds and release its claims relating to those bonds in exchange for new bonds of such uncertain validity and creditworthiness.

More specifically, if the Republic issued new bonds to the tendering bondholders without canceling the corresponding tendered bonds, those new bonds would be of little or no value to the tendering bondholders to the extent they are deemed invalid and unenforceable under Argentine law for the reasons explained above. Indeed, the Republic has already stated its position that cancellation of the tendered debt is required "to comply with applicable Argentine law," Appellee Br. at 10, and that the Republic "could not . . . issue new debt in exchange for any tendered bonds not cancelled," *id.* at 44. New bonds that the tendering bondholders will or may not be able to enforce against the Republic under Argentine law are obviously of little value to the tendering bondholders or in any market for Argentine bonds.

Even if new bonds issued without canceling old bonds were valid and enforceable, they still would be of substantially compromised value to the tendering bondholders because the creditworthiness of the new bonds – *i.e.*, the extent to which the new bonds will actually “perform” – depends on the Republic’s ability to service its outstanding debt. The Republic’s ability to service its outstanding debt, in turn, depends on the amount of that outstanding debt. The fundamental purpose of the Exchange Offer, from the tendering bondholders’ perspective, was to reduce the Republic’s outstanding debt so that the Republic could issue, and the tendering bondholders could receive performing debt. The effect of the attachment and restraining orders, however, would be to prevent cancellation of the old debt and hence reduction of the Republic’s total outstanding debt. Indeed, the orders could instead significantly *increase* the Republic’s total outstanding debt because both the new bonds and the encumbered tendered bonds would remain outstanding. And, as EM Ltd. admits, “Argentina’s remaining outstanding debt is a significant factor in determining the credit risk of the New Bonds.” EM Br. at 26. In short, cancellation of the old bonds is essential to restore the Republic’s capacity to service its new bonds. *See* EM-A-970.

Finally, the requested attachment and restraining orders would actually place Fintech and other tendering bondholders in a *worse* position than if they had not participated in the Exchange Offer. The new bonds would likely trade

at distress levels if the old debt is not cancelled. While this alone would be a substantial economic impact, the tendering bondholders are exchanging the non-performing bonds for new bonds with only 33.7% of the original face value.

Therefore, if the new bonds fall to distress levels, the tendering bondholders could face a potential 70% reduction of the new claim.

Needless to say, the tendering bondholders would never have participated in the Exchange Offer by tendering and releasing claims relating to their bonds if all they could expect to receive in exchange were new bonds of both questionable validity and dubious creditworthiness.

### **POINT III**

#### **AFFORDING THE APPELLANT MINORITY HOLD-OUT INVESTORS A STRATEGIC MECHANISM TO THWART THE REPUBLIC'S DEBT RESTRUCTURING WOULD SET A DANGEROUS PRECEDENT FOR FUTURE VOLUNTARY SOVEREIGN DEBT RESTRUCTURINGS**

The requested attachment and restraining orders, if allowed to stand, would not only frustrate the Republic's and the tendering bondholders' fundamental intent and expectations in connection with the Exchange Offer, but would create considerable uncertainty about the viability of future voluntary sovereign debt restructurings of this kind. Allowing the orders to stand would signal that minority hold-out investors, for their own strategic purposes, can effectively undermine exchange offer debt restructurings by preventing cancellation of the tendered debt, thereby preventing the exchange offer from

proceeding or, at the very least, substantially impairing the value of the exchange to the majority of investors who seek to recoup a portion of their investments through the voluntary exchange. Such a precedent would be of tremendous concern to investors like Fintech who hold global investments subject to voluntary debt restructurings and, more generally, would be wholly inconsistent with the U.S. policy favoring such voluntary sovereign debt restructurings.

“Since 1989, U.S. policy has strongly favored voluntary renegotiation and rescheduling of foreign debts to commercial creditors.” *Elliott Assocs., L.P. v. Republic of Peru*, 948 F. Supp. 1203, 1212 (S.D.N.Y. 1996) (citing Congress’ policy of “encourag[ing] borrowing countries and banking institutions to negotiate, where appropriate, a rescheduling of debt”); *see also Pravin Banker Assocs. v. Banco Popular del Peru*, 109 F.3d 850, 854-55 (2d Cir. 1997); Appellee Br. at 8. Exchange offers are a traditional and effective way to accomplish sovereign debt restructurings. A central feature of such exchange offers is the ability of the sovereign to extinguish its old, non-performing debt in order to be in a position to issue better performing debt. Allowing a minority of non-participating bondholders to seize and thereby prevent the cancellation of bonds tendered by participants would threaten the efficacy of future sovereign debt exchanges.

Part of the reason exchange offers have become important mechanisms for sovereign debt restructuring is that foreign states do not receive

the protections available to other market participants in financial distress. *See* Steven L. Schwarcz, *Sovereign Debt Restructuring: A Bankruptcy Reorganization Approach*, 85 CORNELL L. REV. 956, 956-60 (May 2000). For example, in the United States, collective action problems can be overcome by super-majority voting or “cramdown” provisions available under the Bankruptcy Code. *See, e.g.*, 11 U.S.C. § 1126(c) (an affirmative vote by creditors holding “at least two-thirds in amount and more than one-half in number” of the claims binds all creditors – even those who vote negatively or fail to vote); 11 U.S.C. § 1129 (providing that even if a class of claims votes to reject a plan, the plan may still be confirmed if creditors in each class receive value under the plan equal to the amount of their own claims, or if creditors whose claims are junior in priority receive nothing).

Such protections are not available to states. As Professor Schwarz explains:

Although sovereign debt restructuring is . . . consensual, achieving consensus is a haphazard affair. The conflicting interests of the State and its creditors make it difficult, if not impossible, to reach agreement on a restructuring plan. This difficulty is exacerbated by the collective action problem of reaching agreement among creditors . . . . One or more creditors may hold out, hoping that the need to reach an agreement will induce other parties to buy out their claims or pay them a premium. Consequently, “[a]t each stage of a financial workout, collective action problems plague the readjustment of debt claims, to the detriment of the creditors as well as the debtor.”

Schwarcz, *supra*, at 959-61 (citation omitted).

The limited protections for creditors and the sheer number of creditors involved make it nearly impossible to have 100% participation in a sovereign debt

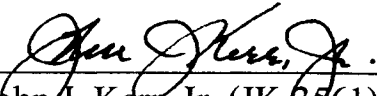
exchange, even when the restructuring is in the best interests of all parties. If bondholders face the risk that a non-participating minority can undermine the exchange by using attachment or some similar mechanism to prevent cancellation of the non-performing debt tendered by the large majority of bondholders, debt exchanges will not remain a viable means of restructuring unsustainable sovereign debt.

### CONCLUSION

For the reasons set forth above and those in the Brief for Defendant-Appellee, the district court's order vacating the attachment and restraining orders should be affirmed.

Dated: New York, New York  
April 20, 2005

Respectfully submitted,

  
\_\_\_\_\_  
John J. Ken, Jr. (JK-6561)  
Robert H. Smit (RS-6882)  
Mariya S. Treisman (MT-7677)  
SIMPSON THACHER & BARTLETT LLP  
425 Lexington Avenue  
New York, New York 10017  
(212) 455-2000

*Attorneys for Fintech Advisory Inc.*




## CERTIFICATE OF COMPLIANCE

1. This brief complies with the type-volume limitation of Federal Rules of Appellate Procedure 29(d) and 32(a)(7) because this brief contains 4,297 words, excluding the parts of the brief exempted by Federal Rule of Appellate Procedure 32(a)(7)(B)(iii).

2. This brief complies with the typeface requirements of Federal Rule of Appellate Procedure 32(a)(5) and the type style requirements of Federal Rule of Appellate Procedure 32(a)(6) because this brief has been prepared in a proportionately spaced typeface using Microsoft Word 2000 in 14-point Times New Roman.

Dated: New York, New York  
April 20, 2005

  
\_\_\_\_\_  
John J. Kerr, Jr. (JK-3561)  
Robert H. Smit (RS-6882)  
Mariya S. Treisman (MT-7677)  
SIMPSON THACHER & BARTLETT LLP  
425 Lexington Avenue  
New York, New York 10017  
(212) 455-2000

*Attorneys for Fintech Advisory Inc.*

**SPECIAL ADDENDUM**

**LIS-TRANSLATIONS, INC.**

21-52 44th Dr.  
L.I.C., NY 11101

Phone (718) 786-7890  
Fax (718) 786-8034

**CERTIFICATE OF ACCURACY**

LIS-Translations, INC. certifies that the translator is thoroughly familiar with the English and Spanish languages, translated the attached documents from Spanish into English, that the English translation is a true and correct rendition of the Spanish original to the best of its knowledge and belief.

X 

STATE OF NEW YORK  
COUNTY OF Queens

Sworn to before me this 18th  
day of April, 2005



**Graciela M. Gutierrez**  
Commissioner of Deeds  
City of New York No. 4-3201  
Certificate Filed in Queens County  
Commission Expires June 1, 2005

**Article 60** – The national administration agencies shall not formalize any public credit transaction that is not provided for in the general budget law of the respective year or in a specific law.

The general budget law must at least indicate the following characteristics of the authorized public credit transactions:

- Type of debt, specifying if it is external or internal;
- The maximum amount authorized for the transaction;
- Minimum time period for amortization;
- Destination of funds.

If the public credit transactions of the national administration have not been authorized by the general budget law of the respective year, they will require a law that expressly authorizes them.

Public credit transactions formalized by the National Executive Power with international financial institutions, of which the Nation is a member, shall be exempt from complying with the clauses previously stipulated in this article.

# BOLETIN OFICIAL

## DE LA REPUBLICA ARGENTINA



X	PD	1
X	RES	3
X	JZ	4
X	RM	5
X	CA	6
X	AL	7
X	TE	8
X	RE	9
X	CA	10

BUENOS AIRES, JUEVES 29 DE OCTUBRE DE 1992

AÑO C

Nº 27.503

### 1ª LEGISLACION Y AVISOS OFICIALES

Los documentos que aparecen en el BOLETIN DE LA REPUBLICA ARGENTINA serán auténticos y obligatorios por el efecto de esta Ley y por comunicados y suficientemente circulados dentro de todo el territorio nacional (Decreto Nº 659/1947)

MINISTERIO DE JUSTICIA  
DR. JORGE L. MAIORANO  
MINISTRO

SECRETARIA DE ASUNTOS REGISTRALES  
DR. JOSE A. PRADELLI  
SECRETARIO

DIRECCION NACIONAL DEL REGISTRO OFICIAL  
DR. RUBEN A. SOSA  
DIRECTOR NACIONAL

DIRECCION NACIONAL  
TeleFax 322-3982

DEPTO. EDITORIAL Tel. 322-4009

INFORMES LEGISLATIVOS  
Tel. 322-3788

SUSCRIPCIONES Tel. 322-4056

Domicilio legal: Suipacha 767  
1008 - Capital Federal

Registro Nacional  
de la Propiedad Intelectual  
Nº 246.760

**ARTICULO 3º** — Los sistemas de control comprenden las estructuras de control interno y externo del sector público nacional y el régimen de responsabilidad que estipula y está asentado en la obligación de los funcionarios de rendir cuentas de su gestión.

**ARTICULO 4º** — Son objetivos de esta ley, y por lo tanto deberán tenerse presentes, principalmente para su interpretación y reglamentación, los siguientes:

- a) Garantizar la aplicación de los principios de regularidad financiera, legalidad, economía, eficiencia y eficacia en la obtención y aplicación de los recursos públicos;
- b) Sistematizar las operaciones de programación, gestión y evaluación de los recursos del sector público nacional;
- c) Desarrollar sistemas que proporcionen información oportuna y confiable sobre el comportamiento financiero del sector público nacional útil para la dirección de las jurisdicciones y entidades y para evaluar la gestión de los responsables de cada una de las áreas administrativas;
- d) Establecer como responsabilidad propia de la administración superior de cada jurisdicción o entidad del sector público nacional, la implantación y mantenimiento de:
  - i) Un sistema contable adecuado a las necesidades del registro e información y acorde con su naturaleza jurídica y características operativas;
  - ii) Un eficiente y eficaz sistema de control interno normativo, financiero, económico y de gestión sobre sus propias operaciones, comprendiendo la práctica del control previo y posterior y de la auditoría interna;
  - iii) Procedimientos adecuados que aseguren la conducción económica y eficiente de las actividades institucionales y la evaluación de los resultados de los programas, proyectos y operaciones de los que es responsable la jurisdicción o entidad.

Esta responsabilidad se extiende al cumplimiento del requisito de contar con un personal calificado y suficiente para desempeñar con eficiencia las tareas que se les asignen en el marco de esta ley.

e) Estructurar el sistema de control externo del sector público nacional.

**ARTICULO 5º** — La administración financiera estará integrada por los siguientes sistemas, que deberán estar interrelacionados entre sí:

- Sistema presupuestario;
- Sistema de crédito público;
- Sistema de tesorería;
- Sistema de contabilidad.

Cada uno de estos sistemas estará a cargo de un órgano rector, que dependerá directamente del órgano que ejerza la coordinación de todos ellos.

**ARTICULO 6º** — El Poder Ejecutivo Nacional establecerá el órgano responsable de la coordinación de los sistemas que integran la administración financiera, el cual dirigirá y supervisará la implantación y mantenimiento de los mismos.

**ARTICULO 7º** — La Sindicatura General de la Nación y la Auditoría General de la Nación serán los órganos rectores de los sistemas de control interno y externo, respectivamente.

**ARTICULO 8º** — Las disposiciones de esta ley serán de aplicación en todo el sector público nacional, el que a tal efecto está integrado por:

- a) Administración Nacional, conformada por la administración central y los organismos descentralizados, comprendiendo en estos últimos a las instituciones de seguridad social;
- b) Empresas y Sociedades del Estado que abarca a las empresas del Estado, las Sociedades del Estado, las Sociedades Anónimas con participación estatal mayoritaria, las Sociedades de Economía Mixta y todas aquellas otras organizaciones empresariales donde el Estado tenga participación mayoritaria en el capital o en la formación de las decisiones societarias.

Serán aplicables las normas de esta ley, en lo relativo a la rendición de cuentas de las organizaciones privadas a las que se hayan acordado subsidios o aportes y a las instituciones o fondos cuya administración, guarda o conservación esté a cargo del Estado Nacional a través de sus jurisdicciones o entidades.

**ARTICULO 9º** — En el contexto de esta ley se entenderá por entidad a toda organización pública con personalidad jurídica y patrimonio

propio; y, por jurisdicción a cada una de las siguientes unidades institucionales:

- a) Poder Legislativo;
- b) Poder Judicial;
- c) Presidencia de la Nación, los ministerios y secretarías del Poder Ejecutivo Nacional.

**ARTICULO 10.** — El ejercicio financiero del sector público nacional, comenzará el primero de enero y terminará el treinta y uno de diciembre de cada año.

#### TITULO II

Del sistema presupuestario

#### Capítulo I

Disposiciones generales y organización del sistema

#### SECCION I

Normas técnicas comunes

**ARTICULO 11.** — El presente título establece los principios, órganos, normas y procedimientos que regirán el proceso presupuestario de todas las jurisdicciones y entidades que conforman el sector público nacional.

**ARTICULO 12.** — Los presupuestos comprenderán todos los recursos y gastos previstos para el ejercicio, los cuales figurarán por separado y por sus montos íntegros, sin compensación.

### SUMARIO

	Pág.		Pág.
ADMINISTRACION FINANCIERA Y DE LOS SISTEMAS DE CONTROL DEL SECTOR PUBLICO NACIONAL		PROYECTOS DE LEY	
Ley Nº 24.156		Decreto 1945/92	7
Disposiciones generales. Sistemas presupuestario, de crédito público, de tesorería, de contabilidad gubernamental y de control interno. Control externo. Disposiciones varias.		Véase el proyecto de la Ley Nº 24.182.	
Sancionada: Setiembre 30 de 1992		Decreto 1947/92	7
Promulgada Parcialmente: Octubre 26 de 1992		Véase el proyecto de Ley Nº 24.164.	
El Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina reunidos en Congreso, etc. sancionan con fuerza de Ley:		Decreto 1949/92	7
		Véase el proyecto de Ley Nº 24.168.	
		Decreto 1951/92	7
		Véase el proyecto de Ley Nº 24.179.	
		Decreto 1955/92	8
		Véase el proyecto de Ley Nº 24.157.	
		Decreto 1959/92	8
		Véase el proyecto de Ley Nº 24.180.	
		Decreto 1963/92	8
		Véase el proyecto de Ley Nº 24.178.	
		TELECOMUNICACIONES	
		Decreto 1970/92	
		Otórgase un plazo a las licenciatarias de servicios básicos telefónicos para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 4º de la Resolución CNT Nº 344/92.	9
		CONCURSOS OFICIALES	
		Anteriores	23
		REMATES OFICIALES	
		Anteriores	23
		AVISOS OFICIALES	
		Nuevos	11
		Anteriores	24
EXENCION DE GRAVAMENES			
Decreto 1990/92			
Modificación del artículo 1º del Decreto Nº 528/92.	9		
IMPUESTOS			
Resolución General 3593/92-DGI			
Impuesto al Valor Agregado. Ley según texto sustituido por la Ley Nº 23.349 y sus modificaciones. Segundo artículo incorporado a continuación del artículo 48. Cómputo a cuenta de los impuestos a las ganancias y/o sobre los activos. Importes imputables.	10		
PERSONAL MILITAR			
Decreto 1968/92			
Estado Mayor General del Ejército. Promoción.	8		



#### ADMINISTRACION FINANCIERA Y DE LOS SISTEMAS DE CONTROL DEL SECTOR PUBLICO NACIONAL

Ley Nº 24.156

Disposiciones generales. Sistemas presupuestario, de crédito público, de tesorería, de contabilidad gubernamental y de control interno. Control externo. Disposiciones varias.

Sancionada: Setiembre 30 de 1992  
Promulgada Parcialmente: Octubre 26 de 1992

El Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina reunidos en Congreso, etc. sancionan con fuerza de Ley:

#### TITULO I

Disposiciones generales

**ARTICULO 1º** — La presente ley establece y regula la administración financiera y los sistemas de control del sector público nacional.

**ARTICULO 2º** — La administración financiera comprende el conjunto de sistemas, órganos, normas y procedimientos administrativos que hacen posible la obtención de los recursos públicos y su aplicación para el cumplimiento de los objetivos del Estado.

Dicha programación será ajustada y las respectivas cuentas aprobadas por los órganos rectores en la forma y para los períodos que se establezca.

El monto total de las cuotas de compromiso fijadas para el ejercicio no podrá ser superior al monto de los recursos recaudados durante el mismo.

**ARTICULO 35.** — Los órganos de los tres poderes del Estado determinarán, para cada uno de ellos, los límites cuantitativos y cualitativos mediante los cuales podrán contraer compromisos por sí, o por la competencia específica que asignen, al efecto, a los funcionarios de sus dependencias. La competencia así asignada será inalienable. La reglamentación establecerá la competencia para ordenar pagos y efectuar desembolsos y las habilitaciones para pagar que no estén expresamente establecidas en esta ley.

**ARTICULO 36.** — Facúltase al órgano coordinador de los sistemas de administración financiera a afectar los créditos presupuestarios de las jurisdicciones y organismos descentralizados, destinados al pago de los servicios públicos y de otros conceptos que determine la reglamentación.

**ARTICULO 37.** — La reglamentación establecerá los alcances y mecanismos para efectuar las modificaciones a la ley de presupuesto general que resulten necesarios durante su ejecución. Quedarán reservados al Congreso Nacional las decisiones que afecten el monto total del presupuesto y el monto del endeudamiento previsto, así como los cambios que impliquen incrementar los gastos corrientes en detrimento de los gastos de capital o de las aplicaciones financieras, y los que impliquen un cambio en la distribución de las finalidades.

**ARTICULO 38.** — Toda ley que autorice gastos no previstos en el presupuesto general deberá especificar las fuentes de los recursos a utilizar para su financiamiento.

**ARTICULO 39.** — El Poder Ejecutivo Nacional podrá disponer autorizaciones para gastar no incluidas en la ley de presupuesto general para atender el socorro inmediato por parte del gobierno en casos de epidemias, inundaciones, terremotos u otros de fuerza mayor.

Estas autorizaciones deberán ser comunicadas al Congreso Nacional en el mismo acto que las disponga, acompañando los elementos de juicio que permitan apreciar la imposibilidad de atender las situaciones que las motivaron dentro de las previsiones ordinarias o con saldos disponibles en rubros presupuestarios imputables.

Las autorizaciones así dispuestas se incorporarán al presupuesto general.

**ARTICULO 40.** — Las sumas a recaudar que no pudieren hacerse efectivas por resultar incobrables, podrán ser declaradas tales por el Poder Ejecutivo Nacional o por los funcionarios que determine la reglamentación, una vez agotados los medios para lograr su cobro.

La declaración de incobrable no implicará la extinción de los derechos del Estado, ni de la responsabilidad en que pudiera incurrir el funcionario o empleado recaudador o cobrador, si tal situación le fuera imputable.

#### SECCION IV

##### Del cierre de cuentas

**ARTICULO 41.** — Las cuentas del presupuesto de recursos y gastos se cerrarán al 31 de diciembre de cada año. Después de esa fecha los recursos que se recauden se considerarán parte del presupuesto vigente, con independencia de la fecha en que se hubiere originado la obligación de pago o liquidación de los mismos.

Con posterioridad al 31 de diciembre de cada año no podrán asumirse compromisos ni devengarse gastos con cargo al ejercicio que se cierra en esa fecha.

**ARTICULO 42.** — Los gastos devengados y no pagados al 31 de diciembre de cada año se cancelarán, durante el año siguiente, con cargo a las disponibilidades en caja y bancos existentes a la fecha señalada.

Los gastos comprometidos y no devengados al 31 de diciembre de cada año se afectarán automáticamente al ejercicio siguiente, imputando los mismos a los créditos disponibles para ese ejercicio.

El reglamento establecerá los plazos y los mecanismos para la aplicación de estas disposiciones.

**ARTICULO 43.** — Al cierre del ejercicio se reunirá información de los entes del presupuesto de la liquidación y captación de recursos de la administración nacional y se procederá al cierre del presupuesto de recursos de la misma.

Del mismo modo procederán los organismos ordenadores de gastos y pagos con el presupuesto de gastos de la administración nacional.

Esta información, junto al análisis de correspondencia entre los gastos y la producción de bienes y servicios que preparará la Oficina Nacional de Presupuesto, será centralizada en la Contaduría General de la Nación para la elaboración de la cuenta de inversión del ejercicio que, de acuerdo al artículo 95, debe remitir anualmente el Poder Ejecutivo Nacional al Congreso Nacional.

#### SECCION V

##### De la evaluación de la ejecución presupuestaria

**ARTICULO 44.** — La Oficina Nacional de Presupuesto evaluará la ejecución de los presupuestos de la administración nacional tanto en forma periódica, durante el ejercicio, como al cierre del mismo.

Para ello, las jurisdicciones y entidades de la administración nacional deberán:

a) Llevar registros de información de la gestión física de la ejecución de sus presupuestos, de acuerdo con las normas técnicas correspondientes;

b) Participar los resultados de la ejecución física del presupuesto a la Oficina Nacional de Presupuesto.

**ARTICULO 45.** — Con base en la información que señala el artículo anterior, en la que suministrará el sistema de contabilidad gubernamental y otras que se consideren pertinentes, la Oficina Nacional de Presupuesto realizará un análisis crítico de los resultados físicos y financieros obtenidos y de los efectos producidos por los mismos. Interpretará las variaciones operadas con respecto a lo programado, procurará determinar sus causas y preparará informes con recomendaciones para las autoridades superiores y los responsables de los organismos afectados.

La reglamentación establecerá los métodos y procedimientos para la aplicación de las disposiciones contenidas en esta sección, así como el uso que se dará a la información generada.

#### Capítulo III

##### Del régimen presupuestario de las empresas y sociedades del Estado

**ARTICULO 46.** — Los directores o máxima autoridad ejecutiva de las empresas y sociedades del Estado, aprobarán el proyecto de presupuesto anual de su gestión y lo remitirán a la Oficina Nacional de Presupuesto, antes del 30 de setiembre del año anterior al que registrá. Los proyectos de presupuesto deberán expresar las políticas generales y los lineamientos específicos que, en materia presupuestaria, establezca el órgano coordinador de los sistemas de administración financiera y la autoridad de la jurisdicción correspondiente; contendrán los planes de acción, las estimaciones de gastos y su financiamiento, el presupuesto de caja y los recursos humanos a utilizar y permitirán establecer los resultados operativo, económico y financiero previstos para la gestión respectiva.

**ARTICULO 47.** — Los proyectos de presupuesto de financiamiento y de gastos deben estar formulados utilizando el momento del devengado de las transacciones como base contable.

**ARTICULO 48.** — La Oficina Nacional de Presupuesto analizará los proyectos de presupuesto de las empresas y sociedades y preparará un informe destacando a los mismos se encuadran en el marco de las políticas, planes y estrategias fijados para este tipo de instituciones y aconsejando los ajustes a practicar en el proyecto de presupuesto al, a su juicio, la aprobación del mismo sin modificaciones puede causar un perjuicio patrimonial al Estado o atentar contra los resultados de las políticas y planes vigentes.

**ARTICULO 49.** — Los proyectos de presupuesto, acompañados del informe mencionado en el artículo anterior, serán sometidos a la aprobación del Poder Ejecutivo Nacional de acuerdo con las modalidades y los plazos que establezca la reglamentación. El Poder Ejecutivo Nacional aprobará, en su caso con los ajustes que considere convenientes, antes del 31 de diciembre de cada año, los presupuestos de las empresas y sociedades del Estado, elevados en el plazo previsto en el artículo 46 de la presente ley, pudiendo delegar esta atribución en el ministro de Economía y Obras y Servicios Públicos.

Si las empresas y sociedades del Estado no presentaran sus proyectos de presupuesto en el plazo previsto, la Oficina Nacional de Presupuesto elaborará de oficio los respectivos presupuestos y los someterá a consideración del Poder Ejecutivo Nacional.

**ARTICULO 50.** — Los representantes estatales que integran los órganos de las empresas y sociedades del Estado, estatutariamente facultados para aprobar los respectivos presupuestos, deberán proponer y votar el presupuesto aprobado por el Poder Ejecutivo Nacional.

**ARTICULO 51.** — El Poder Ejecutivo Nacional hará publicar en el Boletín Oficial una síntesis de los presupuestos de las empresas y sociedades del Estado, con los contenidos básicos que señala el artículo 46.

**ARTICULO 52.** — Las modificaciones a realizar a los presupuestos de las empresas y sociedades del Estado durante su ejecución y que impliquen la disminución de los resultados operativo o económico previstos, alteración sustancial de la inversión programada, o el incremento del endeudamiento autorizado, deben ser aprobadas por el Poder Ejecutivo Nacional, previa opinión de la Oficina Nacional de Presupuesto. En el marco de esta norma y con opinión favorable de dicha oficina, las empresas y sociedades establecerán su propio sistema de modificaciones presupuestarias.

**ARTICULO 53.** — Al cierre de cada ejercicio financiero, las empresas y sociedades procederán al cierre de cuentas de su presupuesto de financiamiento y de gastos.

**ARTICULO 54.** — Se prohíbe a las entidades del sector público nacional realizar aportes o transferencias a empresas y sociedades del Estado cuyo presupuesto no esté aprobado en los términos de esta ley; requisito que también será imprescindible para realizar operaciones de crédito público.

#### Capítulo IV

##### Del presupuesto consolidado del sector público nacional

**ARTICULO 55.** — La Oficina Nacional de Presupuesto preparará anualmente el presupuesto consolidado del sector público, el cual presentará información sobre las transacciones netas que realizará este sector con el resto de la economía y contendrá, como mínimo, la siguiente información:

a) Una síntesis del presupuesto general de la administración nacional;

b) Los aspectos básicos de los presupuestos de cada una de las empresas y sociedades del Estado;

c) La consolidación de los recursos y gastos públicos y su presentación en agregados institucionales útiles para el análisis económico;

d) Una referencia a los principales proyectos de inversión en ejecución por el sector público nacional;

e) Información de la producción de bienes y servicios y de los recursos humanos que se estiman utilizar, así como la relación de ambos con los recursos financieros;

f) Un análisis de los efectos económicos de los recursos y gastos consolidados sobre el resto de la economía.

El presupuesto consolidado del sector público nacional será presentado al Poder Ejecutivo Nacional, antes del 31 de marzo del año de su vigencia. Una vez aprobado por el Poder Ejecutivo Nacional será remitido para conocimiento del Congreso Nacional.

#### TITULO III

##### Del sistema de crédito público

**ARTICULO 56.** — El crédito público se rige por las disposiciones de esta ley, su reglamento y por las leyes que aprueban las operaciones específicas.

Se entenderá por crédito público la capacidad que tiene el Estado de endeudarse con el objeto de captar medios de financiamiento para realizar inversiones reproductivas, para atender casos de evidente necesidad nacional, para reestructurar su organización o para refinanciar sus pasivos, incluyendo los intereses respectivos.

Se prohíbe realizar operaciones de crédito público para financiar gastos operativos.

**ARTICULO 57.** — El endeudamiento que resulte de las operaciones de crédito público se denominará deuda pública y puede originarse en:

a) La emisión y colocación de títulos, bonos u obligaciones de largo y mediano plazo, constitutivos de un empréstito;

b) La emisión y colocación de letras del Tesoro cuyo vencimiento supere el ejercicio financiero;

c) La contratación de préstamos con instituciones financieras;

d) La contratación de obras, servicios o adquisiciones cuyo pago total o parcial se estipule realizar en el transcurso de más de un ejercicio financiero posterior al vigente; siempre y cuando los conceptos que se financien se hayan devengado anteriormente;

e) El otorgamiento de avales, fianzas y garantías, cuyo vencimiento supere el período del ejercicio financiero;

f) La consolidación, conversión y renegociación de otras deudas.

No se considera deuda pública la deuda del Tesoro ni las operaciones que se realicen en el marco del artículo 82 de esta ley.

**ARTICULO 58.** — A los efectos de esta ley, la deuda pública se clasificará en interna y externa, y en directa e indirecta.

Se considerará deuda interna, aquella contratada con personas físicas o jurídicas residentes o domiciliadas en la República Argentina y cuyo pago puede ser exigible dentro del territorio nacional. Por su parte, se entenderá por deuda externa, aquella contratada con otro Estado u organismo internacional o con cualquier otra persona física o jurídica sin residencia o domicilio en la República Argentina y cuyo pago puede ser exigible fuera de su territorio.

La deuda pública directa de la administración central es aquella asumida por la misma en calidad de deudor principal.

La deuda pública indirecta de la Administración central es constituida por cualquier persona física o jurídica, pública o privada, distinta de la misma, pero que cuenta con su aval, fianza o garantía.

**ARTICULO 59.** — Ninguna entidad del sector público nacional podrá iniciar trámites para realizar operaciones de crédito público sin la autorización previa del órgano coordinador de los sistemas de administración financiera.

**ARTICULO 60.** — Las entidades de la administración nacional no podrán formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la ley de presupuesto general del año respectivo o en una ley específica.

La ley de presupuesto general debe indicar como mínimo las siguientes características de las operaciones de crédito público autorizadas:

— Tipo de deuda, especificando si se trata de interna o externa;

— Monto máximo autorizado para la operación;

— Plazo mínimo de amortización;

— Destino del financiamiento.

Si las operaciones de crédito público de la administración nacional no estuvieran autorizadas en la ley de presupuesto general del año respectivo, requerirán de una ley que las autorice expresamente.

Se exceptúa del cumplimiento de las disposiciones establecidas precedentemente en este artículo, a las operaciones de crédito público que formule el Poder Ejecutivo Nacional con los organismos financieros internacionales de los que la Nación forma parte.

**ARTICULO 61.** — En los casos que las operaciones de crédito público originen la constitución de deuda pública externa, antes de formalizarse el acto respectivo y cualquiera sea el ente del sector público emisor o contratante, deberá emitir opinión el Banco Central de la República Argentina sobre el impacto de la operación en la balanza de pagos.

**ARTICULO 62.** — Cumplidos los requisitos fijados en los artículos 59 y 61 de esta ley, las empresas y sociedades del Estado podrán realizar operaciones de crédito público dentro de los límites que fije su responsabilidad patrimonial y de acuerdo con los indicadores que al respecto establezca la reglamentación. Cuando estas operaciones requieran de avales, fianzas o garantías de cualquier naturaleza de la administración central, la autorización para su otorgamiento debe estar prevista en la Ley de Presupuesto General o en una ley específica.

**ARTICULO 63.** — El órgano coordinador de los sistemas de administración financiera fijará las características y condiciones no previstas en esta ley, para las operaciones de crédito público que realicen las entidades del sector público nacional.

**ARTICULO 64.** — Los avales, fianzas o garantías de cualquier naturaleza, que cualquier ente público otorgue a personas ajenas a este sector, requerirán de una ley. Se exceptúa de esta disposición a los avales, fianzas o garantías que otorguen las instituciones públicas financieras.

**ARTICULO 65.** — El Poder Ejecutivo Nacional podrá realizar operaciones de crédito público para reestructurar la deuda pública mediante su consolidación, conversión o renegociación, en la medida que ello implique un mejoramiento de los montos, plazos y/o intereses de las operaciones originales.

**ARTICULO 66.** — Las operaciones de crédito público realizadas en contravención a las normas dispuestas en la presente ley son nulas y sin efecto, sin perjuicio de la responsabilidad personal de quienes las realicen.

Las obligaciones que se derivan de las mismas no serán oponibles ni a la administración central ni a cualquier otra entidad contratante del sector público nacional.

**ARTICULO 67.** — El órgano coordinador de los sistemas de administración financiera tendrá la facultad de redistribuir o reasignar los medios de financiamiento obtenidos mediante operaciones de crédito público, siempre que así lo permitan las condiciones de la operación respectiva y las normas presupuestarias.

**ARTICULO 68.** — La Oficina Nacional de Crédito Público será el órgano rector del sistema de Crédito Público, con la misión de asegurar una eficiente programación, utilización y control de los medios de financiamiento que se obtengan mediante operaciones de crédito público.

**ARTICULO 69.** — En el marco del artículo anterior la Oficina Nacional de Crédito Público tendrá competencia para:

- Participar en la formulación de los aspectos crediticios de la política financiera que, para el sector público nacional, elabore el órgano coordinador de los sistemas de administración financiera;
- Organizar un sistema de información sobre el mercado de capitales de crédito;
- Coordinar las ofertas de financiamiento recibidas por el sector público nacional;
- Tramitar las solicitudes de autorización para iniciar operaciones de crédito público;
- Normalizar los procedimientos de emisión, colocación y rescate de empréstitos, así como los de negociación, contratación y amortización de préstamos, en todo el ámbito del sector público nacional;
- Organizar un sistema de apoyo y orientación a las negociaciones que se realicen para emitir empréstitos o contratar préstamos e intervenir en las mismas;
- Fiscalizar que los medios de financiamiento obtenidos mediante operaciones de crédito público se apliquen a sus fines específicos;

h) Mantener un registro actualizado sobre el endeudamiento público, debidamente integrado al sistema de contabilidad gubernamental;

i) Establecer las estimaciones y proyecciones presupuestarias del servicio de la deuda pública y supervisar su cumplimiento;

j) Todas las demás que le asigne la reglamentación.

**ARTICULO 70.** — El servicio de la deuda estará constituido por la amortización del capital y el pago de los intereses, comisiones y otros cargos que eventualmente puedan haberse convenido en las operaciones de crédito público.

Los presupuestos de las entidades del sector público deberán formularse previendo los créditos necesarios para atender el servicio de la deuda.

El Poder Ejecutivo Nacional podrá debitar de las cuentas bancarias de las entidades que no cumplan en término el servicio de la deuda pública, el monto de dicho servicio y efectuarlo directamente.

**ARTICULO 71.** — Se exceptúan de las disposiciones de esta ley las operaciones de crédito que realice el Banco Central de la República Argentina con instituciones financieras internacionales para garantizar la estabilidad monetaria y cambiaria.

#### TITULO IV

##### Del sistema de tesorería

**ARTICULO 72.** — El sistema de tesorería está compuesto por el conjunto de órganos, normas y procedimientos que intervienen en la recaudación de los ingresos y en los pagos que configuran el flujo de fondos del sector público nacional, así como en la custodia de las disponibilidades que se generen.

**ARTICULO 73.** — La Tesorería General de la Nación será el órgano rector del sistema de tesorería y, como tal coordinará el funcionamiento de todas las unidades o servicios de tesorería que operen en el sector público nacional, dictando las normas y procedimientos conducentes a ello.

**ARTICULO 74.** — La Tesorería General tendrá competencia para:

- Participar en la formulación de los aspectos monetarios de la política financiera, que para el sector público nacional, elabore el órgano coordinador de los sistemas de administración financiera;
- Elaborar juntamente con la Oficina Nacional de Presupuesto la programación de la ejecución del presupuesto de la administración nacional y programar el flujo de fondos de la administración central;
- Centralizar la recaudación de los recursos de la administración central y distribuirlos en las tesorerías jurisdiccionales para que éstas efectúen el pago de las obligaciones que se generen;
- Conformar el presupuesto de caja de los organismos descentralizados, supervisar su ejecución y asignar las cuotas de las transferencias que éstos recibirán de acuerdo con la ley general de presupuesto;
- Administrar el sistema de caja única o de fondo unificado de la administración nacional que establece el artículo 80 de esta ley;
- Emitir letras del Tesoro, en el marco del artículo 82 de esta ley;
- Ejercer la supervisión técnica de todas las tesorerías que operen en el ámbito del sector público nacional;
- Elaborar anualmente el presupuesto de caja del sector público y realizar el seguimiento y evaluación de su ejecución;
- Coordinar con el Banco Central de la República Argentina la administración de la liquidez del sector público nacional en cada coyuntura económica, fijando políticas sobre mantenimiento y utilización de los saldos de caja;
- Emitir opinión previa sobre las inversiones temporales de fondos que realicen las entidades del sector público nacional en instituciones financieras del país o del extranjero;

h) Custodiar los títulos y valores de propiedad de la administración central o de terceros, que se pongan a su cargo;

i) Todas las demás funciones que en el marco de esta ley, le adjudique la reglamentación.

**ARTICULO 75.** — La Tesorería General estará a cargo de un tesorero general que será asistido por un subtesorero general. Ambos funcionarios serán designados por el Poder Ejecutivo Nacional.

Para ejercer ambos cargos se requerirá título universitario en alguna de las ramas de las ciencias económicas y una experiencia en el área financiera o de control no inferior a cinco años.

**ARTICULO 76.** — El tesorero general dictará el reglamento interno de la Tesorería General de la Nación y asignará funciones al subtesorero general.

**ARTICULO 77.** — Funcionará una tesorería central en cada jurisdicción y entidad de la administración nacional. Estas tesorerías centralizarán la recaudación de las distintas cajas de su jurisdicción, recibirán los fondos pautados a disposición de las mismas y cumplirán los pagos que autorice el respectivo servicio administrativo.

**ARTICULO 78.** — Los fondos que administran las jurisdicciones y entidades de la administración nacional se depositarán en cuentas del sistema bancario a la orden conjunta del jefe del servicio administrativo y del tesorero o funcionario que haga sus veces.

**ARTICULO 79.** — Las embajadas, legaciones y consulados serán agentes naturales de la Tesorería General de la Nación en el exterior. Las embajadas y legaciones podrán ser erigidas en tesorerías por el Poder Ejecutivo Nacional. A tal efecto actuarán como agentes receptores de fondos y pagadores de acuerdo a las instrucciones que dicte la Tesorería General de la Nación.

**ARTICULO 80.** — El órgano central de los sistemas de administración financiera instituirá un sistema de caja única o de fondo unificado, según lo estime conveniente, que le permita disponer de las existencias de caja de todas las jurisdicciones y entidades de la administración nacional, en el porcentaje que disponga el reglamento de la ley.

**ARTICULO 81.** — Los órganos de los tres Poderes del Estado y la autoridad superior de cada una de las entidades descentralizadas que conforman la administración nacional, podrán autorizar el funcionamiento de fondos permanentes y/o cajas chicas, con el régimen y los límites que establezcan en sus respectivas reglamentaciones.

A estos efectos, las tesorerías correspondientes podrán entregar los fondos necesarios con carácter de anticipo, formulando el cargo correspondiente a sus receptores.

**ARTICULO 82.** — La Tesorería General de la Nación podrá emitir letras del Tesoro para cubrir deficiencias estacionales de caja, hasta el monto que fije anualmente la ley de presupuesto general. Estas letras deben ser reembolsadas durante el mismo ejercicio financiero en que se emiten. De superarse ese lapso sin ser reembolsadas se transformarán en deuda pública y deben cumplirse para ello con los requisitos que al respecto se establece en el título III de esta ley.

**ARTICULO 83.** — Los organismos descentralizados, dentro de los límites que autorizan los respectivos presupuestos y previa conformidad de la Tesorería General de la Nación, podrán tomar préstamos temporarios para solucionar sus déficit estacionales de caja, siempre que cancelen las operaciones durante el mismo ejercicio financiero.

**ARTICULO 84.** — El órgano central de los sistemas de administración financiera dispondrá la devolución a la Tesorería General de la Nación de las sumas acreditadas en las cuentas de las jurisdicciones y entidades de la administración nacional, cuando éstas se mantengan sin utilización por un período no justificado. Las instituciones financieras en las que se encuentran depositados los fondos deberán dar cumplimiento a las transferencias que ordene el referido órgano.

#### TITULO V

##### Del sistema de contabilidad gubernamental

**ARTICULO 85.** — El sistema de contabilidad gubernamental está integrado por el conjunto

de principios, órganos, normas y procedimientos técnicos utilizados para recopilar, valorar, procesar y exponer los hechos económicos que afecten o puedan llegar a afectar el patrimonio de las entidades públicas.

**ARTICULO 86.** — Será objeto del sistema de contabilidad gubernamental:

- Registrar sistemáticamente todas las transacciones que produzcan y afecten la situación económico-financiera de las jurisdicciones y entidades;
- Procesar y producir información financiera para la adopción de decisiones por parte de los responsables de la gestión financiera pública y para los terceros interesados en la misma;
- Presentar la información contable y la respectiva documentación de apoyo ordenadas de tal forma que faciliten las tareas de control y auditoría, sean éstas internas o externas;
- Permitir que la información que se procese y produzca sobre el sector público se integre al sistema de cuentas nacionales.

**ARTICULO 87.** — El sistema de contabilidad gubernamental tendrá las siguientes características generales:

- Será común, único, uniforme y aplicable a todos los organismos del sector público nacional;
- Permitirá integrar las informaciones presupuestarias, del Tesoro y patrimoniales de cada entidad entre sí y, a su vez, con las cuentas nacionales;
- Expondrá la ejecución presupuestaria, los movimientos y situación del Tesoro y las variaciones, composición y situación del patrimonio de las entidades públicas;
- Estará orientado a determinar los costos de las operaciones públicas;
- Estará basado en principios y normas de contabilidad y aceptación general, aplicables en el sector público.

**ARTICULO 88.** — La Contaduría General de la Nación será el órgano rector del sistema de contabilidad gubernamental, y como tal responsable de prescribir, poner en funcionamiento y mantener dicho sistema en todo el ámbito del sector público nacional.

**ARTICULO 89.** — La Contaduría General de la Nación estará a cargo de un contador general que será asistido por un subcontador general, debiendo ser ambos designados por el Poder Ejecutivo Nacional. Para ejercer los cargos de contador general y de subcontador general, se requerirá título universitario en materia financiero-contable en el sector público, no inferior a cinco (5) años.

**ARTICULO 90.** — El contador general dictará el reglamento interno de la Contaduría General de la Nación y asignará funciones al subcontador general.

**ARTICULO 91.** — La Contaduría General de la Nación tendrá competencia para:

- Dictar las normas de contabilidad gubernamental para todo el sector público nacional. En ese marco prescribirá la metodología contable a aplicar y la periodicidad, estructura y características de los estados contables financieros a producir por las entidades públicas;
- Cuidar que los sistemas contables que prescriba puedan ser desarrollados e implantados por las entidades, conforme a su naturaleza jurídica, características operativas y requerimientos de información de su dirección;
- Asesorar y asistir, técnicamente a todas las entidades del sector público nacional en la implantación de las normas y metodologías que prescriba;
- Coordinar el funcionamiento que corresponde instituir para que se proceda al registro contable primario de las actividades desarrolladas por las jurisdicciones de la administración central y por cada una de las demás entidades que conforman el sector público nacional;
- Llevar la contabilidad general de la administración central, consolidando datos de los servicios jurisdiccionales, realizando las operaciones de ajuste y cierre necesarias y producir anualmente los estados contable-financieros para su remisión a la Auditoría General de la Nación;