

ACTUALIZACIÓN DE CONCEPTOS RELATIVOS A LA INMINENTE SANCIÓN DE REFORMA LEGISLATIVA EN MATERIA DE DERIVADOS Y NETTING ANÁLISIS DEL PROYECTO

FEDERICO JUAN MANUEL MANGOLD MORO

I. SUMARIO.

Cuando nos iniciáramos -hace mucho tiempo- en el análisis de la problemática jurídica, económica, financiera, contable y tributaria que se sigue de la utilización de los llamados DERIVATIVES, que no son otra cosa sino que instrumentos financieros derivados, advertimos -con muchos de Uds.- la complejidad del asunto.

Naturalmente, ello motivo una pseudo especialización sobre el particular y así, apelando a la paciencia de quienes compartimos Jornadas académicas como aquella que hoy nos convoca, traigo a escena el Proyecto de ley que sigue, relativo a la aplicación a la ley de Concursos y Quiebras -entre otras- de los efectos en torno a contratos de derivados y pases, cuyo lineamiento general recepta el producto de nuestros anteriores trabajos, a los cuales, *brevitatis causae* remitimos en particular al titulado *Demanda de verificación de créditos por*

SWAP sobre tasa de interés, que condensa gran parte de los anteriores, y extracta la proyección legislativa que se impone.¹

Nos limitaremos entonces, a hacer un somero análisis de la reforma proyectada, en la inteligencia que comprenderán lo ríspido del asunto, máxime en tanto la Exposición de Motivos aparece como un breviario acertado de la necesidad que se advierte en la actualidad, en el ámbito nacional, en torno a la implemetación de medidas concretas sobre el particular y que, en función de ello se reproduce íntegramente a continuación del Proyecto de ley (en adelante el "PL").

Prueba acabada de ello resultan ser las manifestaciones vertidas recientemente por el Señor Domingo Felipe Cavallo, Ministro de Economía de la Nación, en el marco de la Reunión Anual de Bancos de la Argentina "Argentina en el Mundo ~ Profundizar la Modernidad ~ ABA 2001 ~ Reunión Anual"², quien nos exhortara en su disertación en los siguientes términos: *"Cada vez mas las empresas grandes, e incluso las empresas medianas y el sector público resuelven los problemas de financiamiento de su inversión y de su operación a través de la emisión de valores, obligaciones, acciones que se comercializan en el mercado de capitales, y cada vez menos a través de los préstamos que les otorgan las entidades financieras con los depósitos que captan del público. Por lo tanto los bancos tienen que concentrar sus esfuerzos para cumplir las dos primeras funciones a las que me referí porque ahí esta la razón de ser y de alguna manera el mercado exclusivo del sistema financiero [...] Que rol debe jugar el sistema financiero, entendido por tal el Banco Central como todos los bancos que lo integran? Hacer cumplir la ley de Convertibilidad y dar seguridad respecto del valor presente y futuro del peso. Por eso quiero destacar hoy que hay un ingrediente que falta en el sistema monetario y financiero argentino. Es un buen mercado de futuros para operaciones de otras monedas en pesos u operaciones de pesos a partir de otras monedas."*³ [...luego de hacer referencia al tratamiento legislativo

¹ Amén de haber sido laureado con el Premio a la Mejor Ponencia Individual en el tema 2 Efectos de la quiebra sobre los contratos y las relaciones jurídicas, en el III Congreso Argentino de Derecho Concursal y Primer Congreso Iberoamericano sobre la Insolvencia, celebrado en Mar del Plata, Argentina, del 27 al 29 de Noviembre de 1997.

² Llevadas a cabo en el Hotel Hilton Buenos Aires, los días 25 y 26 de junio de 2001.

³ *Un mercado transparente, un mercado en que los bancos argentinos y los bancos extranjeros que operan en la Argentina y que tiene todos los elementos para estar absolutamente seguros de que la Ley de Convertibilidad se cumple y se va a cumplir, y que están adoptadas todas las precauciones para que nunca sea violada puedan ganar a partir de confiar en la instituciones argentinas. Yo he preguntado a varios colegas -para entender, por supuesto- porque hay primas de futuro tan elevadas para operaciones de otras monedas en pesos u operaciones de pesos a partir de otras monedas, y porque los bancos argentinos no ganan mucho dinero a*

que se esta dando al la Ley de Derivados y Netting, continua...] *Eso quiere decir que somos capaces de enfrentar los problemas y encontrar soluciones. Por eso vuelvo al punto central con que inicie esta presentación. El sistema financiero argentino tiene que trabajar para que las seguridades dadas por la ley de convertibilidad llegue sin duda a todos los ciudadanos argentinos y a todos los que comercien o tengan relacione financieras con la Argentina. Tenemos que dar esas seguridades, para que se desarrolle, entre otros derivados, un adecuado mercado de futuro para operaciones monetarias a partir del peso. Por lo tanto, quiero dejar una suerte de invitación a todos ustedes, a todos los integrantes del sistema financiero, para que busquen la forma de organizar este mercado y hacer negocios vendiendo confianza en las instituciones monetarias de la argentina, de la cual sin duda el pilar es la Ley de Convertibilidad...*"

En ese contexto, bajo el rotulo "*Desarrollo y Transformación del Mercado de Capitales en la Argentina*" y particularmente en la sesión VI que trato el "*Desarrollo de los Mercados de Derivados en el Mundo ~ Como se pueden aplicar en la Argentina*" se alinearon luego las exposiciones de destacadas figuras nacionales y extranjeras⁴.

La conciencia de la necesidad manifiesta de cuanto venimos reclamado desde antaño en numerosos trabajos sobre la materia, parece hoy haber tomado estado público y excedido las esferas jurídico-financieras para advertir -como lo hiciéramos otrora- sus vastas implicancias económicas.

Al respecto recordamos haber dicho hace un buen tiempo: "*Ello preocupa*⁵, no solo a los gobiernos por los efectos degeneradores que

partir de apostar a favor de la convertibilidad, dado que tenemos todo el respaldo institucional y, además, la coherencia que se necesita para asegurar la Ley de Convertibilidad. Hay ahí un área de negocios que el Banco Central y los bancos argentinos tienen que aprovechar. Si nuestro régimen de convertibilidad da ciento por ciento de seguridad respecto del valor futuro de la moneda, ¿por que no ganar? Me estoy dirigiendo a los bancos argentinos y extranjeros que operan en la Argentina. ¿Por qué no ganar? Aprovechando esa seguridad y confiando en nuestra moneda? Y si alguien desconfía y esta dispuesto a pagar una cierta tasa por crear o por comprar confianza en la moneda argentina, pues que pague; que pague, pero que eso sea una ganancia para quienes confían en el mercado argentino o en la moneda argentina". Mensaje del Ministro de Economía Domingo Felipe Cavallo, al dejar inauguradas las sesiones de trabajo de la Reunión ABA 2001 "Argentina en el Mundo, Profundizar la Modernidad"; hay publicación disponible -conjuntamente con todos los documentos tratados- en www.aba-argentina.com

⁴ Antonio RIERA ~ José Manuel HERNANDEZ BENEYTO ~ Daniel MARX ~ Julio A. PIEKARZ ~ Pablo DE ESTRADA ~ Guillermo A. FRETES y Martín REDRADO, entre tantos otros calificados disertantes. Las versiones taquigráficas, cuanto las exposiciones pueden consultarse en www.aba-argentina.com

⁵ Como apunta Rev. Gestión, vol. I, N° 2, Marzo/Abril 1996, 2da. edic. ps.96 FINANZAS "*Porque quebró la Barings?*"

tendría sobre la macroeconomía sino, por ser consientes de que el comercio de derivados es en teoría un juego de “suma cero”⁶ y no habría complicaciones macro si se tratara de un mercado interno. Ya que, por cada operador que recurriera a”... transacciones pensadas para contrarrestar posibles perdidas (lo que se llama “HEDGING” en la jerga), existiría otro en una situación igual y opuesta (el mismo riesgo en dirección contraria). Pero, como el mercado es global podríamos continuar cuestionándonos acerca de...¿como afecta exactamente el comercio de derivatives la forma en que operan los sistemas monetario y financiero? y, ¿hasta donde llega, en ese caso, la capacidad de su manejo efectivo por parte de los encargados de diseñar e implementar políticas, monetarias en particular y macroeconómicas en general? [...] a nivel microeconómico el rasgo más llamativo de los derivatives es que han crecido con un gran impulso porque satisfacen una necesidad, luego del quiebre del sistema de Bretton Woods de tipo de cambio fijo a principio de los años setenta [...] y la desregulación de la banca...”, tanto los inversores en particular, cuanto las empresas en general y, ni que decir de los bancos y hasta los mismos gobiernos han sentido la imperiosa necesidad de asegurarse ante la enorme volatilidad imperante, propia de un mundo sin fronteras.”⁷

Pero todo parece indicar que estamos cerca de cuanto siempre pretendimos: la Cámara de Senadores aprobó sobre tablas el PL con fecha 22/11/00 y, habiendo pasado a la Cámara de Diputados, cuenta ya con dictamen favorable de tres comisiones⁸. Como ha dicho El

⁶ Sobre esta postura económica en particular puede verse, THUROW; Lester C., “La Sociedad de Suma Cero” Ed. El Cronista Comercial, Buenos Aires 1980.

⁷ MANGOLD MORO, Federico Juan Manuel; “Las Operaciones de Portage; los Calls, los Puts; los Barbers; las Contingencias Contables y la esperada Transparencia en los mercados de Capitales”; en “Empresa y Mercosur, Integración, Sociedades y Concursos”; Ed. Ad Hoc, Bs. As.; 1997, pág. 297/309 y ss..

⁸ BAE, Buenos Aires Económico, Lunes 23 de julio de 2001, Política Económica, pág. 8, apunta: **DICTAMEN FAVORABLE PARA LOS DERIVADOS: El Mercado de Opciones y Futuro parece que va a ser una realidad antes de lo pensado, ya que esta semana las comisiones de Finanzas, de Presupuesto y Hacienda y de Legislación General de la Cámara de Diputados se aprestan a comenzar a firmar el dictamen favorable a la Ley sobre Derivados y Netting. El Proyecto que data de diciembre de 1998, ya tiene la aprobación desde noviembre del año pasado, del Senado, y el hecho de que “de palabra” tres comisiones de Diputados hayan dado dictamen favorable permite anticipar que cuando el proyecto de ley vaya a la Cámara baja tendrá un rápido tratamiento. Cabe recordar que las reformas contenidas en el proyecto de ley de derivados y netting se refieren a cuatro leyes: 11.672(Permanente de Presupuesto); 21.526 (Entidades Financieras, conocida como Ley de bancos); 24.144 (Carta Orgánica del Banco Central) y 24.522 (Concursos y Quiebras) [...] Ahora la asignatura pendiente será la creación de un mercado formal de futuros y opciones, propuesta que se espera este contenida entre las propuestas que elevará The Boston Consulting Group al Mercado de Valores y al MAE. A esto hay que agregar que el Ministerio de Economía y la CNV están trabajando en las reformas necesarias para que la plaza financiera sea mas competitiva, situa-**

Cronista hace unos días⁹ *“Ley de derivados; a punto. Solo depende del dictamen de una comisión”*¹⁰.

Por lo demás: (i) recientes disposiciones de incuestionable trascendencia jurídica allanan el camino para la instauración del Mercado Argentino de Derivados y Pases (Decreto 677/2001 Régimen de Transparencia de la Oferta Pública¹¹; Reglamento de la Comisión Nacional de Valores –T.O. 2001- en particular Libro 8 “Futuros y Opciones”, entre otros); (ii) los medios periodísticos dan cuenta de la magnitud del fenómeno (*“Los derivados son una opción para evitar riesgos diversos. Los fundamentos para considerarlos <complejos>*

ción que ya dio su primer fruto después de la firma del decreto de régimen de transparencia de la oferta pública [cuyo análisis es objeto de pormenorizado estudio en nuestro “Apostillas en torno al moderno Derecho Corporativo. Lineamientos de Transparencia y Mercados de Capitales II”, trabajo presentado a consideración del presente Congreso, Comisión 3, tema 4, “Transparencia, información y control. Los principios del gobierno corporativo”, al cual remitimos], y que habilita la creación de un mercado de derivados. Pero ese no es el único antecedente que posibilita la creación del mercado. La ley de Emergencia Económica, en sus artículos 39 y 46 también sienta un precedente a favor de la libertad de creación. A esto hay que sumar que cuanta legislación bursátil anda dando vueltas por el mercado incluye la oferta pública de contratos a termino, opciones y futuros y habilita a inversores como AFJP y FCI a mantener posiciones en productos derivados. En relación con los beneficios, las empresas locales evitarían la generación de costos adicionales para las empresas locales y, adecuan do la legislación vigente, mejorará su capacidad de competir con las iniciativas de Bolsas extranjeras que intentan listar productos de mercados emergentes en las plazas tradicionales. También disminuirá la exportación del mercado de capitales domestico. La iniciativa podría ser votada antes de septiembre, se estima en la Cámara de Diputados, pero muchos consideran que es muy difícil que se pueda obtener esta celeridad en el Senado, en especial, por el virtual cese de actividades que se produce antes de las elecciones. Luego, habrá que esperar a la nueva conformación del Cámara Alta, es decir, hasta Diciembre.”

⁹ El Cronista, Finanzas y Mercados, Lunes 23 de julio de 2001, pág. 14.

¹⁰ *La Ley sobre derivados y netting esta a un paso de ser aprobada por la Cámara de Diputado, situación que favorecerá el desarrollo de nuevos mercados de futuros y opciones. El proyecto ya obtuvo un dictamen favorable de la comisión de Legislación General de Diputados, mientras que la de Finanzas esta reuniendo las firmas necesarias para hacerlo, comento Gustavo Menghi, Gerente de la Asociación Argentina de Derivados (ADA). De las 14 firmas necesarias, ya se reunieron 7. La próxima reunión de la comisión de Finanzas se realizará mañana a las 18.00 horas, por lo que desde Diputados señalan que la aprobación del proyecto de ley es un hecho. Después, el proyecto deberá obtener el dictamen favorable de la comisión de Presupuesto y Hacienda. De esta manera, la ley sobre derivados y netting descansará una semana en la mesa de entradas del Congreso y, de no realizarse ninguna observación en ese lapso, el proyecto será aprobado. En este caso quedará el camino allanado para que funcione un mercado, porque lo que se necesita son reglas claras entre los operadores, opinó Menghi. ADA quiere impulsar un mercado de futuros y opciones en la Argentina, eso es fundamental para que la operatoria no se siga exportando, puntualizo el Gerente de ADA. Menghi aseguro que ADA apoyará el mercado de futuros y opciones que se constituya, independientemente de su constitución accionaria”*

¹¹ Cuyo análisis es objeto de pormenorizado estudio en nuestro “Apostillas en torno al moderno Derecho Corporativo. Lineamientos de Transparencia y Mercados de Capitales II”, trabajo presentado a consideración del presente Congreso, Comisión 3, tema 4, “Transparencia, información y control. Los principios del gobierno corporativo”, al cual remitimos.

no tienen un fuerte sustento¹²); (iii) las empresas y las cámaras que las nuclean advierten la necesidad de su difusión (“*Cubrirse o no cubrirse. Esa es la cuestión*”¹³) y nosotros, desde nuestro humilde escañ, intentamos como siempre acercarles las cuestiones que para los estudiosos del derecho no pueden quedar al margen de su ciencia, en razón de la interrelación que se impone condicionando el nuevo mundo de los negocios: aquello que los americanos llaman *law & Finance*.

Esta en nosotros ponernos o no a tono con cuanto nos requiere el nuevo mundo.

II. BREVE ANALISIS DEL PROYECTO

Como primera aproximación cabe pronunciarse satisfactoria y positivamente -de manera previa y en línea generales- por el texto de la reforma proyectada, en tanto resultaba una asignatura pendiente en nuestro derecho positivo. La Exposición de Motivos ilustra, pormenorizadamente, sobre el beneficio para la economía en general de nuestro país, que traería aparejada la implementación de cuanto se propugna en el PL.

Adentrándonos un poco en las consideraciones que merece por nuestra parte el PL y, sin abundar demasiado en un análisis detallado sobre el particular, cabría incluir en la reforma proyectada para la instalación y funcionamiento de los derivados y pases n la República Argentina, reinterpretar los alcances del artículo 25¹⁴ de la ley 17.811 Comisión Nacional de Valores – Oferta Pública de Títulos Valores – Bolsas y Mercados, cuyo fundamento se afincaba en la prohibición de los “juegos de bolsa”. Análisis que aparece omitido en el PL.

Por lo demás, el PL refiere ciertos principios básicos que, con alguna variantes, han sido y están siendo objeto de reformulación en los mercados financieros internacionales. De ello se han hecho eco muy recientemente entre otros, países tales como Bélgica, Canadá, Reino Unido, Francia, Alemania, Italia, Japón, Holanda, Suecia, Suiza y EE.UU. (G-10), Australia, Islas Caimán, Dinamarca, Hong Kong, Indonesia, Luxemburgo, Malasia, Nueva Zelanda, Portugal, Singapur,

¹² Buenos Aires Económico BAE, Lunes 2 de julio de 2001, Inversiones Personales, Finanzas, página 11.

¹³ VERCHIK, Ana; en *Información Empresarial*, Publicación de la Cámara de Sociedades Anónimas, n° 280, Buenos Aires, Abril 2001, página 7 y ss.

¹⁴ Ley 17.811, art. 25 : “*Las operaciones de bolsa deben concertarse para ser cumplidas. Las partes no pueden substraerse a su cumplimiento invocando que tuvieron intención de liquidarlas mediante el pago de la diferencia entre los precios que se registren al tiempo de la concertación y al de la ejecución.*”

España y Tailandia (Multi Branch Close Out Netting), Bermuda, Irlanda, Antillas Holandesas, Filipinas, Escocia, Corea del Sur y Taiwan.

Ponerse a tono con los requisitos impuestos por la globalización de los mercados permite ser protagonistas de negocios de los que antes resultaban excluidos nuestros bancos, empresas y compañías financieras, en tanto se enervaba como obstáculo insalvable la difícil tarea de la realización de la garantía constituida, ante el concurso o quiebra de la contraparte, circunstancia hoy superada en el PL.

Sin duda ha constituido un valioso precedente en la materia, la Ley de Presupuesto 24.754 –que modificó la Ley Permanente de Presupuesto- facultándose por medio de su artículo 8º al Estado Nacional –cuando éste es parte y ante la insolvencia de la contraparte- a que no se afecten las liquidaciones de las operaciones del Mercado oportunamente pactadas con el primero, ni la compensación entre las distintas operaciones, ni la validez de las garantías o refuerzos de garantías –aún en el periodo de sospecha- siempre y cuando estuvieran originariamente pactadas y resulten de órdenes naturales. Instituto que hoy, el PL circunscribe a los contratos de derivados y pases comprendidos en el análisis reglamentario que oportunamente haga el Banco Central de la República Argentina, en razón de la permanente transformación y creación de figuras y conceptos financiera y económicamente mutables. Esto es conveniente para evitar la cristalización de institutos pero, a nuestro juicio, debió haberse previsto también una facultad reglamentaria similar, en cabeza de la Comisión Nacional de valores, circunstancia omitida en el PL.

Reiteramos que, se saluda con beneplácito el PL elevado a consideración de la Honorable Cámara de Senadores por el Senador de la Nación Señor Ruggero Preto, de cuyo texto es dable extraer –básicamente- tres principios en la materia, a saber:

1. Modifica el artículo 20 de la Ley de Concursos y Quiebras, en el sentido que si los contratos de derivados y pases están bajo un contrato en el cual se pueden resolver esos contratos y liquidarse en vías del concurso o quiebra, este contrato es respetado y consecuentemente se produce -a pedido de la otra parte- la liquidación al día del concurso, o quiebra.
2. Por otro lado, si hay varias operaciones pendientes al mismo tiempo, todas se liquidan, salvo que las partes hubieran convenido mantener una o varias de ellas. En caso contrario, se liquidan todas las operaciones, no solamente una o varias, sino -en principio- todas. Se exime el caso en que hubiera acuerdo de

- ambas partes para continuar alguna operación específica, situación que como sabemos, requerirá expresa autorización judicial.
3. Finalmente el tercer principio es aquel por el cual el saldo resultante de las operaciones es el saldo neto (Netting), es decir que se compensan las operaciones de signo inverso en cuanto a los valores que a una u otra parte pudieran haber correspondido, siempre que se trate de las mismas partes y por similares operaciones. Interpretamos que la readecuación -o la eventual derogación- del texto actual del artículo 25 de la referida Ley 17.811, arrojaría suficiente luz sobre el particular, toda vez que el cometido de la norma que postula derogar tutela el principio contrario a toda posibilidad de establecer "saldos netos".

Vale la pena insistir en torno a la flexibilidad dada a aquellos instrumentos que quedarán comprendidos dentro de cuanto importa la figura de los derivados y pases. Su enunciación, no taxativa, supone proyección en la materia al permitirle al Banco Central de la República Argentina definirlos oportunamente. Reiteramos que entendemos se ha omitido injustificadamente a la Comisión Nacional de Valores y/o a otros organismos de contralor, interesados en la tutela de cuanto podría quedar comprendido dentro de la figura que se proyecta.

Asimismo es resaltable proyectar la inaplicabilidad de otros principios generales de la ley de concursos y quiebras, en cuanto respecta a la validez de las garantías, aún cuando se estuviere en el período de sospecha. O sea que, garantías o reembolso de garantías -en caso de ser necesarios- deben liquidarse en un todo de acuerdo con el contrato original, siendo dichas garantías -o refuerzos de las mismas- válidos y operantes respecto de la quiebra, pudiendo consecuentemente ejecutarse los saldos de operaciones liquidadas respecto de esas garantías. Se excluyen, por lo tanto, los derivados y pases de las normas ordinarias de revocación de la quiebra y de resolución de los contratos, facultándose nuevamente al Banco Central de la República Argentina (sic.) a la reglamentación de los requisitos que oportunamente habrán de requerirse.

Como complemento, y en armonía con la reforma proyectada a la Ley de Concursos y Quiebras, el PL prevé una modificación al artículo 49 de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina y al artículo 48 de la Ley de Entidades Financieras (sic. Art. 25 Ley 17.811).

En todo los supuestos, la sujeción a los beneficios devenidos del PL, esta condicionada la preexistencia de la vinculación contractual entre las partes, en el marco de acuerdos similares al utilizado por

ISDA (International Swaps and Derivatives Association) y que resulten expresamente permitidos por los derechos internos de cada una de las partes, garantizando así determinados resultados en relación con los mecanismos de compensación de riesgos de contrapartida (Netting y Close Out Netting) para una o más partes intervinientes en el respectivo contrato (Party, Multibranch Party, y Multibranch Master Agreement) respectivamente.

Por todo lo expuesto -y cuanto podrán concluir Uds. de los documentos que siguen- se avizora, de ser favorablemente sancionado el PL, una categórica y exponencial potenciación del mercado de capitales de la República Argentina y de la economía en su conjunto.

Sin perjuicio de lo cual, las demoras incurridas en los tiempos legislativos, que distan de ser compatibles con las necesidades de los operadores económicos ver reflejadas sus operaciones bajo un paraguas jurídico, ha impulsado a estos a la elaboración de un Acuerdo Marco, que acompaña en alguna medida sus requerimientos, razón por la cual su texto será incorporado al final del presente trabajo, para vuestro conocimiento.

ANEXO I

PROYECTO DE LEY SOBRE DERIVADOS Y NETTING

ARTICULO 1° Sustitúyese el artículo 20 de la Ley N° 24.522 por el siguiente:

Artículo 20. Contratos con prestación recíproca pendiente. El deudor puede continuar con el cumplimiento de los contratos en curso de ejecución cuando hubiere prestaciones recíprocas pendientes. Para ello debe requerir autorización del juez, quien resuelve previa vista del síndico. La continuación del contrato autoriza al contratante a exigir el cumplimiento de las prestaciones adeudadas a la fecha de presentación en concurso bajo apercibimiento de resolución.

Las prestaciones que el tercero cumpla después de la presentación en concurso preventivo, y previo cumplimiento de lo dispuesto en este precepto, gozan del privilegio previsto por el artículo 240. La tradición simbólica anterior a la presentación, no importa cumplimiento de la prestación a los fines de este artículo.

Sin perjuicio de la aplicación del artículo 753 del Código Civil, el tercero puede resolver el contrato cuando no se le hubiere comunicado la decisión de continuarlo, luego de los TREINTA (30) días de abierto el concurso. Debe notificar al deudor y al síndico.

Derivados y pases: en la medida en que se haya acordado contractualmente, las disposiciones de esta ley no afectan el derecho de la parte no concursada a rescindir anticipadamente o exigir el cumplimiento anticipado de la totalidad de los contratos de derivados y de pase celebrados con el concursado comprendidos en tales disposiciones contractuales, y a compensar los créditos y débitos recíprocos resultantes de los contratos de derivados y de pase exigibles anticipadamente. Los mecanismos de rescisión y exigibilidad anticipadas, y de determinación de los montos adeudados como consecuencia de los mismos, se rigen por las disposiciones contractuales de los acuerdos marco aplicables. La documentación de los distintos contratos de derivados y de pase, y otros contratos reunidos bajo un mismo contrato normativo, no limita los derechos de la parte no concursada previstos en este artículo respecto de los contratos de derivados y de pase. Salvo por lo dispuesto expresamente en este párrafo, no se aplican a estos contratos las disposiciones de los párrafos precedentes de este artículo. El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA deberá enunciar los contratos de derivados y pases comprendidos por este artículo y cuando una de las partes sea una entidad financiera, y/o sus controladas, podrá exigir formalidades -incluso registrales- y contenidos mínimos de uso obligatorio para que tengan lugar los efectos referidos precedentemente entre las partes.

Contratos de trabajo. La apertura del concurso preventivo deja sin efecto los convenios colectivos vigentes por el plazo de TRES (3) años, o el cumplimiento del acuerdo preventivo, el que fuere menor.

Durante dicho plazo las relaciones laborales se rigen por los contratos individuales y la Ley de Contrato de Trabajo.

La concursada y la asociación sindical legitimada negociarán un convenio colectivo de crisis por el plazo del concurso preventivo, y hasta un plazo máximo de TRES (3) años. La finalización del concurso

preventivo por cualquier causa, así como su desistimiento firme impondrán la finalización del convenio colectivo de crisis que pudiere haberse acordado, recuperando su vigencia los convenios colectivos que correspondieron.

Servicios públicos. No pueden suspenderse los servicios públicos que se presten al deudor por deudas con origen en fecha anterior a la de la apertura del concurso. Los servicios prestados con posterioridad a la apertura del concurso deben abonarse a sus respectivos vencimientos y pueden suspenderse en caso de incumplimiento mediante el procedimiento previsto en las normas que rigen sus respectivas prestaciones.

En caso de liquidación en la quiebra, los créditos que se generen por las prestaciones mencionadas en el párrafo anterior gozan de la preferencia establecida por el artículo 240.

ARTICULO 2º - Sustitúyese el artículo 138 de la Ley N° 24.522 por el siguiente:

Bienes de terceros. Cuando existan en poder del fallido bienes que le hubieren sido entregados por título no destinado a transferirle el dominio, los terceros que tuvieren derecho a la restitución pueden solicitarla, previa acreditación de su derecho conforme con el Artículo 188. El reclamante puede requerir medidas de conservación del bien a su costa y el juez puede disponer entregándose en depósito mientras tramita su pedido. El derecho a que se refiere este artículo no puede ejercitarse si de acuerdo con el título de transmisión, el fallido conserva la facultad de mantener el bien en su poder y el juez decide, a pedido del síndico o de oficio, continuar en esa relación a cargo del concurso.

No estarán sujetos al cumplimiento de los procedimientos establecidos en los párrafos anteriores los comitentes de un depositante de la Ley N° 20.643, fallido. Los títulos valores en depósito colectivo acreditados por cajas de valores, en subcuentas de comitentes terceros, no integran los bienes del fallido y se registrarán, a todo los efectos y sin necesidad de declaración previa alguna, conforme lo establecido en la ley N° 20.643 y sus normas reglamentarias.

ARTICULO 3º - Sustitúyese el artículo 153 de la Ley N° 24.522 por el siguiente:

Derivados y Pases: - En la medida en que se haya acordado contractualmente las disposiciones de esta ley no afectan el derecho de la parte no fallida a rescindir anticipadamente o exigir el cumplimiento anticipado de la totalidad de los contratos de derivados y de pase celebrados con el fallido, comprendidos en tales disposiciones contractuales, y a compensar los créditos y débitos recíprocos resultantes de los contratos de derivados y de pase exigibles anticipadamente. Los mecanismos de exigibilidad anticipada y de determinación de los montos adeudados como consecuencia de los mismos, se rigen por las disposiciones contractuales aplicables. La documentación de los distintos contratos de derivados y de pase, y otros contratos regidos bajo un mismo contrato normativo, no limita los derechos de la parte no fallida previstos en este artículo respecto de los contratos de derivados y de pase.

La parte no fallida o los terceros a favor de los cuales se constituyan garantías respecto de tales contratos, o del saldo neto resultante, pueden ejecutar tales garantías por el saldo neto adeudado a la fecha de la rescisión o exigibilidad anticipada bajo los contratos con garantías. Dicha ejecución no puede exceder el monto del saldo neto adeudado por la parte fallida bajo la totalidad de los contratos de derivados y de pase con garantía exigibles anticipadamente celebrados con una misma parte.

No son aplicables los artículos 130, 143, 144 y 145 en cuanto limiten el ejercicio por la parte no fallida de sus derechos de rescisión anticipada y compensación previstos en este artículo. Tampoco es aplicable el artículo 118, inciso 3, respecto de la eficacia y ejecución de las garantías -incluyendo las garantías adicionales- constituidas con posterioridad a la celebración de uno o más contratos debido a la variación del valor de los activos o de los parámetros utilizados para determinar las relaciones de las partes bajo tales contratos, o de los activos sobre los cuales se constituyan las garantías, siempre que la obligación de constituir tales garantías -incluyendo las garantías adicionales- haya sido acordada antes o en oportunidad de la celebración de los contratos respectivos.

El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA deberá enunciar los contratos de derivados y pases comprendidos por este artículo y, cuando una de las partes sea una entidad financiera y/o sus controladas, podrá exigir formalidades -incluso registrales- y contenidos mínimos de uso obligatorio para que tengan lugar los efectos referidos precedentemente en este artículo entre las partes.

Contrato a término. De no mediar el acuerdo marco contractual previsto en el párrafo precedente, la quiebra de una de las partes de un contrato a término, producida antes de su vencimiento, acuerda derecho a la otra a requerir la verificación de su crédito por la diferencia a su favor que exista a la fecha de la sentencia de quiebra. Si a esa época existe diferencia a favor del concurso el contratante no fallido sólo está obligado si a la fecha del vencimiento del contrato a término existe diferencia en su contra. En este caso debe ingresar el monto de la diferencia menor, optando entre la ocurrida al término de la quiebra o al término contractual. Si no existen diferencias al momento de la quiebra, el contrato a término se resuelve de pleno derecho sin adeudarse prestaciones.

ARTICULO 4º - Incorpórase como cuarto párrafo al artículo 49 de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, texto según Ley N°24.144, el siguiente:

Derivados y Pase. En la medida en que se haya acordado contractualmente, la suspensión de operaciones no afectará el derecho de la contraparte de la entidad suspendida a rescindir anticipadamente o exigir el cumplimiento anticipado de la totalidad de los contratos de derivados y de pase celebrados con la entidad suspendida, comprendidos en tales disposiciones contractuales, y a compensar los créditos y débitos recíprocos resultantes de los contratos de derivados y de pase rescindidos o exigibles anticipadamente. Los mecanismos de rescisión y exigibilidad anticipada, y de determinación de los montos adeudados como consecuencia de los mismos, se rigen por las disposiciones contractuales aplicables. La documentación de los distintos contratos de derivados y de pase, y otros contratos regidos bajo un mismo contrato normativo, no limita los derechos de la contraparte de la entidad suspendida previs-

tos en el presente artículo respecto de los contratos de derivados y de pase. Los efectos previstos en el segundo párrafo del presente artículo se producirán sólo respecto del saldo neto a favor de la contraparte de la entidad suspendida que pudiera resultar de la aplicación de los mencionados mecanismos contractuales.

EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA deberá enunciar los contratos de derivados y de pase comprendidos por este artículo y, cuando una de las partes sea una entidad financiera y/o sus controladas, podrá exigir formalidades -incluso registrales- y contenidos mínimos de uso obligatorio para que tengan lugar los efectos referidos en el párrafo anterior entre las partes.

ARTICULO 5°. Incorporase a continuación del segundo párrafo al art. 48 de la Ley N° 21.526 el siguiente:

Derivados y Pase. En la medida en que se haya acordado contractualmente, la revocación de la autorización para funcionar no afectará el derecho de la contraparte de la ex entidad a invocarla, rescindir anticipadamente o exigir el cumplimiento anticipado de la totalidad de los contratos de derivados y de pase celebrados con la ex entidad, comprendidos en tales disposiciones contractuales, y a compensar los créditos y débitos recíprocos resultantes de los contratos de derivados y de pase rescindidos o exigibles anticipadamente. Los mecanismos de rescisión y exigibilidad anticipadas, y de determinación de los montos adeudados como consecuencia de los mismos, se rigen por las disposiciones contractuales aplicables. La documentación de los distintos contratos de derivados y de pase, y otros contratos regidos bajo un mismo contrato normativo, no limita los derechos de la contraparte de la ex entidad previstos en el presente artículo respecto de los contratos de derivados y de pase.

EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA deberá enunciar los contratos de derivados y pase comprendidos por este artículo y, cuando una de las partes sea una entidad financiera y/o sus controladas, podrá exigir formalidades -incluso registrales- y contenidos mínimos de uso obligatorio para que tengan lugar los efectos referidos en el párrafo anterior entre las partes.

ARTICULO 6°. Suprímese el primer párrafo del art. 46 la Ley N° 21.526.

ARTICULO 7°. Deróganse los tres primeros párrafos agregados por el artículo 8 de la Ley N° 24.764 al artículo 46 de la Ley N° 11.672, Complementaria Permanente de Presupuesto.

ARTICULO 8°. Comuníquese al PODER EJECUTIVO NACIONAL.

FUNDAMENTOS

Sr. Presidente:

Sometemos a consideración de la Honorable Cámara este proyecto modificatorio de las leyes nos. 11.672; 21.526; 24.144 y 24.522, a través del cual propiciamos un nuevo esquema nominativo para el desarrollo de un mercado local de instrumentos financieros derivados, que entendemos contribuirá decididamente al crecimiento de la economía nacional, y a la condición de las empresas frente a los mercados de capital.

El incremento de la volatilidad en un mundo donde el comercio de bienes y el flujo de capitales entre distintos países cobra mayor relevancia, implicó un aumento significativo también en el riesgo financiero asumido por las empresas en el marco de su actividad. Ante tales hechos la rentabilidad de las firmas pasó a depender sensiblemente de factores ajenos a su control.

Frente a tal situación las empresas debieron tomar una medida para predecir dichas fluctuaciones o protegerse de las mismas.

El sistema financiero proveyó tal mecanismo a través de los instrumentos llamados "derivados".

Un instrumento financiero derivado es cualquier instrumento financiero cuyo valor es una función de otras variables que son, en cierta medida, más importantes.

La gama de aplicaciones de los instrumentos financieros derivados abarca todas las áreas de actividad financiera en una empresa. La mayor parte de estos usos son operaciones financieras de cobertura o transformación del riesgo de mercado, ya sea para eliminar riesgos de movimientos adversos en la tasa de interés; el precio de una materia prima que resulta un insumo crítico o de un producto que comercializa el productor; el nivel de Bolsa; el precio de una divisa extranjera en que una empresa exporta o ha emitido deuda; o cualquier otra variable exógena que afecte los resultados de una empresa o particular.

Teniendo en cuenta el factor del riesgo, los derivados pueden ser divididos en tres grupos.

El primero de ellos tiene por objeto la eliminación del impacto de la volatilidad y se conforma por los *contratos a término y los futuros*.

El segundo conjunto de derivados apunta solamente a neutralizar los efectos negativos de las fluctuaciones, eso se logra a través de los *contratos de opciones*.

El tercer y último grupo son los llamados "swaps". Estos contratos implican el acuerdo de dos partes para intercambiar flujos de fondos según una fórmula determinada.

A través de estas tres clases de instrumentos es factible eliminar total o parcialmente un riesgo o incluso canjearlo por otro más conveniente.

La cobertura de riesgos asociados a actividades comerciales e industriales y el acceso a un financiamiento más económico se traduce en una reducción de costos de productos y servicios, beneficiando de este modo a los consumidores finales de los mismos y, en definitiva, a la economía en general.

Asimismo, las operaciones con productos derivados constituyen un instrumento para la protección de la industria y el comercio, pues pueden mitigar y, en ocasiones, neutralizar los efectos de las fluctuaciones en los precios de insumos y productos financieros.

La República Argentina ha experimentado las consecuencias de la llamada "globalización", en algunos casos obteniendo beneficios y en otros sufriendo las consecuencias de un mundo crecientemente competi-

tivo. Un ejemplo de esta internacionalización queda reflejada en los volúmenes crecientes de negociaciones de acciones de empresas argentinas que cotizan en mercados internacionales.

El desarrollo de un mercado de productos derivados y de pases en la REPUBLICA ARGENTINA conforma una herramienta para el desarrollo del mercado financiero en general y de numerosas actividades comerciales e industriales en particular. La utilidad especial de tales instrumentos, como lo hemos anticipado, reside en su potencial utilización para la protección contra determinados riesgos o como mecanismos de financiamiento a menores costos.

Tal desarrollo, sin embargo, se encuentra condicionado a la introducción de ciertas modificaciones en la normativa nacional, entre ellas las vinculadas con la Ley 24.522, aquí propuestas.

La experiencia indica que las legislaciones de los países en los cuales existen mercados de productos derivados y de pases desarrollados permiten, con diversos matices, la liquidación de operaciones de dicha naturaleza *por diferencias* y que, dentro o fuera de un *proceso concursal*, la parte no incumplidora puede rescindir o exigir el *cumplimiento anticipadamente* de las operaciones con derivados y los pases vigentes, en oportunidad del incumplimiento de la otra parte, como también que se compensen los créditos y débitos recíprocos en oportunidad de la exigibilidad anticipada.

Asimismo, en tales jurisdicciones, generalmente no se imponen limitaciones para constituir y ejecutar garantías constituidas durante la vigencia de, tales operaciones.

Por otra parte, en el ámbito internacional, es práctica de mercado la utilización de contratos normativos o *acuerdos marco* elaborados por organizaciones especializadas en operaciones con derivados y de pases, tanto para regir lo atinente a su concertación como a la constitución y ejecución de garantías respecto de las mismas. Tal es el caso, en particular, de los diversos contratos elaborados por la International Swaps and Derivatives Association ("ISDA"), que son utilizados vastamente por los participantes en los mercados financieros internacionales.

ISDA es una organización internacional que nuclea a más de 300 de las mayores instituciones comerciales, bancos de inversión, empresas, entes gubernamentales y otras organizaciones. Los miembros de ISDA representan una amplia sección de las instituciones que actúan como corredores y usuarios finales de transacciones de derivados negociadas en privado, en más de 30 países.

Los contratos elaborados por la ISDA contemplan la facultad de la parte *no incumplidora de rescindir anticipadamente* todas las operaciones vigentes en oportunidad del incumplimiento y de *compensar* los créditos y débitos recíprocos resultantes de las mismas, incluyendo, si las partes así lo acordaran, el ejercicio de tales derechos respecto de las operaciones celebradas a través de diversas sucursales de una misma entidad.

La validez y oponibilidad de este tipo de cláusulas, en particular en situaciones de *insolvencia*, contribuye al desarrollo de un mercado para productos derivados y pases, tal como se desprende del relevamiento de numerosas legislaciones efectuado por la ISDA respecto de esta materia. A efectos de asegurar la validez y oponibilidad de tales cláusulas en la REPUBLICA ARGENTINA, es imperativo que la legislación argentina sea modificada en el modo previsto en el proyecto.

En efecto, a fin de permitir el ejercicio de los derechos de *rescisión o exigibilidad anticipada* y de *compensación* previstos en los contratos normativos o *acuerdos marco* que generalmente se utilizan para este tipo de operaciones, otras jurisdicciones tales como Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Estados Unidos de América, Francia, Irlanda, Portugal, Sud Africa, Suecia y Suiza han introducido modificaciones a sus legislaciones, en tanto que en España, Finlandia y Noruega actualmente se considera la adopción de legislación a esos mismos efectos.

En la República Argentina, la ausencia de una normativa apropiada no sólo ha impedido el desarrollo de un mercado de derivados y de pases, sino que también ha motivado que las empresas nacionales con acceso a los mercados financieros internacionales realicen operaciones financieras con derivados y pases con entidades extranjeras, sujetándose a la legislación y jurisdicción de otros Estados y constituyendo garantías fuera del país para aislar, con el mayor alcance posible, las implicancias adversas que puede acarrear la aplicación de la legislación argentina.

La creación y desarrollo de un mercado de derivados y pases en la REPUBLICA ARGENTINA tiene claros beneficios pues permitiría que no sólo las grandes empresas, sino también aquellas que no tienen acceso a los mercados internacionales de estos instrumentos, accedan a los mismos en el mercado local. Además, de este modo se aumentaría la sofisticación del mercado financiero argentino, se podría contar con estadísticas sobre volúmenes operados y, en definitiva, se generarían nuevos empleos en el país.

Asimismo, anticiparnos que, con las reformas a la legislación vigente que aquí se proponen, y el consecuente desarrollo local del mercado de derivados y pases, mejorará la capacidad de competir con las consecutivas de Bolsas extranjeras que intentan listar productos de mercados emergentes en las plazas internacionales. Con ello se evitará la exportación del mercado de capitales doméstico.

Dentro del contexto descripto, el proyecto procura preservar el equilibrio entre los intereses del concurso, por un lado, y los intereses de la parte no insolvente, por el otro.

Así, si bien se reconocen a la parte no concursada derechos de rescisión y exigibilidad anticipada y de compensación respecto de operaciones con derivados y pases vigentes en oportunidad de la apertura del concurso o la declaración de quiebra si hubieran sido acordados contractualmente, tales derechos son susceptibles de ser ejercidos respecto de la totalidad de las operaciones comprendidas por tales acuerdos impidiendo que, excepto cuando hubiere acuerdo en las partes y autorización del tribunal, la parte no concursada pueda optar por ejercer sus derechos de rescisión, exigibilidad anticipada y de compensación en forma total o parcial *según le resulte más conveniente*.

Asimismo, se procura preservar, por una parte, los intereses de la contraparte de las entidades financieras que pudieren ser objeto de la medida de suspensión de operaciones o de revocación de la autorización

para funcionar, permitiendo limitar el riesgo de incumplimiento al saldo neto resultante de la compensación de los contratos rescindidos o exigibles anticipadamente, sin descuidar los intereses de la entidad con suspensión transitoria de operaciones por cuanto durante el período en que transcurra tal medida, permanece inexigible el saldo neto que pudiere adeudar la misma.

Los contratos relativos a derivados incluyen un numeroso conjunto de operaciones que abarcan, entre otras: "operaciones a término"; de "canje" ("swaps"); de "opción" y derivados relativos al crédito de una persona o entidad determinada.

Debido a la permanente evolución de los mercados de derivados y a la aparición constante de nuevos productos, en otras jurisdicciones en las cuales se ha intentado establecer por vía legislativa el listado de operaciones comprendidas por disposiciones de contenido similar a las contenidas en el proyecto, se ha debido recurrir periódicamente a la modificación de la legislación vigente para tomar en cuenta dicha evolución y nuevos productos.

A efectos de dotar al proyecto de suficiente flexibilidad, se encomienda al BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA la enunciación de los contratos de derivados, y pases comprendidos por sus disposiciones. Ello es con teste con las características propias de un mercado en constante evolución, el imperativo de evitar permanentes rescisiones legislativas a efectos de incluir contratos con derivados no comprendidos originalmente y la competencia del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA prevista en el artículo 4° de su Carta Orgánica (texto según Ley N° 24.144), en la regulación de la moneda y observancia del crédito, así como en la vigilancia del buen funcionamiento del mercado financiero, aplicando la Ley de Entidades Financieras y demás normas que en su consecuencia se dicten, y propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales.

Tal competencia a su vez se compadece con las características y el volumen del mercado en el que se operan internacionalmente los derivados, cuyos participantes absolutamente preponderantes son entidades financieras que intervienen en la negociación privada u "over the counter" de estas operaciones, con la expansión de los estandarizados acuerdos marco para documentar estas transacciones, que permiten su vencimiento anticipado y compensación bilateral.

Adicionalmente, y para el caso en que intervengan entidades financieras, teniendo en cuenta que por el juego de la compensación de acuerdo a lo previsto en los contratos y la potencia de estos instrumentos pueden afectarse seriamente los activos que deben respaldar los depósitos y demás pasivos de la entidad, se prevé mantener la posibilidad de ejercer un control más estricto en determinados casos, ya sea mediante la exigencia de formalidades -incluso registrales- o contenidos mínimos de uso obligatorio para que tengan lugar los efectos propuestos.

En el pasado reciente se han dictado sendas disposiciones en la REPUBLICA ARGENTINA que evidencian una clara voluntad de fomentar el desarrollo de un mercado de productos derivados y de pases de conformidad con las exigencias antes descriptas.

Clara manifestación de lo precedente resulta, por ejemplo, de los tres primeros párrafos agregados por el artículo 8° de la Ley N° 24.764, al artículo 46 de la Ley N° 11.672, que dispone que la aplicación de la legislación concursal respecto de la contraparte del Estado Nacional en operaciones de la naturaleza aquí descripta no puede afectar el ejercicio por parte del Estado Nacional de sus derechos de rescisión anticipada, compensación y ejecución de garantías en los términos contractuales previstos.

Además, existen otras disposiciones que evidencian una intención afín tales como el artículo 7 de la Ley N° 24.624; el decreto N° 340 del 3 de abril de 1996 y las Comunicaciones del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA "A" 2435 del 15 de mayo de 1996 y "A" 2479 del 7 de octubre de 1996.

Finalmente, en oportunidad de esta modificación convendría también efectuar la pertinente respecto del artículo 138 de la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522, para reafirmar que la segregación de patrimonios entre los depositantes en la Caja de Valores y sus comitentes, es uno de los pilares en los que se basa todo el sistema de depositario central de títulos dentro de nuestro ordenamiento jurídico y, claramente, una de sus grandes ventajas en cuanto a la seguridad de los inversores.

La oportunidad de esta modificación de la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522, resulta propicia para ratificar la interpretación sistemática de dicha norma en conjunto con la Ley N° 20.643 que regula el régimen de depósito colectivo.

Por todo lo expuesto, Sr. Presidente, es que solicito la aprobación del presente proyecto de ley, por parte de esta Honorable Cámara.

ANEXO II

TEXTO DEL ACUERDO MARCO PARA LA REALIZACION DE OPERACIONES EN DERIVADOS Y PASES

El presente ACUERDO MARCO PARA LA REALIZACION DE OPERACIONES EN DERIVADOS Y PASES (el "Acuerdo Marco") se celebra en Buenos Aires, Argentina, el día .. de de 200__, entre ("Parte A") y ("Parte B") y, conjuntamente con "Parte A", las "Partes").

CONSIDERANDO:

(1) Que es intención de las Partes llevar a cabo periódicamente múltiples operaciones en derivados incluyéndose, sin limitación, compras y ventas a futuro o a término, compras y ventas de opciones, operaciones de swap, etc. en todos los casos con todo tipo de títulos valores locales y extranjeros, índices bursátiles, tasas de interés, divisas, materias primas, productos y subproductos como así también operaciones bursátiles tradicionales (cualquiera

de las operaciones comprendidas en esta descripción, en adelante una "Operación en Derivados").

(2) Que es también intención de las Partes llevar a cabo periódicamente múltiples operaciones de pase con títulos valores en virtud de las cuales una de las Partes acuerda vender a la otra al contado una cantidad determinada de títulos valores, a un precio de compra fijo y determinado, y simultáneamente esta última se compromete a vender a la otra igual cantidad de títulos de la misma serie en una fecha futura determinada contra el pago de una cierta suma estipulada como precio (cualquiera de las operaciones comprendidas en esta descripción, en adelante una "Operación de Pase" y, conjuntamente con las Operaciones en Derivados, una "Operación").

(3) Que es interés de las Partes establecer los términos y condiciones generales bajo los cuales se regirán todas las Operaciones sin perjuicio de los términos y condiciones específicas de cada una de las mismas las cuales se encontrarán previstos en la respectiva Confirmación (tal como se define más adelante).

POR LO EXPUESTO, las Partes resuelven lo siguiente:

Artículo 1. Acuerdo Marco, Concertación y Confirmación de Operaciones.

(a) Las Partes acuerdan que cada Operación se regirá por los términos y condiciones generales establecidos en el Acuerdo Marco, en su caso modificados o complementados de conformidad con las disposiciones incluidas en el Anexo II al presente (las "Disposiciones Complementarias") y en los términos y condiciones específicos acordados entre las Partes al momento de la concertación de la Operación (los "Términos de la Operación"). En el caso de inconsistencias entre las Disposiciones Complementarias y el Acuerdo Marco, prevalecerán las Disposiciones Complementarias sobre el Acuerdo Marco. En el caso de inconsistencias entre los Términos de la Operación y el Acuerdo Marco (en su caso modificado y complementado de conformidad con las Disposiciones Complementarias), dichos Términos de la Operación prevalecerán sobre el Acuerdo Marco con respecto a la Operación comprendida bajo dichos términos.

(b) Las Operaciones serán concertadas por las Partes en forma telefónica, estableciéndose en cada oportunidad los Términos de la Operación, los cuales deberán incluir, entre otros, el tipo de Operación de que se trate, el tipo y cantidad de los activos financieros involucrados, precios, plazos de liquidación, tipo de cambio y cualquier otro dato necesario para la correcta determinación, contabilización y liquidación de las Operaciones. Cada una de las Partes manifiesta conocer y presta conformidad con que cualquiera de las Partes grabe por cualquier medio electrónico las conversaciones telefónicas entre las mismas con relación a cualquier Operación y a que se presenten dichas grabaciones ante cualquier eventualidad; incluyendo ante cualquier tribunal competente u organismo de control, como medio de prueba a los efectos de acreditar cualquier aspecto vinculado con la Operación en cuestión, en particular los Términos de la Operación.

(c) Antes de [HORARIO] del [día] [Día Hábil siguiente al día] de concertación de cada Operación, una de las Partes (según se acuerde en oportunidad de la concertación de la Operación o, en su defecto, la Parte A) enviará a la otra Parte una confirmación por escrito con el detalle de los Términos de la Operación (la "Confirmación"). La Confirmación deberá ser enviada vía telex testeadado, carta o swift a los destinatarios que se indican en el Anexo I.

(d) Dentro del plazo de ... horas hábiles de recibida la Confirmación, la Parte que la recibe deberá manifestar su aceptación a la misma a la otra Parte por escrito vía telex testeadado, carta o swift a los destinatarios que se indican en el Anexo I. En el caso de que la Confirmación no sea aceptada dentro de dicho plazo, la Parte que la remite se reserva el derecho de seguir adelante o no con la Operación, renunciando la otra Parte expresamente a efectuar cualquier reclamo o interponer cualquier acción en tal sentido ya sea fundada en responsabilidad precontractual o en cualquier otro motivo. Igual derecho tendrá la otra Parte en el caso que la Parte responsable por el envío de la Confirmación, no la haga en tiempo y forma dentro del plazo establecido en la cláusula (c) anterior.

(e) Las Confirmaciones deberán ser suscriptas, remitidas o aceptadas, según el caso, por cualquiera de los funcionarios que se indican bajo el nombre de cada una de las Partes en el Anexo I al presente o por cualquier o cualesquiera otros funcionarios cuya autorización para suscribir, remitir o aceptar Confirmaciones en nombre y representación de dicha Parte haya sido debidamente acreditada a la otra Parte.

(f) De tratarse de Operaciones susceptibles de ser concertadas a través del Mercado Abierto Electrónico S.A. (el "MAE"), las Partes deberán informar al MAE los Términos de la Operación en forma inmediata a los efectos de la registración de la misma en forma inmediata conforme a las reglamentaciones del MAE. Una vez registrada una Operación en el MAE, la misma solo podrá ser anulada o rectificada a través de una comunicación en tal sentido al MAE a ser enviada por ambas Partes antes de las doce horas del primer día hábil de mercado subsiguiente a la fecha de concertación. La registración de una Operación en el MAE por ambas Partes será considerada como una "Confirmación" a los efectos del Acuerdo Marco.

(g) Las Partes acuerdan que todas las Operaciones que se realicen se llevan a cabo en el entendimiento de que cada Confirmación constituirá un suplemento al Acuerdo Marco y formará Parte del mismo y deberá ser considerado, en conjunto con el Acuerdo Marco, complementado o modificado por las Disposiciones Complementarias, como un solo documento de forma tal que el Acuerdo Marco y las Confirmaciones constituya un único acuerdo entre las Partes (en adelante el "Contrato"). En consecuencia, todas las obligaciones y créditos recíprocos de las Partes bajo las Operaciones que concierne tienen como causa única al Acuerdo Marco y no a sus correspondientes Confirmaciones.

(h) Salvo que las Partes establezcan lo contrario, de existir Operaciones concertadas entre las Partes con anterioridad a la suscripción del Acuerdo Marco, las mismas se regirán por los términos del Acuerdo Marco en todo aquello que no sea inconsistente con los términos y condiciones pactadas con respecto a dichas Operaciones. Esta disposición no será de aplicación para aquellas Operaciones concertadas en el marco de cualquier otro acuerdo marco o similar celebrado entre las Partes con anterioridad a la suscripción del Acuerdo Marco.

Artículo 2. Pagos.

(a) Los pagos de dinero bajo el Contrato deberán ser efectuados en la fecha de pago estipulada, con fecha valor de ese día, sin ningún tipo de deducción o compensación (salvo lo previsto en el punto (d) de este Artículo)

mediante transferencia de fondos de libre disponibilidad a las cuentas que se indican bajo sus respectivos nombres en el Anexo I al presente o a cualquier otra cuenta que se establezca en la Confirmación que corresponda o bien se informe por escrito a la otra Parte con anticipación al pago de que se trate.

(b) Salvo que se prevea algo distinto en la Confirmación de que se trate, todas las obligaciones de pago bajo el Contrato denominadas en moneda extranjera deberán hacerse exclusivamente en dicha moneda extranjera en los términos del Art. 619 del Código Civil.

(c) En caso de falta de pago de cualquier suma adeudada bajo el Contrato la Parte responsable del pago (la "Parte Deudora") deberá pagar a la otra (la "Parte Acreedora") intereses punitorios en dólares estadounidenses a la tasa punitoria que se establece en las Disposiciones Complementarias, capitalizable diariamente. Dichos intereses punitorios se computarán sobre la totalidad de las sumas impagas, cualquiera fuere su naturaleza y/o concepto a partir de la fecha en que tales sumas impagas debieron de haber sido abonadas conforme a la Confirmación que corresponda hasta la fecha en que la Parte Acreedora reciba íntegra y efectivamente tales sumas impagas, así como los intereses punitorios devengados que correspondiesen, sobre el número real de días que haya durado la situación de mora o incumplimiento, excluyendo el día en el cual se haya producido la situación de mora e incluyendo el día en el cual se realice el pago.

(d) Si en una misma fecha vencieran obligaciones de pago de las dos Partes en una misma moneda vinculadas a una misma Operación, dichas obligaciones quedarán automáticamente compensadas y si el monto total a ser pagado por una Parte es mayor al monto total a ser pagado por la otra Parte, dichas obligaciones quedarán convertidas en una obligación de pago de la Parte cuya obligación era mayor de pagar a la otra la diferencia entre el monto original de dicha obligación y el monto de la obligación original de la otra Parte. Asimismo, y salvo que se prevea lo contrario en las Confirmaciones respectivas, se podrán compensar en la forma antes establecida obligaciones de pago de las dos Partes en una misma moneda relacionadas con distintas Operaciones. Sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 8, queda entendido que el presente párrafo no deberá interpretarse como una autorización para la compensación de obligaciones de pago bajo el Contrato con obligaciones de pago vinculadas a otras operaciones o negocios no vinculados con el Contrato.

(e) En caso que en cualquier fecha de pago de una suma en moneda extranjera bajo el Contrato exista cualquier restricción o prohibición para acceder al mercado de cambios en la República Argentina, la Parte Deudora, de así requerirlo la Parte Acreedora (a lo cual la Parte Acreedora no estará obligada), deberá pagar todas las sumas pagaderas en virtud del Contrato en la moneda extranjera correspondiente a la Parte Acreedora, ya sea, a opción de la Parte Acreedora: (i) mediante la compra, con moneda de curso legal en la República Argentina, de cualquier título de deuda pública o privada o de acciones de compañías privadas argentinas, todos dichos títulos a satisfacción de la Parte Acreedora y con cotización en dólares estadounidenses en el exterior (los "Títulos Elegibles") y la transferencia y venta de dichos instrumentos fuera de la República Argentina por la moneda extranjera correspondiente en una cantidad tal que, liquidados en un mercado del exterior, y una vez deducidos los impuestos y/o gastos y/o comisiones correspondientes, su producido en la moneda extranjera correspondiente fuere igual a la cantidad de dicha moneda adeudada en la fecha de pago de que se trate, o bien (ii) mediante la entrega a la Parte Acreedora de Títulos Elegibles, en una cantidad tal que liquidados en un mercado del exterior, y una vez deducidos los impuestos y/o gastos y/o comisiones correspondientes, su producido en la moneda extranjera correspondiente fuere igual a la cantidad de dicha moneda adeudada en la fecha de pago de que se trate, o bien (iii) mediante la entrega a la Parte Acreedora de pesos o aquella moneda de curso legal en la República Argentina, en un cantidad tal que en la fecha de pago de que se trate la misma fuere suficiente, una vez deducidos los impuestos y/o gastos y/o comisiones que correspondieren, para adquirir la cantidad de moneda extranjera adeudada por la Parte Deudora según el promedio aritmético simple de los tipos de cambio informados por lo menos por tres entidades de primera línea del exterior, para efectuar adquisiciones de la moneda extranjera correspondiente con pesos o aquella moneda de curso legal en la República Argentina en la Ciudad de Nueva York, a las 12 horas (hora de la Ciudad de Nueva York) de la fecha de pago, o bien (iv) mediante cualquier otro procedimiento existente en la República Argentina o en el exterior en la fecha de pago que corresponda para la adquisición de la moneda extranjera correspondiente propuesto por la Parte Acreedora. Todos los impuestos y/o gastos y/o comisiones pagaderos con relación a los procedimientos referidos en los subpartados precedentes serán soportados por la Parte Deudora.

Artículo 3. Transferencia de Títulos Valores.

(a) La transferencia de cualquier título valor requerida bajo los términos de cualquier Operación deberá ser efectuada sin recurso alguno contra la Parte transmitente (salvo que se pacte lo contrario) en la fecha de transferencia a las cuentas en Caja de Valores, CRIL, Cedelbank, Euroclear o The Depositary Trust Company que se indican bajo el nombre de cada Parte en el Anexo I o a cualquier otra cuenta en Caja de Valores, CRIL, Cedelbank, Euroclear o The Depositary Trust Company o al domicilio que establezca la Confirmación que corresponda o bien la Parte que debe recibir los títulos informe por escrito a la otra Parte anticipación a la transferencia de que se trate. La Confirmación establecerá si, de ser factible desde el punto de vista operativo, la o las transferencias de títulos valores contempladas bajo la misma serán efectuadas exclusivamente bajo la modalidad "entrega contra pago" ("delivery versus payment").

(b) Las Partes se comprometen a suscribir y hacer suscribir los documentos que sean necesarios y a llevar a cabo las acciones que sean necesarias para hacer efectiva la transferencia de los títulos valores que correspondan.

(c) En caso de falta de transferencia de cualquier título valor adeudado bajo el Contrato la Parte en mora deberá pagar a la otra intereses punitorios en dólares estadounidenses a la tasa punitoria que se establece en las Disposiciones Complementarias, capitalizable diariamente, sobre un monto de capital en dólares estadounidenses equivalente al Valor de Mercado (tal como se define más adelante) de los títulos. Dichos intereses punitorios se computarán a partir de la fecha en que tales títulos debieron de haber sido transferidos conforme a la Confirmación que corresponda hasta la fecha en que la Parte morosa transfiera a la otra, íntegra y efectivamente, tales títulos

adeudados, así como los intereses punitivos devengados que correspondiesen, sobre el número real de días que haya durado la situación de mora o incumplimiento, excluyendo el día en el cual se haya producido la situación de mora e incluyendo el día en el cual se realice la transferencia. Se entiende por "Valor de Mercado" de un título valor determinado, el valor resultante de multiplicar la cantidad total de los títulos cuyo Valor de Mercado se necesita calcular, por el precio de dicho título a las 13:00 P.M. (hora de Buenos Aires) en la fecha en que se lleve a cabo su cálculo (o, de no ser dicha fecha un día de negociación de dicho título, en el último día inmediatamente anterior al día en que se realiza la determinación en el cual el título haya sido negociado en condiciones normales) informado por la página pertinente de los servicios Reuters o Bloomberg de dicha fecha y a esa hora, con la salvedad que en el caso de no existir un precio informado por Reuters o Bloomberg para el título de que se trata en dicha fecha y hora, se considerará como tal el promedio aritmético simple de los precios que por lo menos tres entidades de primera línea del país o del exterior activas en la intermediación de dicho tipo de títulos coticen a la Parte Acreedora para una operación de compra de la cantidad de títulos que correspondan en dicha fecha y a esa hora (o aproximadamente a esa hora).

(d) En el supuesto que el emisor de los títulos valores afectados a cualquier Operación proceda a su rescate con anterioridad a la fecha en que los mismos deben ser transferidos, la obligación de la Parte que corresponda transferir dichos títulos quedará convertida de pleno derecho en la obligación de transferir a la otra Parte una suma equivalente al importe recibido por la primera de las Partes (o que dicha Parte debiera haber recibido en caso de haber tenido los títulos en cartera) como consecuencia del rescate de los títulos. La Parte obligada a transferir los títulos podrá optar por acreditar dicho importe en la fecha del efectivo rescate o bien postergar dicha acreditación hasta la fecha estipulada para la transferencia de los títulos objeto del rescate. En el primer caso, la contraprestación a cargo de la otra Parte por dichos títulos (de existir) deberá ser descontada a su valor presente a la fecha del efectivo rescate, en el caso de estar denominados en dólares estadounidenses, a la Tasa BAIBOR y en el caso de pagos en pesos, a la tasa que surge de la encuesta sobre tasa de interés pasiva que publica el Banco Central de la República Argentina (el "BCRA"). En el segundo caso, la Parte obligada a transferir los títulos deberá pagar a la otra Parte intereses sobre los fondos recibidos (o que debiera haber recibido) desde la fecha del rescate hasta la fecha estipulada para la transferencia de los títulos a las tasas antes indicadas, determinados diariamente, de acuerdo a la moneda que corresponda. Se entiende por "Tasa BAIBOR" a la tasa de interés que surge del promedio lineal de las tasas que los bancos de la República Argentina ofrecen para realizar préstamos en dólares estadounidenses a 30 (treinta) días de plazo a entidades financieras del país de calidad compatible con la máxima calificación crediticia ("SIL1") otorgada de conformidad con las pautas del BCRA) calculada e informada por el BCRA, de todo en concordancia con lo establecido en el Comunicado de Prensa Nro. 28.891 de dicha entidad -o el que lo reemplace- y que, diariamente, a partir de las 14:30 -hora de Buenos Aires- es publicada mediante el sistema STAP y/o en la página de Internet "www.bcra.com.ar", o la que lo reemplace. En el supuesto que el BCRA no informara en la fecha en que deba ser calculada la Tasa BAIBOR, se tomara la publicada en esa fecha en el Servicio Bloomberg en la pantalla "Bloomberg RATE TABLE-ARGENT BAIBOR US\$ 30D".

(e) En el supuesto que el emisor de los títulos afectados a cualquier Operación proceda a su canje con anterioridad a su vencimiento estipulado por otros títulos distintos y siempre y cuando dicho canje sea obligatorio para los tenedores de dichos títulos, la obligación de la Parte de que se trate de transferir dichos títulos quedará convertida de pleno derecho en la obligación de transferir a la otra Parte los nuevos títulos. En el supuesto de canjes de títulos en los cuales se les da a sus tenedores la opción de seleccionar el o los nuevos títulos a ser entregados, la Parte obligada a su transferencia se compromete a seleccionar aquellos títulos que le indique por escrito la otra Parte. A tal fin, la Parte obligada a transferir títulos deberá solicitar instrucciones a la otra Parte con una anticipación no menor a 15 días de la fecha de vencimiento del plazo para seleccionar los nuevos títulos. Si con anterioridad a dicha fecha de vencimiento, la otra Parte no emitiera instrucción alguna, la Parte obligada a transferir los títulos quedará facultada para seleccionar los nuevos títulos según su mejor saber y entender y no tendrá responsabilidad alguna frente a la otra Parte por dicha selección.

(f) Salvo que se acuerde lo contrario entre las Partes, los importes que en concepto de capital, intereses, dividendos o cualquier otro concepto se reciban bajo títulos afectados a una Operación hasta la fecha de su transferencia a la otra Parte serán, (i) en el caso de Operaciones en Derivados, a favor de la Parte obligada a su transferencia y (ii) en el caso de Operaciones de Pase, a favor de la Parte obligada a recomprar dichos títulos, debiendo la Parte obligada a su transferencia en forma inmediata, en la fecha en que cualquiera de dichos importes fueran efectivamente percibidos, transferir o acreditar a cuenta de la otra Parte un monto equivalente a dichos importes en la misma moneda en que dichos importes fueron percibidos.

Artículo 4. Condiciones Previas.

Las obligaciones de las Partes bajo los Artículos 2 y 3 del presente Acuerdo Marco se encuentran sujetas a (i) que la otra Parte cumpla con cualquier contraprestación relativa a las mismas que deba ser cumplida en la fecha en que la obligación en cuestión deba ser cumplida, (ii) que no haya ocurrido y continúe en vigencia un Supuesto de Incumplimiento (tal como se define en el Artículo 7) o potencial Supuesto de Incumplimiento con respecto a la otra Parte (salvo que la Parte respecto de la cual se haya producido dicho Supuesto de Incumplimiento o potencial Supuesto de Incumplimiento no tuviera entonces ninguna obligación de pago vencida o por vencer con respecto a la otra Parte aún luego del cumplimiento por parte de la otra Parte de cualquier obligación a su cargo bajo los Artículos 2 o 3 del presente Acuerdo Marco) y (iii) que se haya cumplido cualquier otra condición previa prevista en los Términos de la Operación pertinente a la cual la obligación de pago de cada Parte se encontraba sujeta.

Artículo 5. Declaraciones.

(a) Cada Parte declara y garantiza a la otra Parte con efecto a la fecha del Acuerdo Marco y a la fecha de concertación y liquidación de cada Operación que:

- (1) El presente Acuerdo Marco y cada Operación que se celebre constituye un acto o negocio jurí-

dico que dicha Parte está legalmente autorizada y capacitada para celebrar y cumplir, que se han obtenido las pertinentes autorizaciones societarias necesarias al efecto y que los funcionarios de dicha Parte indicados en el Anexo I al presente se encuentran debidamente autorizados para suscribir el Acuerdo Marco y para suscribir, remitir o aceptar las Confirmaciones vinculadas a cualquier Operación en nombre y representación de dicha Parte.

(2) La celebración y cumplimiento del presente Acuerdo Marco y de toda Operación que se realice no viola ni violará disposición alguna que sea aplicable a dicha Parte ni ninguna orden judicial o de cualquier autoridad regulatoria a que se halle sometida, o de sus estatutos sociales vigentes o de ningún contrato u otro compromiso por el cual dicha Parte se encuentre obligada.

(3) Las obligaciones de dicha Parte bajo el Contrato son o serán obligaciones válidas y plenamente exigibles contra la misma de conformidad con sus respectivos términos.

(4) No ha acaecido ningún Supuesto de Incumplimiento o potencial Supuesto de Incumplimiento con respecto a dicha Parte y no acaecerá ningún Supuesto de Incumplimiento como consecuencia de la celebración o cumplimiento del Contrato.

(5) No existe procedimiento administrativo o judicial alguno ante ningún tribunal o autoridad administrativa nacional, provincial, municipal o del extranjero ni existe, a su mejor-saber entender, amenaza de inicio de alguno, que pueda afectar la legalidad, validez o exigibilidad del Contrato o bien su capacidad para cumplir con sus obligaciones bajo el Contrato.

(b) En la fecha en que una Parte se encuentre obligada a transferir a la otra cualquier título valor, se entenderá que dicha Parte declara y garantiza a la otra que tiene el dominio pleno del mismo y que su transferencia se realiza libre de cualquier prenda, gravamen, oposición u cualquier otro derecho o reclamo de terceros que afecte dicha transferencia.

Artículo 6. Obligaciones Adicionales de las Partes.

Sin perjuicio de las restantes obligaciones que las Partes asumen en virtud del Contrato, cada Parte asimismo asume las siguientes obligaciones adicionales que deberá acatar durante toda la vigencia del Contrato:

(i) dicha Parte mantendrá su existencia como persona jurídica y, de ser necesario, mantendrá y/u obtendrá todas las autorizaciones, permisos y licencias requeridas para la celebración y cumplimiento del Contrato;

(ii) dicha Parte cumplirá con todas las leyes, disposiciones reglamentarias y órdenes judiciales de cualquier naturaleza, cuya inobservancia afecte o sea susceptible de afectar la capacidad de dicha Parte para cumplir sus obligaciones bajo el Contrato;

(iii) dicha Parte dará aviso a la otra Parte del acaecimiento de cualquier Supuesto de Incumplimiento dentro de los dos (2) Días Hábiles de acaecido o de haber tomado conocimiento de su acaecimiento; y

(iv) dicha Parte mantendrá y llevará en legal forma los libros societarios y contables previstos por la legislación y las reglamentaciones vigentes, en los cuales asentará todas las Operaciones que celebre de conformidad con las disposiciones aplicables.

Artículo 7. Supuestos de Incumplimiento.

El acaecimiento en cualquier momento de cualquiera de los siguientes supuestos con respecto a una de las Partes constituirá un supuesto de incumplimiento (un "Supuesto de Incumplimiento") con relación a dicha Parte:

(1) Incumplimiento en el pago de cualquier importe o transferencia de activos en la fecha en que dicho pago o transferencia debía llevarse a cabo de conformidad con los términos del Contrato.

(2) Incumplimiento de cualquier otra obligación bajo el Contrato, siempre que dicho incumplimiento no haya sido remediado en su totalidad dentro de los cinco días corridos de haber sido intimado al efecto por la otra Parte.

(3) Si cualquiera de las declaraciones hechas por dicha Parte en el Artículo 5 fueran incorrectas en el momento en que fueron o se reputan hechas.

(4) La falta de pago, en tiempo y forma, de una o más obligaciones asumidas por dicha Parte respecto de terceros acreedores en la fecha que debiera ser pagada por un monto que individualmente o en conjunto con otras obligaciones impagas fuese igual o superior al importe que se establezca, respecto de cada Parte, en las Disposiciones Complementarias (ya sea el vencimiento estipulado, por caducidad de plazos o exigibilidad anticipada, o que de otro modo se encuentre de plazo vencido); o la falta de cumplimiento de condiciones contractuales relacionadas con esas obligaciones si tal incumplimiento puede ocasionar la exigibilidad anticipada o la caducidad de plazos de esas obligaciones; o la declaración de que esas obligaciones deberán ser pagadas antes del vencimiento originalmente estipulado.

(5) Si dicha Parte incumpliera sus obligaciones con terceros, o, en cualquier otra forma, evidenciara un estado de manifiesta insolvencia.

(6) Si dicha Parte admitiera por escrito su incapacidad de pagar sus deudas, o solicitara su concurso preventivo o su propia quiebra o autoliquidación, o ésta fuera solicitada por un acreedor y no levantada por cualquier causa que fuere, en la primera oportunidad procesal disponible, o si entrara en estado de cesación de pagos en los términos del artículo N° 78 de la Ley 24.522 o cualquier otra norma que la sustituya o si dicha Parte celebrare un acuerdo preconcursal en los términos N° 69 de la Ley 24.522 o cualquier otra norma que la sustituya.

(7) Si se dispone la liquidación voluntaria o judicial de dicha Parte.

(8) De ser dicha Parte una entidad financiera, si el Banco Central de la República Argentina o, en su caso, la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (i) solicita la presentación por dicha Parte de un plan de regularización y saneamiento en los términos del Artículo 34 de la Ley 21.526 y sus modificatorias (la "Ley

de Entidades Financieras”), (ii) dispone la suspensión transitoria total o parcial de las operaciones de dicha Parte, (iii) dispone cualquiera de las medidas previstas en el Artículo 35 de la Ley de Entidades Financieras con relación a dicha Parte a los efectos de su restructuración en defensa de los depositantes, (iv) resuelve la revocación de la autorización de dicha Parte para funcionar como entidad financiera, o (v) dispone cualquier otro tipo de medidas con relación a dicha Parte que tenga un efecto similar a cualquiera de los supuestos antes enumerados en este apartado (8).

(9) Dicha Parte realice acto alguno al cual, conforme a la Ley 19.550, la Ley N° 11.867 o cualquier otra ley o norma en materia de fusiones, transferencia de fondos de comercio, escisiones, reorganizaciones o reducción de capital, podrían oponerse sus respectivos acreedores, salvo que dicha Parte (i) se escinda, fusione, escinda para luego fusionarse o de otra forma se consolide con otra persona, transfiera o arriende sus bienes y activos, o los bienes y activos de alguna de sus unidades de negocios, sustancialmente como una totalidad, a una persona; (ii) inmediatamente después de concretada cualquier operación descripta en (i) precedentemente cualquier sociedad formada: como resultado de dicha escisión, fusión o consolidación con dicha Parte, o la persona que adquiriere por transmisión o transferencia, o que arrendare tales bienes y activos de dicha Parte sustancialmente en su totalidad asumiera expresamente el pago debido y puntual de todas las obligaciones de dicha Parte bajo el Contrato y, (iii) la calidad crediticia de la nueva sociedad o del tercero adquirente sea, a juicio razonable de la otra Parte, significativamente inferior al de la otra Parte con anterioridad a que se llevara a cabo el acto en cuestión.

De ocurrir un Supuesto de Incumplimiento atribuible a una de las Partes (la “Parte Incumplidora”) y el mismo continúe, la otra Parte (la “Parte No Incumplidora”) podrá, mediante notificación al efecto a la Parte Incumplidora, dar por rescindidas todas las Operaciones en vigencia no vencidas a la fecha de la notificación (la “Cancelación Anticipada”), con la salvedad que, de ocurrir el Supuesto de Incumplimiento indicados en los puntos (6) (7) y (8) anteriores, la Cancelación Anticipada se producirá de pleno derecho y sin necesidad de notificación alguna a la fecha del acaecimiento de cualquiera de dichos Supuestos de Incumplimiento inmediatamente antes de su ocurrencia. El derecho de la Parte No Incumplidora de exigir la Cancelación Anticipada es sin perjuicio de cualquier otro derecho que le corresponda a dicha Parte bajo la ley aplicable con motivo del acaecimiento del Supuesto de Incumplimiento de que se trate, incluyendo, sin limitación, el derecho de resolver cualquier Operación afectada por un incumplimiento o el derecho de exigir su cumplimiento en tiempo y forma y el pago de los intereses punitivos correspondientes y los daños y perjuicios sufridos por la Parte No Incumplidora derivados del Supuesto de Incumplimiento.

Artículo 8. Pago por Cancelación Anticipada.

(a) De ejercer la Parte No Incumplidora su derecho de exigir la Cancelación Anticipada, la Parte No Incumplidora calculará el importe que deberá ser pagadero por una Parte a la otra, según el caso, como consecuencia de la Cancelación Anticipada de las Operaciones que se encontrasen en vigencia al momento de la Cancelación Anticipada (en adelante el “Pago por Cancelación Anticipada”).

(b) A los efectos de la determinación del importe del Pago por Cancelación Anticipada con relación a las Operaciones en Derivados, las Partes se ajustarán a los métodos de pago y mecanismos de determinación que se describen a continuación que las Partes hayan optado en las Disposiciones Complementarias. En caso que las Partes no hayan procedido a designar cuales de dichos métodos de pago o mecanismos de determinación serán de aplicación al Contrato, se entenderá que las Partes habrán optado por el método de pago que se designa a continuación como “Segundo Método” y por el mecanismo de determinación que se designa a continuación como “Valor de Mercado”.

(i) Primer Método y Valor de Mercado. De ser de aplicación el Primer Método y el Valor de Mercado, la Parte Incumplidora pagará a la Parte No Incumplidora en concepto de Pago por Cancelación Anticipada con relación a las Operaciones en Derivados la diferencia, de existir, entre (x) la suma del Monto de Compensación y los Importes Adeudados a la Parte No Incumplidora menos (y) los Importes Adeudados a la Parte Incumplidora (tal como dichos términos se definen más adelante).

(ii) Primer Método y Pérdida. De ser de aplicación el Primer Método y Pérdida, la Parte Incumplidora pagará a la Parte No Incumplidora en concepto de Pago por Cancelación Anticipada con relación a las Operaciones en Derivados la Pérdida (tal como dicho término se define más adelante).

(iii) Segundo Método y Valor de Mercado. De ser de aplicación el Segundo Método y el Valor de Mercado, el importe del Pago por Cancelación Anticipada con relación a las Operaciones en Derivados será equivalente a la diferencia, de existir, entre (x) la suma del Monto de Compensación y los Importes Adeudados a la Parte No Incumplidora menos (y) los Importes Adeudados a la Parte Incumplidora. Si dicho importe es positivo, el Pago por Cancelación Anticipada será efectuado por la Parte Incumplidora a la Parte No Incumplidora mientras que si el mismo es negativo su valor absoluto deberá ser pagado por la Parte No Incumplidora a la Parte Incumplidora.

(iv) Segundo Método y Pérdida. De ser de aplicación el Segundo Método y Pérdida, el importe del Pago por Cancelación Anticipada con relación a las Operaciones en Derivados será equivalente a la diferencia, de existir, entre (i) la Pérdida de la Parte No Incumplidora menos (ii) la Pérdida de la Parte Incumplidora. Si dicho importe es positivo, el Pago por Cancelación Anticipada será efectuado por la Parte Incumplidora a la Parte No Incumplidora mientras que si el mismo es negativo su valor absoluto deberá ser pagado por la Parte No Incumplidora a la Parte Incumplidora.

A los efectos de esta cláusula se entiende por “Monto de Compensación” a la suma del Valor de Mercado de todas las Operaciones en Derivados no vencidas afectadas por la Cancelación Anticipada determinado por la Parte No Incumplidora de la siguiente manera: El Valor de Mercado de cada Operación en Derivados será el promedio de las cotizaciones que reciba la Parte No Incumplidora de por lo menos tres entidades de primera línea del país o del exterior activas en la intermediación de operaciones de las características de la Operación en Derivados de que se trate. Cada cotización deberá indicar el importe en dólares estadounidenses que el tercero estaría dispuesto a pagar o recibir, según el caso, para celebrar con la Parte No Incumplidora una nueva operación en términos idénticos a la Operación en Derivados que corresponda de manera tal de preser-

var para la Parte No Incumplidora el beneficio económico que la misma hubiese recibido de no haberse cancelado dicha Operación en Derivados.

Si con respecto a una o más Operaciones en Derivados determinadas, la Parte No Incumplidora no consigue las tres cotizaciones indicadas en el párrafo anterior, a los efectos del cálculo del Monto de Compensación, se sumará o restará del importe resultante de la sumatoria de los Valores de Mercado correspondientes al resto de las Operaciones en Derivados, el importe en dólares estadounidenses que de buena fe informe la Parte No Incumplidora como su pérdida o ganancia total originada por la cancelación anticipada de la Operación en Derivados de que se trate, incluyendo los costos o ganancias vinculados con la cancelación anticipada de cualquier operación efectuada por la Parte No Incumplidora con terceros a los efectos de cubrir los riesgos del mercado inherentes a la Operación en Derivados (la "Pérdida").

Se entenderá por "Importes Adeudados" a todos aquellos importes adeudados por una Parte a la otra con respecto a cualquier Operación afectada por la Cancelación Anticipada a la fecha de la Cancelación Anticipada ya sea con respecto al pago de sumas de dinero como con respecto a la transferencia de títulos valores con más intereses desde la fecha de vencimiento de la obligación hasta la fecha en que la misma se haga efectiva a la tasa indicada en el párrafo (b) del Artículo 2 del presente Acuerdo Marco. A los efectos del cálculo de dichas obligaciones de transferir títulos valores, se tomará en cuenta su Valor de Mercado a la fecha en que dicha obligación era pagadera.

(c) El Pago por Cancelación Anticipada correspondiente a las Operaciones de Pase será equivalente a la diferencia de existir, entre (i) los Importes Adeudados por la Parte Incumplidora a la Parte No Incumplidora bajo las Operaciones de Pase en existencia al momento de la Cancelación Anticipada menos (ii) los Importes Adeudados por la Parte No Incumplidora a la Parte Incumplidora bajo las Operaciones de Pase en existencia al momento de la Cancelación Anticipada. Si dicho importe es positivo, el Pago por Cancelación Anticipada será efectuado por la Parte Incumplidora a la Parte No Incumplidora mientras que si el mismo es negativo su valor absoluto deberá ser pagado por la Parte No Incumplidora a la Parte Incumplidora. A los efectos de la determinación de los Importes Adeudados bajo cada operación de pase, el precio de compra pagadero por la parte que debe recomprar los títulos valores afectados a la operación (la "Parte Vendedora") será equivalente al precio de compra abonado por la otra parte (la "Parte Compradora") por dichos títulos más intereses sobre dicho importe a la tasa de interés de la operación de pase de que se trate (según se detalle en los Términos de la Operación) desde la fecha de cierre de la operación hasta la fecha en que sea efectiva la Cancelación Anticipada mientras que la obligación de la Parte Compradora de entregar a la Parte Vendedora los títulos valores afectados a la operación será reemplazada por la obligación de la Parte Compradora de pagar a la Parte Vendedora un importe equivalente al Valor de Mercado de dichos títulos.

(d) El Pago por Cancelación Anticipada deberá ser efectuado dentro de los dos Días Hábiles siguientes a la notificación de su importe por parte de la Parte No Incumplidora en dólares estadounidenses, siendo de aplicación al respecto lo previsto en el Artículo 2(b) sobre intereses punitorios.

Artículo 9. Débitos y Compensaciones.

(a) La Parte Acreedora, de ser una entidad financiera, al vencimiento de una obligación bajo el Contrato (incluyendo en el supuesto de Cancelación Anticipada de conformidad con lo previsto en el Artículo 8 del presente Acuerdo Marco) podrá debitar de cualquier cuenta corriente de la Parte Deudora, aún en descubierto, caja de ahorro o cualquier otra cuenta que esta última posea en la Parte Acreedora en el país o en cualquiera de las sucursales y/o afiliadas de la Parte Acreedora en el exterior o abriere en el futuro en cualquiera de dichas entidades ya sea a su nombre o a su orden conjunta o indistinta con otras personas, sin necesidad de aviso previo o requerimiento de ninguna naturaleza, la suma de dinero parcial o totalmente adeudada o, en el caso de obligaciones de transferir títulos valores, el Valor de Mercado de los títulos que se trate al vencimiento de la obligación. Dicho débito podrá efectuarse por la suma originalmente adeudada, así como por los intereses punitorios, comisiones y gastos que correspondan. De conformidad con el Art. 792 del Código de Comercio, las Partes renuncian expresamente al derecho de cerrar sus cuentas corrientes en la otra Parte, de ser esta una entidad financiera, mientras existan Operaciones que no hayan sido canceladas en su totalidad y se obligan a preservar acreditados fondos suficientes para conservar operativas las mismas. Sin perjuicio de lo anterior, el cierre de cualquiera de dichas cuentas por cualquier motivo dará derecho a la Parte Acreedora a declarar la Caducidad Anticipada y a proceder, en su caso, al débito de la cantidad de dólares estadounidenses adeudada. En cualquiera de los supuestos antes mencionados, si se produjera un saldo deudor en cualquiera de las cuentas corrientes de la Parte Deudora, ésta lo cancelará dentro de las 24 horas de haberse producido, sin necesidad de interposición judicial o extrajudicial. Sin perjuicio de ello, el referido descubierto devengará los intereses moratorios y punitorios correspondientes al descubierto en cuenta corriente. La Parte Deudora acepta y reconoce que la posibilidad de efectuar los débitos mencionados precedentemente no configura novación de sus obligaciones bajo el Contrato.

(b) La Parte Acreedora, sea o no una entidad financiera, queda asimismo autorizada, en cualquier momento, sin necesidad de que medie notificación previa a la Parte Deudora (notificación a la cual la Parte Acreedora renuncia expresamente por la presente) a compensar total o parcialmente las obligaciones de la Parte Deudora bajo el presente con fondos, valores, títulos valores u otros bienes de cualquier naturaleza depositados por cualquier título en la Parte Acreedora en el país o en cualquiera de las sucursales y/o afiliadas de la Parte Acreedora en el exterior. La Parte Deudora faculta expresamente a la Parte Acreedora para que proceda a la venta de dichos valores, títulos u otros bienes a los efectos de la compensación del producido neto de dicha venta con las sumas que adeude la Parte Deudora a la Parte Acreedora bajo el presente. Esta autorización de compensación no excluye otros derechos o recursos (incluyendo, sin limitación, otros derechos de compensación) que la Parte Acreedora pudiera tener.

Artículo 10. Disposiciones Generales.

(a) Sucursales de Entidades Financieras Extranjeras. En el caso que cualquiera de las Partes fuera una su-

curso de una entidad financiera constituida fuera de la República Argentina (en adelante la "Sucursal"), queda expresamente establecido que todas y cada una de las obligaciones contraídas por esta bajo el Contrato constituyen una obligación única y exclusiva de la Sucursal y que en ningún caso, incluyendo la existencia de cualquier prohibición o restricción que afecte el acceso de la Sucursal al mercado de cambios en la República Argentina o cualquier otro tipo de medida impuesta por ley y/o autoridad gubernamental argentina que afecte el cumplimiento de cualquier obligación de la Sucursal bajo el presente, dichas obligaciones se harán extensivas a su casa matriz o a cualquiera de sus sucursales fuera de la República Argentina, quedando cualquier recurso de la otra Parte limitado a los bienes y activos de la Sucursal en la República Argentina.

(b) Aforo y Margen de Cobertura. Al momento de concertar las Operaciones, las Partes podrán convenir la constitución de aforos, márgenes de cobertura u otro tipo de garantías o el compromiso de constituir los mismos.

(c) Agente de Cálculo. La Confirmación establecerá cual de las Partes será el Agente de Cálculo con relación a la Operación instrumentada por la misma. El Agente de Cálculo tendrá a su cargo la realización de los cálculos necesarios para la determinación de los importes pagaderos con relación a la Operación de que se trate, cálculos que serán vinculantes para las Partes en ausencia de error manifiesto. En los casos en que a los efectos de la realización de dichos cálculos sea necesario que el Agente de Cálculo deba requerir cotizaciones de entidades financieras o intermediarias, el Agente de Cálculo seleccionará dichas entidades de buena fe en consulta con la otra Parte (de ser ello práctico y de no encontrarse en vigencia un Supuesto de Incumplimiento con relación a dicha Parte) a los efectos de obtener cotizaciones representativas que reflejen razonablemente las condiciones prevalentes de mercado en ese momento.

(d) Cesión de Derechos u Obligaciones. Excepto en el supuesto contemplado en el punto (9) del Artículo 7 del Acuerdo Marco y siempre que se den las condiciones allí estipuladas para que dicho supuesto no constituya un Supuesto de Incumplimiento, ninguna de las Partes podrá ceder sus derechos u obligaciones bajo el Contrato a un tercero sin el previo consentimiento por escrito de la otra Parte, cuyo consentimiento, en el caso de cesión de derechos, no podrá ser irrazonablemente denegado. Sin perjuicio de lo anterior, las Partes podrán ceder sin que sea necesario el consentimiento de la otra Parte, sus derechos de cobro de cualquier Pago por Cancelación Anticipada a su favor.

(e) Mora Automática. La mora en el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones bajo el Contrato se operará automáticamente por el solo vencimiento de los plazos previstos, no siendo necesario, en consecuencia, intimación y/o interpelación, judicial o extrajudicial alguna.

(f) Día Hábil. En el supuesto que el vencimiento de cualquiera de los plazos previstos en el Contrato cayese en día inhábil, dicho vencimiento se trasladará, automáticamente, al Día Hábil inmediato posterior, debiéndose computarse los intereses que correspondan como consecuencia del traslado. A los fines del Contrato, se entenderá por "Día Hábil", a cualquier día del año salvo aquél en el cual no se desarrolle actividad bancaria y/o cambiaria en la plaza de Buenos Aires y, en caso de que haya que efectuarse algún pago fuera de la Argentina o transfiriese títulos valores a una cuenta en un sistema de clearing fuera de la Argentina, en la ciudad en donde deba efectuarse dicho pago o se encuentre ubicado el sistema de clearing.

(g) Ejercicio de Derechos. La falta o demora en el ejercicio por cualquier Parte de cualquier derecho, facultad o privilegio en virtud del Contrato no se considerará una renuncia al mismo, ni tampoco el ejercicio parcial de cualquier derecho, facultad y/o privilegio impedirá todo otro ejercicio del mismo o el ejercicio de todo otro derecho, facultad o privilegio en virtud del Contrato. Los derechos y remedios aquí expuestos son acumulativos y no excluyentes de todo otro derecho o remedio dispuesto por la ley.

(h) Inexistencia de Dispensas. Ninguna dispensa expresa o implícita de cualquier Supuesto de Incumplimiento por parte de cualquiera de las partes constituirá una dispensa de cualquier otro Supuesto de Incumplimiento. Asimismo, ningún ejercicio de un recurso legal de una de las partes en virtud del presente será considerado como una dispensa de su derecho de ejercer cualquier otro recurso legal en virtud del presente. Ninguna modificación o dispensa de cualquiera de las disposiciones del presente Contrato ni ningún consentimiento de una de las partes relativo a un apartamiento de las disposiciones del presente tendrá efecto, hasta el momento que fuera expresado por escrito y debidamente firmado por las partes.

(i) Nulidades. Si en cualquier momento una o más de las disposiciones del presente fueran o se volvieran nulas, ilegales o inexecutable en cualquier aspecto bajo cualquier legislación aplicable, la validez, legalidad y ejecutabilidad de las restantes disposiciones del Contrato no se verán por ello afectadas en forma alguna.

(j) Domicilios; Notificaciones. A todos los efectos del Contrato, las Partes constituyen domicilios especiales en los indicados en el encabezamiento, en los cuales se tendrán por válidas, vinculantes y produciendo todos los efectos jurídicos correspondientes, todas las comunicaciones y/o citaciones y/o intimaciones y/o reclamos y/o interpelaciones y/o notificaciones, judiciales o extrajudiciales, que deban ser cursadas entre las Partes con respecto al Contrato. Dichos domicilios subsistirán hasta tanto sean modificados y tal modificación notificada a la otra Parte o, de ser dicho domicilio fuera de la ciudad de Buenos Aires, consentido por escrito por dicha otra Parte. Toda notificación vinculada con el Contrato deberá ser efectuada por escrito (incluyendo telex testado) y será efectiva a partir del momento de su recepción.

(k) Costos. En el caso que una de las Partes no haya cumplido con sus obligaciones bajo el Contrato y la Parte No Incumplidora haya demandado su cumplimiento, la Parte Incumplidora se obliga a pagar todos los costos, honorarios y gastos incurridos por la Parte No Incumplidora vinculados con dicha demanda, ya sea en sede judicial como extrajudicialmente.

(l) Rescisión. El Acuerdo Marco podrá ser rescindido a pedido de cualquiera de las Partes previa notificación cursada por escrito con 30 días de anticipación a la fecha estimada de extinción, con la salvedad que el Acuerdo Marco continuará siendo de aplicación hasta el cumplimiento por ambas Partes de todas sus obligaciones bajo las Operaciones no liquidadas a la fecha de la rescisión.

(m) Confidencialidad. Las Partes acuerdan que, en la mayor medida de lo posible, el Contrato y las Ope-

raciones son y deberán continuar siendo, confidenciales. En consecuencia, las Partes se comprometen a no revelar a terceros sin el consentimiento de la otra Parte la existencia del Contrato o la realización de cualquier Operación salvo que lo mismo le sea legalmente exigible por una autoridad competente o se trate de revelaciones a sus asesores legales o contables externos que se comprometan a respetar los términos de este párrafo.

(n) Lev Aplicable y Jurisdicción. La interpretación, validez y cumplimiento del Contrato, y de los derechos y obligaciones emergentes del mismo, se regirá por las leyes de la República Argentina. Las Partes resuelven someter sus diferendos con relación al Contrato (i) de ser ambas Partes accionistas del Mercado Abierto Electrónico S.A., exclusivamente al arbitraje previsto en el Libro VI de las Normas del Mercado Abierto Electrónico S.A.; o (ii) de lo contrario, exclusivamente al Tribunal Arbitral de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con renuncia a cualquier otro fuero y/o jurisdicción que pudiese corresponderles. El laudo que oportunamente dicte el tribunal arbitral será inapelable, de cumplimiento obligatorio y ejecutable ante los tribunales ordinarios competentes de la Ciudad de Buenos Aires, conforme a lo dispuesto por el Código Procesal Civil y Comercial de la Nación. La parte vencida en el arbitraje deberá pagar todos sus gastos, así como los gastos de la contraria. El laudo arbitral podrá ser ejecutado en cualquier jurisdicción en que la Parte contra la cual se lo ejecuta tenga bienes y las Partes en este acto renuncian irrevocablemente, en la mayor medida permitida por la ley, a esgrimir cualquier defensa respecto del reconocimiento y ejecución del laudo arbitral basándose en la invalidez del sometimiento a arbitraje o en la constitución impropia del tribunal arbitral. En aquellas materias que por su naturaleza no pudieran ser sometidas a arbitraje, las Partes pactan la jurisdicción de los tribunales nacionales ordinarios competentes con asiento en la Ciudad de Buenos Aires.

En el lugar y fecha arriba mencionados y en prueba de conformidad se firman 2 ejemplares de un mismo tenor y a un solo efecto.

[NOMBRE DE LA PARTE A]

[NOMBRE DE LA PARTE B]

Por _____

Por _____

ANEXO I

Parte A

[Nombre y Dirección]

[Atención]

Cuenta para Pagos:

Cuenta[s] para Transferencia de Títulos:

Funcionarios Autorizados

Nombre del Funcionario

Cargo

Firma

Parte B

[Nombre y Dirección]

[Atención]

Cuenta para Pagos:

Cuenta[s] para Transferencia de Títulos:

Funcionarios Autorizados

Nombre del Funcionario

Cargo

Firma

ANEXO II

Disposiciones Modificadoras o

Complementarias al

Acuerdo Marco

Las referencias a Artículos, puntos, y subpuntos expresados en este Anexo II son referencias al Acuerdo Marco:

(i) A los efectos del Artículo 1 c) del Acuerdo Marco, se establece que la Parte [A/B] enviará las Confirmaciones dentro de las _____ (____) horas siguientes del día de concretada cada Operación.

(ii) A los efectos del Artículo 2 c) y del Artículo 3 a) del Acuerdo Marco, se establece que la tasa aplicable para los intereses punitivos será del _____ por ciento (____%) de la tasa que la Parte no Incumplidora aplique para sus operaciones activas de giro en descubierto en cuenta corriente con contrapartes de la misma calidad crediticia que la Parte Incumplidora, en el caso que la Parte no Incumplidora no fuere una entidad financiera la tasa aplicable para los intereses punitivos será del _____ por ciento (____%) de la tasa que el Banco Nación aplique para sus operaciones activas de giro en descubierto en cuenta corriente con contrapartes de la misma calidad crediticia que la Parte Incumplidora.

(iii) A los efectos del Artículo 8 b) del Acuerdo Marco, se establece a los efectos de la determinación del importe del Pago por Cancelación Anticipada con relación a las Operaciones en Derivados, el [ESTABLECER METODO] para ambas [Parte A/B].

Asimismo las Partes establecen que:

1) El Artículo 1(d) del Acuerdo Marco es eliminado y sustituido por el siguiente:

"d) En el supuesto que la Parte que recibe la Confirmación no manifieste su aceptación a la otra por escrito via telex testado, carta o swift en el plazo de ____ (____) días contados a partir de la fecha en que se hubiera recibido la Confirmación, se entenderá que las Partes han resuelto no continuar con la misma, sin que ello implique para la Parte que corresponda asunción alguna de responsabilidad pre-contractual o de cualquier otro tipo."

2) El texto del Artículo 2(e) del Acuerdo Marco es modificado al sustituirse el subpunto (iv) por el siguiente párrafo, y reenumerarse el subpunto (iv) del Contrato como subpunto (v):

"(iv) mediante, y en el caso que en cualquier fecha de pago la suma adeudada bajo una Operación sea en dólares estadounidenses y exista cualquier restricción o prohibición para acceder al mercado libre de cambios de la República Argentina, ya sea traves de la puesta en vigencia de una norma legal o por cualquier otro medio, o el mercado libre de cambios existente al día de la fecha de pago dejara de existir o por cualquier otro medio se prohibiera o limitara la libre compra y venta de dólares estadounidenses en casas de cambio y/o entidades financieras, el procedimiento que hubiera establecido el BCRA para el pago de aquellos depósitos que se hubieran constituido oportunamente bajo la ley 23.758."

3) El Artículo 7 es modificado de la siguiente manera:

3(a) El Artículo 7(1) es modificado al agregarse luego de las palabras "...debió llevarse a cabo" las palabras "por un monto superior, en el caso de la Parte [A/B dependiendo cual sea la contraparte del Banco] a US\$ _____ (dólares estadounidenses _____)."

3(b) Se agrega como subpunto 10 al Artículo 7, el siguiente párrafo:

"10) Si la Parte [A/B dependiendo de cual sea la contraparte del Banco] incumpliera con obligaciones derivadas de compromisos relativos a contratos de swap, de cualquier tipo que sean los mismos, incluyendo incumplimientos de obligaciones derivadas de compromisos relativos a contratos de forward, opciones, caps, floors, collars u obligaciones similares asumidas por dicha Parte [A/B dependiendo de cual sea la contraparte del Banco]."

3(c) El Artículo 7) punto 8), en su último párrafo es modificado al agregarse luego de las palabras "De ocurrir un Supuesto de Incumplimiento atribuble a una de las Partes (la "Parte Incumplidora")" las palabras "y el mismo continuare incumplido por un plazo de ____ (____) contados a partir de la fecha de acaecimiento del Supuesto de Incumplimiento..."

Los demás términos y condiciones establecidos en el Acuerdo Marco son ratificados por las Partes y mantienen su plena vigencia.

FIRMA DE LA PARTE A

FIRMA DE LA PARTE B