

OFFERING CIRCULAR

EURO 100,000,000



The Republic of Argentina

10 PER CENT. BONDS D ÜB 2004

to be Consolidated and form a single series with the Euro 300,000,000 10 per cent. Bonds due 2004
issued on December 7, 1999

The Bonds will mature on December 7, 2004 at their principal amount.

Payments will be made withmit withholding or deducCion for ArgniUin/an taxes, äs described in "Terms and Condilions of the Bonds- Condiition 5". The Bonds bear inlaresl af. the rale of 10% per annum from and includiifr December 7, 1999 to bul excluding Df.ce.mber 7, 2004. Inleresi shall be payable annuatty in arrears on December 7 ofeach year against presentation arid surrender of the appropriate Coupons, t.he ßrst interesi coupon falliitg due on December 7, 2000 for the period from and including December 7, 1999 to bul excluding December 7, 2000.

The Bonds haue not been, and will not be, registered under the United States Securities Act of 193\$, äs amended and are subject to U,S. tax law requirements. Subject to certain excepüons, the Bonds may not be offered, sold or delivered within the United States or to U,S, persons (äs defined herein). See "Subscription and Säle",

Application has been made to list the Bonds on the Luxetnbourg, Milan and an the Buenos Aires Stock Exchanges, In addition, it i\$ expected fliat the Bonds will be admittg for trading on the regutated unofficial market (Freiverkt.hr) of the Frankfurt am Main Stock Exchange.

Issue Price.-101.10% Plus Accrued Interest

The Bonds are initially represented by a temporary Global Bond which has been deposited with Deutsche Börse Clearing AG ("Clearing AG") before December 21, 1999. The temporary Global Bond will be exchangeable for, in part, definitive Bonds with Coupons attached and in the other part, one or more collective global Bonds with global interest coupons attached on a date not earlier than 40 days and not later than 180 days after December 11, 1999.

SEE "INVESTMENT CONSIDERATIONS" BEGINNING ON PAGE 17 FOR A DISCUSSION OF CERTAIN FACTORS THAT SHOULD BE CONSIDERED BY PROSPECTIVE PURCHASERS OF THE BONDS.

CRBDIT S UISSB FIRST BOSTON

MORGAN STANLEY DEAN WITTER

December 21, 1999

The Republic of Argentina (hereinafter also referred to as the "Issuer", "Argentina" or the "Republic") confirms that the Statements contained in this Offering Circular are in every material respect true and accurate and not misleading, that this Offering Circular does not contain any untrue Statement of any material fact and is not misleading in any material respect, that this Offering Circular does not omit to state any material fact necessary to make the Statements herein, in the context in which they are made, not misleading and that all reasonable inquiries have been made with all due diligence to ascertain facts and to verify the accuracy of all such Statements. The Republic accepts responsibility accordingly.

The delivery of this Offering Circular at any time does not imply that the Information herein is correct as of any time subsequent to the date of this Offering Circular.

No person has been authorized to give any Information or to make any representations other than those contained in this Offering Circular in connection with the issue or sale of the Bonds and, if given or made, such Information or representations must not be relied upon as having been authorised by the Republic or any of the Banks named under "Subscription and Sale" (the "Banks").

This Offering Circular does not constitute an offer of, or an invitation by, or on behalf of, the Republic or the Banks to subscribe for or purchase any of the Bonds.

The distribution of this Offering Circular and the offering or sale of the Bonds in certain jurisdictions may be restricted by law. Persons into whose possession this Offering Circular comes are required by the Republic and the Banks to inform themselves about and to observe any such restrictions. For a further description of certain restrictions on offering and sale of the Bonds and on distribution of this Offering Circular see "Selling Restrictions".

In this Offering Circular, all references to "euro", "EUR" and "cents" are to the currency which has been introduced by the participating Member States at the start of the third stage of the European Economic and Monetary Union on January 1, 1999 pursuant to the Treaty establishing the European Community.

In connection with the issue, Morgan Stanley & Co. International Limited may over-allot or effect transactions which stabilise or maintain the market price of the Bonds at a level which might not otherwise prevail. Such stabilising, if commenced, may be discontinued at any time.

TABLE OF CONTENTS

	Page
TERMS AND CONDITIONS	4
SUBJECT OF THIS OFFERING CIRCULAR.....	12
GENERAL INFORMATION.....	12
Documents for Inspection	12
Litigation.....	12
Legends.....	12
Security Codes.....	12
SUBSCRIPTION AND SALE	12
Delivery of the Bonds	12
Selling Restrictions	13
RECENT DEVELOPMENTS	14
TAXATION IN THE FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY	16
TAXATION IN THE REPUBLIC OF ITALY	16
USE OF PROCEEDS	16
INVESTMENT CONSIDERATIONS.....	17
CURRENCY OF PRESENTATION	19
THE REPUBLIC OF ARGENTINA.....	21
Territory and Population	21
Government and Political Parties	21
Foreign Affairs and International Organizations	23
THE ARGENTINE ECONOMY	24
Introduction.....	26
Revised Methodologies for Calculating Gross Domestic Product and Balance of Payments	27
History and Background.....	28
Deregulation of the Economy and Privatizations	30
Gross Domestic Product.....	34
Principal Sectors of the Economy	37
Employment and Labor.....	42
Poverty	44
Environment	45
FOREIGN TRADE AND BALANCE OF PAYMENTS.....	47
Balance of Payments	47
Foreign Trade.....	48
Foreign Investment	52
MONETARY SYSTEM.....	53
The Central Bank	53
Financial Sector.....	54
Liquidity and Credit Aggregates.....	56
Inflation	58
Foreign Exchange Rates and International Reserves	59
PUBLIC SECTOR FINANCES	63
Overview	63
Public Sector Accounts	64
The 1999 Budget.....	70
Social Security Reform.....	70
PUBLIC SECTOR DEBT	71
Overview	71
DEBT RECORD.....	84

Der deutsche Text dieser Anleihebedingungen ist allein bindend und maßgeblich. Die englische Übersetzung ist unverbindlich.

The German text of the Terms and Conditions of the Bonds is exclusively legally binding and controlling. This English translation is provided for purposes of convenience only.

ANLEIHEBEDINGUNGEN

§1

(Form und Nennbetrag)

- (1) Die Anleihe im Gesamtnennbetrag von
EUR 100.000.000,-(Euro
ein hundert Millionen)

ist verbrieft in unter sich gleichberechtigte, auf den Inhaber lautende

- 6.000 Schuldverschreibungen zu je EUR 1.000,-
Nr. 27841 - 33840, 2.600
Schuldverschreibungen zu je EUR 10.000,-
Nr. 33841-36440, 680
Schuldverschreibungen zu je EUR 100.000,-
Nr. 36441-37120,

{die "Schuldverschreibungen"}.

(2) Die Schuldverschreibungen sind anfänglich durch eine vorläufige Globalurkunde (die "vorläufige Globalurkunde") ohne Zinsscheine verbrieft. Die vorläufige Globalurkunde kann am 31. Januar 2000 (für die Anleihegläubiger kostenlos) zum Teil gegen Einzelurkunden in den Stückelungen gemäß Absatz (1) ("Einzelurkunden") mit fünf beigefügten Inhaber-Jahreszinsscheinen (die "Zinsscheine") und zum anderen Teil gegen eine oder mehrere Sammelglobalurkunden (jeweils eine "Sammelglobalurkunde") mit fünf beigefügten Inhaber-Jahresglobalzinsscheinen ("Globalzinsscheine") ausgetauscht werden; das Recht der Anleihegläubiger, die Auslieferung von Einzelurkunden und Zinsscheinen im Austausch gegen Schuldverschreibungen, die durch eine Sammelglobalurkunde mit beigefügten Globalzinsscheinen verbrieft sind, zu fordern, richtet sich nach § 9a (3) Satz 1 Depotgesetz. Die vorläufige Globalurkunde kann nur gegen Einzelurkunden oder Sammelglobalurkunden ausgetauscht werden, wenn der Hauptzahlstelle eine Bescheinigung über *non-U.S. beneficial ownership* vorliegt. Die vorläufige Globalurkunde und jede Sammelglobalurkunde und jeder Globalzinsschein tragen eine eigenhändige oder vervielfältigte Unterschrift des oder im Namen des Finanzministers der Republik Argentinien (die "Republik") und die vorläufige Globalurkunde und jede Sammelglobalurkunde tragen außerdem die eigenhändige Unterschrift eines Kontrollbeauftragten der Hauptzahlstelle (§ 6). Einzelurkunden und Zinsscheine tragen die vervielfältigte Unterschrift des Finanzministers der Republik und einen Prägestempel der Republik. Einzelurkunden tragen außerdem die eigenhändige Unterschrift eines Kontrollbeauftragten der Hauptzahlstelle (§ 6).

(3) Die vorläufige Globalurkunde ist bei der Deutsche Börse Clearing AG ("Clearing AG") hinterlegt worden und jede Sammelglobalurkunde wird samt beigefügten Globalzinsscheinen bei der Clearing AG hinterlegt werden. Übertragungen von Schuldverschreibungen, die durch die vorläufige Globalurkunde oder eine Sammelglobalurkunde mit beigefügten Globalzinsscheinen verbrieft sind, erfolgen durch Übertragung von Miteigentumsanteilen an der vorläufigen Globalurkunde oder der betreffenden Sammelglobalurkunde gemäß den für diese Zwecke von Clearing AG und, soweit anwendbar, einem anderen Clearing System bestimmten Verfahren.

(4) "Anleihegläubiger" bedeutet in bezug auf die bei der Clearing AG oder einem sonstigen zentralen Wertpapierverwahrer hinterlegten Schuldverschreibungen, jeder. Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den hinterlegten Schuldverschreibungen und sonst, im Fall von Einzelurkunden, der Inhaber einer Einzelurkunde.

(5) Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf die "Schuldverschreibungen" schließen Bezugnahmen auf jede die Schuldverschreibungen verbrieftende Globalurkunde und jede Einzelurkunde und die zugehörigen Zinsscheine und Globalzinsscheine ein, es sei denn, aus dem Zusammenhang ergibt sich etwas anderes,

TERMS AND CONDITIONS OF THE BONDS

51

(Form and Denomination)

- (1) The issue in the aggregate principal amount of
EUR 100,000,000,-(Euro
one hundred million)

is divided into

- 6,000 Bonds of EUR 1,000.- each
Nos. 27841 - 33840, 2,600
Bonds of EUR 10,000.- each
Nos. 33841 - 36440, 680
Bonds of EUR 100,000.- each
Nos. 36441-37120

(the "Bonds"), which are payable to bearer and rank *pari passu* among themselves.

(2) The Bonds are initially represented by a temporary global bond (the "Temporary Global Bond") without coupons. The Temporary Global Bond shall be exchangeable (free of charge to the Bondholders) on January 31, 2000 for, in pari, individual Bonds in the denominations specified in subsection (1) in definitive form ("Definitive Bonds") with five annual bearer interest coupons (the "Coupons") attached, and in the other part, one or more collective global bonds (each, a "Collective Global Bond") with five annual bearer global interest coupons attached ("Global Interest Coupons"); the right of Bondholders to require delivery of Definitive Bonds and Coupons in exchange for Bonds which are represented by a Collective Global Bond with attached Global Interest Coupons shall be governed by § 9a (3), first sentence *Depotgesetz* (German Securities Custody Act). The Temporary Global Bond will be exchangeable for Definitive Bonds or Collective Global Bonds only upon delivery to the Principal Paying Agent of a certification of non-U.S. beneficial ownership. The Temporary Global Bond and any Collective Global Bond and any Global Interest Coupon shall bear the manual or facsimile signature of or on behalf of the Secretary of the Treasury of the Republic of Argentina (the "Republic") and the Temporary Global Bond and any Collective Global Bond shall also bear the handwritten signature of a control officer of the Principal Paying Agent (§ 6). Definitive Bonds and Coupons shall bear the facsimile signature of the Secretary of the Treasury of the Republic and an embossed stamp of the Republic. Definitive Bonds shall also bear the handwritten signature of a control officer of the Principal Paying Agent (§6).

(3) The Temporary Global Bond has been and any Collective Global Bond with attached Global Interest Coupons will be deposited with Deutsche Börse Clearing AG ("Clearing AG"). Transfers of Bonds represented by the Temporary Global Bond or any Collective Global Bond with attached Global Interest Coupons shall be effected in the form of transfers of co-ownership participations in the Temporary Global Bond or a Collective Global Bond, respectively, in accordance with the procedures established for this purpose by Clearing AG and, if applicable, any other Clearing System.

(4) "Bondholder" as used herein means, in respect of Bonds deposited with Clearing AG or any other central securities depository, any holder of a proportionate co-ownership or other beneficial interest or right in the Bonds so deposited and otherwise, in the case of Definitive Bonds, the bearer of a Definitive Bond,

(5) References herein to the "Bonds" include (unless the context otherwise requires) references to any global bond representing the Bonds and any Definitive Bonds and Coupons and Global Interest Coupons appertaining thereto.

§2
(Verzinsung)

(1) Die Schuldverschreibungen werden in Höhe ihres Nennbetrages vom 7. Dezember 1999 (einschließlich) bis zum 7. Dezember 2004 (ausschließlich) mit jährlich 10% verzinst. Die Zinsen sind jährlich nachträglich am 7. Dezember eines jeden Jahres zahlbar, wobei die erste Zinszahlung am 7. Dezember 2000 fällig wird. Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet zu Beginn des Tages, an dem sie zur Tilgung fällig werden.

(2) Sofern die Republik die Tilgung der Schuldverschreibungen bei Fälligkeit oder, wenn der Fälligkeitstag kein Bankarbeitstag ist, am darauffolgenden Bankarbeitstag unterläßt, endet der Zinslauf nicht am Fälligkeitstag, sondern erst mit der Tilgung der Schuldverschreibungen, spätestens jedoch mit Ablauf des vierzehnten Tages nach der Bekanntmachung durch die Hauptzahlstelle gemäß § 11, daß ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind. "Bankarbeitstag" bedeutet für die Zwecke dieser Anleihebedingungen einen Tag, der ein Tag (außer einem Samstag oder Sonntag) ist, an dem (i) Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen am jeweiligen Ort der Vorlage abwickeln und (ii) das betreffende Clearing System sowie (in) das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System ("TARGET") Zahlungen abwickeln.

(3) Sind Zinsen auf einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen, so werden die Zinsen auf der Grundlage der tatsächlichen Anzahl der Tage in dem betreffenden Zeitraum dividiert durch die tatsächliche Anzahl der Tage (365 oder 366) im jeweiligen Zinsjahr berechnet.

P (Rückzahlung
bei Endfälligkeit)

Soweit nicht bereits zuvor nach § 9 ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen am 7. Dezember 2004 zum Nennbetrag zurückgezahlt.

(Zahlungen)

(1) (a) Zahlungen auf Kapital in bezug auf Schuldverschreibungen, die durch die vorläufige Globalurkunde oder eine Sammeiglobalurkunde verbrieft sind, erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) an das betreffende Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber dieses Clearing Systems außerhalb der Vereinigten Staaten. Zahlungen auf Kapital in bezug auf Einzelkunden erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der betreffenden Einzelurkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Hauptzahlstelle oder einer Zahlstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

(b) Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch die vorläufige Globalurkunde oder eine Sammeiglobalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) an das betreffende Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber dieses Clearing Systems außerhalb der Vereinigten Staaten. Die Zahlung von Zinsen in bezug auf Einzelkunden erfolgt nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) gegen Vorlage und Einreichung der entsprechenden Zinsscheine bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Hauptzahlstelle oder einer Zahlstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

(c) Die Zahlung von Kapital oder Zinsen auf die vorläufige Globalurkunde kann nur erfolgen, wenn der Hauptzahlstelle eine Bescheinigung über *non-V.S. beneficial ownership* vorliegt.

(d) Jede Einzelurkunde, die anfänglich mit beigefügten Zinsscheinen ausgegeben wurde, ist bei Rückzahlung vorzulegen und, außer im Falle einer Teilzahlung des Rückzahlungsbetrages, zusammen mit allen dazugehörigen noch nicht fälligen Zinsscheinen einzureichen; erfolgt dies nicht, wird der Betrag der fehlenden noch nicht fälligen Zinsscheine (oder falls die Zahlung nicht vollständig erfolgt, der Anteil des Gesamtbetrages solcher fehlenden, nicht fälligen Zinsscheine, wie er dem Verhältnis zwischen dem tatsächlich gezahlten Betrag und der fälligen Summe entspricht) von dem ansonsten bei der Rückzahlung fälligen Betrag abgezogen. (2) Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen auf die Schuldverschreibungen zu leistende Zahlungen in EUR, und zwar in bar oder durch in EUR zahlbaren Scheck, ausgestellt auf eine Bank

(Interest)

(1) The Bonds bear interest on their principal amount at the rate of 10% per annum from and including December 7, 1999 to but excluding December 7, 2004. Interest shall be payable annually in arrears on December 7 of each year, the first interest payment falling due on December 7, 2000. The Bonds shall cease to bear interest as of the beginning of the day on which they become due for redemption.

(2) Should the Republic fail to redeem the Bonds when due (or, where the due date is not a Banking Day, on the next succeeding Banking Day), interest shall continue to accrue beyond the due date until the actual redemption of the Bonds, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Principal Paying Agent in accordance with § 11 that the funds required for redemption have been provided to the Principal Paying Agent. For the purpose of these Terms and Conditions of the Bonds, "Banking Day" shall mean a day (other than a Saturday or a Sunday) on which (i) commercial banks and foreign exchange markets settle payments in the relevant place of presentation, and (ii) the relevant Clearing System and (iii) the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System ("TARGET") settle payments.

(3) If it is necessary to compute interest for a period of less than a full year, interest shall be calculated on the basis of the actual number of days in the relevant period divided by the actual number of days (365 or 366) in the respective annual interest period.

(Redemption at Maturity)

Unless previously redeemed in whole or in part pursuant to § 9 or purchased and cancelled, the Bonds will be redeemed at par on December 7, 2004.

(Payments)

(1) (a) Payment of principal in respect of Bonds represented by the Temporary Global Bond or any Collective Global Bond shall be made, subject to subparagraph (2) below, to the relevant Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of such Clearing System outside the United States. Payment of principal in respect of Definitive Bonds shall be made, subject to subparagraph (2) below, against presentation and (except in the case of partial payment) surrender of the relevant Definitive Bond at the specified office of the Principal Paying Agent or any Paying Agent outside the United States.

(b) Payment of interest in respect of Bonds represented by the Temporary Global Bond or any Collective Global Bond shall be made, subject to subparagraph (2) below, to the relevant Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of such Clearing System outside the United States. Payment of interest in respect of Definitive Bonds shall be made, subject to subparagraph (2) below, against presentation and surrender of the relevant Coupons at the specified office of the Principal Paying Agent or any Paying Agent outside the United States.

(c) Payment of principal or interest on the Temporary Global Bond will be made only upon delivery to the Principal Paying Agent of a certification of non-U.S. beneficial ownership.

(d) Each Definitive Bond initially delivered with Coupons attached thereto must be presented and, except in the case of partial payment of the redemption amount, surrendered for final redemption together with all unmatured Coupons appertaining thereto, failing which the amount of any missing unmatured Coupons (or, in the case of a payment not being made in full, that portion of the amount of such missing Coupon which the redemption amount paid bears to the total redemption amount due) shall be deducted from the amount payable on such final redemption.

(2) Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Bonds shall be made in EUR in cash or by EUR check drawn on, or, at the Option of the payee, by transfer to an EUR account maintained by the payee with,

in einem Hauptfinanzzentrum eines Landes, das Teilnehmerstaat in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion geworden ist, oder nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein auf EUR lautendes Konto, das der Zahlungsempfänger bei einer Bank in einem solchen Finanzzentrum unterhält.

(3) Im Fall von Schuldverschreibungen, die über ein Clearing System gehalten werden, wird die Republik durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(4) Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Bankarbeitstag ist, hat der Anleihegläubiger keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Bankarbeitstag. Der Anleihegläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verspätung zu verlangen.

(5) Weder die Republik noch die Emissionsstelle oder eine Zahlstelle ist verpflichtet, die Berechtigung eines Inhabers von Schuldverschreibungen zu prüfen.

(6) Die Republik kann die von den Anleihegläubigern innerhalb von zwölf Monaten nach Fälligkeit nicht erhobenen Beträge an Kapital und Zinsen bei dem Amtsgericht Frankfurt am Main hinterlegen. Soweit die Republik auf das Recht der Rücknahme der hinterlegten Beträge verzichtet, erlöschen die betreffenden Ansprüche der Anleihegläubiger gegen die Republik.

§5
(Steuern)

Alle Kapital- und Zinszahlungen der Republik in bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen frei von Abzug oder Einbehalt gegenwärtiger oder zukünftiger Steuern, Abgaben oder staatlicher Gebühren, gleich welcher Art, die von oder in der Republik oder von einer dort zur Steuererhebung ermächtigten Behörde auferlegt, erhoben, eingezogen oder einbehalten werden (zusammen "Steuern"), es sei denn, ein solcher Abzug oder Einbehalt ist gesetzlich vorgeschrieben. In diesem letzteren Fall wird die Republik diejenigen zusätzlichen Beträge zahlen, die erforderlich sind, damit der den Anleihegläubigern nach diesem Abzug oder Einbehalt zufließende Nettobetrag jeweils den Beträgen an Kapital und Zinsen entspricht, die den Anleihegläubigern aufgrund der Schuldverschreibungen zustehen würden, wenn der Abzug oder Einbehalt nicht erforderlich wäre; solche zusätzlichen Beträge sind jedoch nicht zahlbar in bezug auf Schuldverschreibungen:

(a) an einen Anleihegläubiger (oder an einen Dritten zugunsten eines Anleihegläubigers), wenn dieser Anleihegläubiger in bezug auf Schuldverschreibungen einer solchen Steuer aufgrund einer anderen Beziehung zu der Republik unterliegt, als dem bloßen Umstand, daß er Inhaber der betreffenden Schuldverschreibungen ist; oder

(b) die mehr als 30 Tage nach dem Datum zur Zahlung vorgelegt werden, an dem Zahlungen auf Kapital oder Zinsen erstmals fällig werden oder an dem die Geldbeträge für solche Zahlungen bereitgestellt sind und dies gemäß §11 bekannt gemacht worden ist (je nachdem, welches Ereignis später eintritt) soweit nicht der betreffende Anleihegläubiger bei Vorlage zur Zahlung am letzten Tag eines solchen Zeitraums von 30 Tagen ein Recht auf Zahlung zusätzlicher Beträge gehabt hätte; oder

(c) bei denen der Abzug oder Einbehalt von einer Zahlstelle vorgenommen wird, wenn eine andere Zahlstelle die Zahlung ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt hätte leisten können; oder

(d) bei denen der Abzug oder Einbehalt nicht hätte vorgenommen werden müssen, wenn die Schuldverschreibungen bei einer Bank oder einem vergleichbaren Institut verwahrt worden wären und die Bank oder das vergleichbare Institut die Zahlungen eingezogen hätte.

Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf Zinsen und/oder Kapital der Schuldverschreibungen schließen gemäß diesem § 5 zu zahlende zusätzliche Beträge ein.

(Emissionsstelle; Hauptzahlstelle; Zahlstellen)

(1) Die anfänglich bestellte Emissionsstelle, die anfänglich bestellte Hauptzahlstelle und die anfänglich bestellte Zahlstelle und deren jeweilige bezeichnete Geschäftsstelle lauten wie folgt:

Emissionsstelle: The Chase Manhattan Bank, Trinity Tower,

a bank in a principal financial centre of a country which has become a participating member state in European Economic and Monetary Union.

(3) In the case of Bonds held through any Clearing System, the Republic shall be discharged by payment to, or to the Order of, such Clearing System.

(4) If the date for payment of any amount in respect of any Bond is not a Banking Day, then the Bondholder shall not be entitled to payment until the next Banking Day and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay.

(5) Neither the Republic nor the Fiscal Agent nor any Paying Agent is obligated to inquire as to the entitlement of any Bondholders.

(6) The Republic may deposit with the *Amtsgericht* Frankfurt am Main principal or interest not claimed by Bondholders within twelve months after maturity. To the extent that the Republic waives its right to withdraw such deposit, the relevant Claims of the Bondholders against the Republic shall cease.

§§
(Taxes)

All payments of principal and interest in respect of the Bonds by the Republic will be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of, any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed, levied, collected, withheld or assessed by or within the Republic or any authority therein or thereof having power to tax (collectively, "Taxes"), unless such withholding or deduction is required by law. In such event, the Republic shall pay such additional amounts as will result in receipt by the Bondholders of such amounts as would have been received by them had no such withholding or deduction been required, except that no such additional amounts shall be payable with respect to any Bond:

(a) to a Bondholder (or to a third party on behalf of a Bondholder) where such Bondholder is liable for such Taxes in respect of any Bond by reason of his having some connection with the Republic other than the mere holding of such Bond; or

(b) presented for payment more than 30 days after the relevant payment of principal or interest first becomes due, or is duly provided for and notice thereof is published in accordance with §11, whichever occurs later, except to the extent that the relevant Bondholder would have been entitled to additional amounts on presenting the same for payment on the last day of such period of 30 days; or

(c) where the withholding or deduction is made by a Paying Agent if the payment could have been made by another Paying Agent without such withholding or deduction; or

(d) where the withholding or deduction would not have been made if the Bonds had been kept in safe custody with, and the payments had been collected by, a banking institution.

Any reference to "principal" and/or "interest" in these Terms and Conditions shall be deemed to include any additional amounts which may be payable under this § 5,

(Fiscal Agent; Principal Paying Agent; Paying Agents)

(1) The initial Fiscal Agent, the initial Principal Paying Agent and the initial Paying Agent and their respective initial specified Offices are:

Fiscal Agent: The Chase Manhattan Bank, Trinity Tower, 9 Thomas

9 Thomas More Street, London E1 9YT

Hauptzahlstelle: Chase Manhattan Bank AG, Grüneburgweg 2, D-60322 Frankfurt am Main

Zahlstelle Luxemburg: Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A., 5 rue Flaeüs, L-2338 Luxembourg

Die Emissionsstelle, die Hauptzahlstelle und die Zahlstellen (zusammen, die "Zahlstellen") behalten sich das Recht vor, jederzeit ihre bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) Die Republik behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle, der Hauptzahlstelle oder einer Zahlstelle zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle oder Hauptzahlstelle oder zusätzliche oder andere Zahlstellen zu bestellen, die ihre entsprechende Geschäftsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten oder deren Besitzungen oder Territorien hat. Die Republik wird zu jedem Zeitpunkt eine Emissionsstelle und eine Hauptzahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in einer kontinentaleuropäischen Stadt unterhalten und solange die Schuldverschreibungen an der Luxemburger bzw. Mailänder Börse bzw. der Börse in Buenos Aires notiert sind (und die Regeln einer dieser Börsen es so verlangen), eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle oder die Hauptzahlstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle an dem Sitz der betreffenden Börse und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Anleihegläubiger hierüber gemäß § 11 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) Die Emissionsstelle, die Hauptzahlstelle und die Zahlstellen handeln in dieser Eigenschaft ausschließlich als Beauftragte der Republik und übernehmen keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Anleihegläubigern und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und den Anleihegläubigern begründet.

§7

(Vorlegungsfrist; Ersetzung von Schuldverschreibungen und Zinsscheinen)

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt. Die Vorlegungsfrist für Zinsscheine und Globalzinsscheine beträgt gemäß § 801 Absatz 2 BGB vier Jahre und beginnt mit dem Ablauf des Kalenderjahres, in dem der betreffende Zinsschein zur Zahlung fällig geworden ist. Sollte eine Schuldverschreibung oder ein Zinsschein oder ein Globalzinsschein verloren gehen, gestohlen, beschädigt, unleserlich gemacht oder zerstört werden, so kann sie/er bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Hauptzahlstelle vorbehaltlich der betreffenden Börsenbestimmungen und aller anwendbaren Gesetze ersetzt werden: dabei hat der Anspruchsteller alle dabei möglicherweise entstehenden Kosten und Auslagen zu zahlen und alle angemessenen Bedingungen der Republik hinsichtlich des Nachweises, der Sicherheit, einer Freistellung und dergleichen zu erfüllen. Eine beschädigte oder unleserlich gemachte Schuldverschreibung oder ein solcher Zinsschein oder Globalzinsschein muß eingereicht werden, bevor eine Ersatzurkunde ausgegeben wird.

§8 (Status;

Negativverpflichtung)

(1) Die Schuldverschreibungen stellen vorbehaltlich der Absätze (2) und (3) unmittelbare, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Republik dar, die untereinander stets in gleichem Rang stehen. Die Zahlungsverpflichtungen der Republik aus den Schuldverschreibungen werden vorbehaltlich der Absätze (2) und (3) stets mindestens im gleichen Rang stehen mit allen ihren sonstigen gegenwärtigen und zukünftigen ungesicherten und nicht nachrangigen Auslandsverbindlichkeiten (wie nachstehend definiert).

(2) Solange Schuldverschreibungen ausstehen, jedoch nur bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Schuldverschreibungen fällig und alle Beträge an Kapital ordnungsgemäß bereitgestellt worden sind, wird die

More Street, London E1 9YT

Principal Paying Agent: Chase Manhattan Bank AG, Grüneburgweg 2, D-60322 Frankfurt am Main

Luxembourg Paying Agent: Chase Manhattan Bank, Luxembourg S.A., 5 rue PJaetis, L-2338 Luxembourg

The Fiscal Agent, the Principal Paying Agent and the Paying Agents (together, the "Paying Agents") reserve the right at any time to change their specified Offices to some other specified office in the same city.

(2) The Republic reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent, the Principal Paying Agent or any Paying Agent and to appoint another Fiscal Agent or Principal Paying Agent or additional or other Paying Agents with their respective Offices in locations other than in the United States or its possessions or territories. The Republic shall at all times maintain a Fiscal Agent and a Principal Paying Agent with a specified Office in a Continental European city and so long as the Bonds are listed on the Luxembourg, Milan and Buenos Aires Stock Exchanges (and the rules of any such stock exchange so require) a Paying Agent (which may be the Fiscal Agent or the Principal Paying Agent) with a specified office in the location of each of such stock exchanges and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchanges. Any Variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after at least 30 but no more than 45 days* prior notice thereof shall have been given to the Bondholders in accordance with §11.

(3) The Fiscal Agent, the Principal Paying Agent and the Paying Agents, in their capacity as such, act solely as agents of the Republic and do not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Bondholder.

§7 (Präsentation Period;

Replacement of Bonds and Coupons)

The presentation period provided in § SOI subparagraph 1 sentence 1 of the German Civil Code is reduced to ten years for the Bonds. The presentation period for the Coupons and Global Interest Coupons shall, in accordance with § 801 subparagraph 2 of the German Civil Code, be four years, beginning with the end of the calendar year in which the relevant Coupon or Global Interest Coupon falls due. Should any Bond or Coupon or Global Interest Coupon be lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed, it may be replaced at the specified office of the Principal Paying Agent, subject to relevant stock exchange requirements and all applicable laws, upon payment by the claimant of such costs and expenses as may be incurred in connection therewith and on such terms as to evidence, security and indemnity and otherwise as the Republic may reasonably require. Mutilated or defaced Bonds or Coupons or Global Interest Coupons must be surrendered before replacements will be issued.

(Status; Negative Pledge)

(1) The Bonds constitute (subject to subparagraphs (2) and (3) below) direct, unconditional, unsecured and unsubordinated obligations of the Republic and shall at all times rank *pari passu* and without any preference among themselves. The payment obligations of the Republic under the Bonds shall (subject to subparagraphs (2) and (3) below) at all times rank at least equally with all its other present and future unsecured and unsubordinated External Indebtedness (as defined below).

(2) So long as any Bond remains outstanding, but only up to the time when, upon maturity of the Bonds, the payment of all amounts of principal and interest has been duly provided for, save for the

Republik vorbehaltlich der Ausnahmen gemäß Absatz (3) ihre Vermögenswerte oder Einkünfte insgesamt oder teilweise keinen Grundpfandrechten, Mobilärfpfandrechten, Hypotheken, urkundlichen Sicherungsrechten oder sonstigen Sicherungsrechten oder Vorrangvereinbarungen, die ein Sicherungsrecht faktisch begründen ("Sicherungsrecht"), unterwerfen oder den Fortbestand einer solchen Belastung zulassen, um eine öffentliche Auslandsverbindlichkeit (wie nachstehend definiert) der Republik zu besichern, es sei denn, die Verbindlichkeiten der Republik aus den Schuldverschreibungen werden gleichzeitig oder vorher in gleichem Rang und Verhältnis besichert.

(3) Folgende Ausnahmen gelten für die in Absatz (2) genannten Verpflichtungen der Republik:

(i) jedes Sicherungsrecht an Eigentum zur Besicherung von öffentlichen Auslandsverbindlichkeiten der Republik, die zum Zweck der Finanzierung des Erwerbs solchen Eigentums eingegangen wurden; jede Erneuerung oder Verlängerung eines solchen Sicherungsrechts, die auf das ursprünglich besicherte Eigentum beschränkt ist und die der Besicherung einer Erneuerung oder Verlängerung der ursprünglich besicherten Finanzierung dient;

(ii) jedes Sicherungsrecht, das an solchem Eigentum zum Zeitpunkt von dessen Erwerb zum Zweck der Besicherung von öffentlichen Auslandsverbindlichkeiten der Republik besteht, und jede Erneuerung oder Verlängerung eines solchen Sicherungsrechts, die auf das ursprünglich besicherte Eigentum beschränkt ist und die der Besicherung einer Erneuerung oder Verlängerung der ursprünglich besicherten Finanzierung dient;

(iii) jedes Sicherungsrecht, das in Verbindung mit Transaktionen gemäß dem Finanzierungsplan 1992 der Republik Argentinien vom 23. Juni 1992 (der "Finanzierungsplan 1992") und der Umsetzung der diesbezüglichen Dokumentation bestellt wurde, einschließlich der Sicherungsrechte zur Besicherung von Verpflichtungen aus in diesem Zusammenhang begebenen, besicherten Schuldverschreibungen (die "Par- und Discount-Schuldverschreibungen") sowie Sicherungsrechte zur Besicherung von Verbindlichkeiten, die am 7. Dezember 1999 ausstanden, soweit diese im gleichen Rang und Verhältnis mit den Par- und Discount-Schuldverschreibungen besichert werden müssen;

(iv) jedes Sicherungsrecht, das am 7. Dezember 1999 bestand; (v) jedes Sicherungsrecht zur Besicherung von öffentlichen Auslandsverbindlichkeiten der Republik, die anlässlich eines Rückerwerbs oder einer Entwertung von Par- und Discount-Schuldverschreibungen eingegangen werden, oder des Kapitalbetrags von am 23. Juni 1992 ausstehenden Verbindlichkeiten, und zwar jeweils soweit ein solches Sicherungsrecht eine öffentliche Auslandsverbindlichkeit auf einer mit den Par- und Discount-Schuldverschreibungen vergleichbaren Basis besichert;

(vi) jedes Sicherungsrecht an jeglichen Par- und Discount-Schuldverschreibungen; und

(vii) jedes Sicherungsrecht zur Besicherung von öffentlichen Auslandsverbindlichkeiten, die zum Zwecke der Finanzierung oder Teilfinanzierung der Kosten des Erwerbs, der Errichtung oder Entwicklung eines Projektes eingegangen wurden, vorausgesetzt, daß (a) die Gläubiger einer solchen öffentlichen Auslandsverbindlichkeit sich ausdrücklich mit einer Beschränkung ihres Rückgriffs auf Vermögensgegenstände oder Einkünfte aus einem solchen Projekt als Hauptrückzahlungsquelle einverstanden erklärt haben und (b) das Eigentum, an dem ein solches Sicherungsrecht gewährt wird, ausschließlich aus solchen Vermögensgegenständen und Einkünften besteht.

(4) Im Sinne dieser Anleihebedingungen bedeutet:

"Auslandsverbindlichkeit" alle Verpflichtungen, mit Ausnahme der Schuldverschreibungen, aus aufgenommenen Geldern oder Verpflichtungen, die in Schuldverschreibungen oder ähnlichen Wertpapieren verbrieft sind und auf eine andere Währung als die gesetzliche Währung der Republik lauten oder bestimmungsgemäß oder nach Wahl des Inhabers in einer anderen Währung als der gesetzlichen Währung der Republik zahlbar sind, wobei jedoch eine Inländische Fremdwährungsverbindlichkeit keine Auslandsverbindlichkeit begründet.

exceptions set out in subparagraph (3) below, the Republic will not create or permit to Subsist any Lien, pledge, mortgage, security interest, deed of trust, Charge or other encumbrance or preferential arrangement which has the practical effect of constituting a security interest ("Lien") upon the whole or any pari of its assets or revenues to secure any Public External Indebtedness (as defined below) of the Republic unless, at the same time or prior thereto, the Republic's obligations under the Bonds are secured equally and rateably therewith.

(3) The following exceptions apply to the Republic's obligations under subparagraph (2) above:

(i) any Lien upon property to secure Public External Indebtedness of the Republic incurred for the purpose of financing the acquisition of such property; any renewal or extension of any such Lien which is limited to the original property covered thereby and which secures any renewal or extension of the original secured financing;

(ii) any Lien existing on such property at the time of its acquisition to secure Public External Indebtedness of the Republic and any renewal or extension of any such Lien which is limited to the original property covered thereby and which secures any renewal or extension of the original secured financing;

(iii) any Lien created in connection with the transactions contemplated by the Republic of Argentina 1992 Financing Plan dated June 23, 1992 (the "1992 Financing Plan") and the implementing documentation therefor, including any Lien to secure obligations under the ColEateraSised bonds issued thereunder (the "Par and Discount Bonds") and any Lien securing indebtedness outstanding on December 7, 1999 to the extent required to be equally and rateably secured with the Par and Discount Bonds;

(iv) any Lien in existence on December 7, 1999;

(v) any Lien securing Public External Indebtedness of the Republic issued upon surrender or cancellation of any of the Par and Discount Bonds or the principal amount of any indebtedness outstanding as of June 23, 1992, in each case, to the extent such Lien is created to secure such Public External Indebtedness on a basis comparable to the Par and Discount Bonds;

(vi) any Lien on any of the Par and Discount Bonds; and

(vii) any Lien securing Public External Indebtedness incurred for the purpose of financing all or pari of the costs of the acquisition, construction or development of a project; provided that (a) the holders of such Public External Indebtedness expressly agree to limit their recourse to the assets and revenues of such project as the principal source of repayment of such Public External Indebtedness and (b) the property over which such Lien is granted consists solely of such assets and revenues.

(4) As used in these Terms and Conditions of the Bonds:

"External Indebtedness" means obligations, other than the Bonds, for borrowed money or evidenced by bonds, debentures, notes or other similar Instruments denominated or payable, or which at the Option of the holder thereof may be payable, in a currency other than the lawful currency of the Republic; provided that no Domestic Foreign Currency Indebtedness shall constitute External Indebtedness;

"Öffentliche Auslandsverbindlichkeit" jede in bezug auf die Republik eingegangene oder garantierte Auslandsverbindlichkeit der Republik, die (i) in Wertpapiermärkten öffentlich angeboten oder privat plaziert ist, (ii) in der Form von Schuldverschreibungen oder anderen Wertpapieren verbrieft ist, einschließlich einer Garantie hierfür und (iii) an einer Wertpapierbörse, in einem automatisierten Handelssystem, im Freiverkehr oder einem anderer Wertpapiermarkt notiert, eingeführt oder gehandelt wird oder im Zeitpunkt der Begebung notiert, eingeführt oder gehandelt werden sollte, einschließlich, ungeachtet der Allgemeingültigkeit des Vorhergehenden, von Wertpapieren, die zum Model in PORTAL oder einem ähnlichen Markt für den Handel von Wertpapieren gemäß Rule 144A des Securities Act der Vereinigten Staaten von Amerika von 1933 (oder einer gesetzlichen oder sonstigen Nachfolgebestimmung mit ähnlichem Inhalt) zugelassen sind; "Inländische Fremdwährungsverbindlichkeit" bedeutet

(i) die folgenden Verbindlichkeiten: (a) *Bonos de! Tesoro*, begeben gemäß Dekret No. 1527/91 und Dekret Nr. 1730/91, (b) *Bonos de Consolidación*, begeben gemäß Gesetz Nr. 23,982 und Dekret Nr. 2140/91, (c) *Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales*, begeben gemäß Gesetz Nr. 23,982 und Dekret Nr. 2140/91, (d) *Bonos de la Tesorería a 10Años de Plazo*, begeben gemäß Dekret Nr. 211/92 und Dekret Nr. 526/92, (e) *Ferrobonos*, begeben gemäß Dekret 52/92 und Dekret Nr. 526/92, (f) *Bonos de Consolidación de Regalías de Hidrocarburíferas a 16Años de Plazo*, begeben gemäß Dekret Nr. 2284/92 und Dekret Nr. 54/93, (g) *Letras de Tesorería en Dólares Estadounidenses*, begeben gemäß den jährlichen Haushaltsgesetzen der Republik, einschließlich derjenigen *Letras de Tesorería*, die gemäß dem Gesetz Nr. 24,156 und dem Dekret Nr. 340/96 begeben wurden und werden, und (h) *Bonos del Consolidación*, begeben gemäß Gesetz Nr. 24,41 [und Dekret Nr. 726/97 und

(ii) jede Verbindlichkeit, die im Austausch oder als Ersatz für die vorstehend unter (i) aufgeführten Verbindlichkeiten eingegangen wird, und

(iii) jede andere Verbindlichkeit, die gemäß ihren Bedingungen oder nach Wahl des Inhabers der Forderung in irgendeiner anderen Währung als der gesetzlichen Währung der Republik Argentinien zahlbar ist und die (a) ausschließlich innerhalb der Republik Argentinien angeboten wird oder (b) zum Zweck von Zahlung, Austausch, Tilgung oder Ersatz von Verbindlichkeiten begeben wird, die in der gesetzlichen Währung der Republik Argentinien zahlbar sind, mit der Maßgabe, der in keinem Fall die folgenden Verbindlichkeiten "Inländische Fremdwährungsverbindlichkeiten" darstellen: (x) *Bonos Externos de la República Argentina*, begeben gemäß Gesetz Nr. 19,686, in Kraft getreten am 15. Juni 1972, (y) *Bonos del Tesoro a Mediano Plazo en Dólares Estadounidenses*, begeben gemäß Gesetz Nr. 24,156 und Dekret Nr. 340/96, und (z) jegliche Verbindlichkeit, die von der Republik im Austausch oder als Ersatz für jede unter (x) oder (y) genannte Verbindlichkeit begeben wurde.

§9 (Kündigungsrecht der Anleihegläubiger)

(!) Wenn irgendeines der folgenden Ereignisse ("Kündigungsgründe") eintritt und fortbesteht, ist jeder Anleihegläubiger berechtigt, mittels schriftlicher Erklärung gegenüber der Hauptzahlstelle, die vor Heilung aller Kündigungsgründe bezüglich aller Schuldverschreibungen abgegeben werden muß, seine Schuldverschreibung zuzüglich aufgelaufener Zinsen mit Wirkung ab dem Tag des Zugangs der Kündigungserklärung bei der Hauptzahlstelle fällig und zahlbar zu stellen:

(a) Nichtzahlung: die Republik unterläßt die Zahlung von Kapital auf irgendeine der Schuldverschreibungen bei Fälligkeit und Zahlbarkeit oder unterläßt die Zahlung von Zinsen auf irgendeine der Schuldverschreibungen bei Fälligkeit und Zahlbarkeit und dieses Unterlassen dauert über einen Zeitraum von 30 Tagen an; oder

(b) Verletzung anderer Verpflichtungen: die Republik erfüllt oder beachtet eine oder mehrere sonstige, sich aus den Schuldverschreibungen ergebenden Verpflichtungen nicht und diese Nichterfüllung ist entweder nicht heilbar oder ist nicht innerhalb von 90 Tagen nach einer Benachrichtigung der Hauptzahlstelle durch einen Inhaber geheilt worden;

(c) Cross Default: der Eintritt eines Ereignisses oder einer Bedingung hat die vorzeitige Fälligkeit (mit Ausnahme von wahlweiser oder

"Public External Indebtedness" means, with respect to the Republic, any External Indebtedness of, or guaranteed by, the Republic, as Üie case may be, which (i) is publicly offered or privately placed in securities markets, (ii) is in the form of, or represented by, bonds, notes or other securities or any guarantees thereof and (in) is, or was intended at the time of issue to be, quoted, listed or traded on any stock exchange, automated trading System or over-the-counter or other securities market including, without prejudice to the general validity of the foregoing, securities eligible for PORTAL or a similar market for the trading of securities eligible for sale pursuant to Rule 144A under the U.S. Securities Act of 1933 (or any successor law or regulation of similar effect);

"Domestic Foreign Currency Indebtedness" means

(i) the following indebtedness: (a) *Bonos del Tesoro* issued under Decree No. 1527/91 and Decree No. 1703/91, (b) *Bonos de Consolidación* issued under Law No. 23,982 and Decree No. 2140/91, (c) *Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales* issued under Law No. 23,982 and Decree No. 2140/91, (d) *Bonos de la Tesorería a 10Años de Plazo* issued under Decree No. 211/92 and Decree No. 526/92, (e) *Ferrobonos* issued under Decree No. 52/92 and Decree No. 526/92, (f) *Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas a 16 Años de Plazo* issued under Decree No. 2284/92 and Decree No. 54/93, (g) *Letras de Tesorería en Dólares Estadounidenses*, issued under the Republic's annual budget laws, including those *Letras de Tesorería* issued under Law No. 24,156 and Decree No. 340/96 and (h) *Bonos del Consolidación* issued under Law No. 24,411 and Decree No. 726/97, and

(ii) any indebtedness issued in exchange, or as replacement, for the indebtedness referred to in (i) above, and

(iii) any other indebtedness payable by its terms, or which at the Option of the holder thereof may be payable, in a currency other than the lawful currency of the Republic of Argentina which is (a) offered exclusively within the Republic of Argentina or (b) issued in payment, exchange, Substitution, discharge or replacement of indebtedness payable in the lawful currency of the Republic of Argentina; provided that in no event shall the following indebtedness be deemed to constitute "Domestic Foreign Currency Indebtedness"; (x) *Bonos Externos de la República Argentina* issued under Law No. 19,686 enacted on June 15, 1972 (y) *Bonos del Tesoro a Mediano Plazo en Dólares Estadounidenses* issued under Law No. 24,156 and Decree No. 340/96 and (z) any indebtedness issued by the Republic in exchange, or as replacement, for an indebtedness referred to in (s) or (y) above.

§9 (Events of Default)

(1) If any of the following events ("Events of Default") occurs and is continuing, a Bondholder may, upon written notice to the Principal Paying Agent given before all defaults in respect of all of the Bonds shall have been cured, declare such Bond to be immediately due and payable together with accrued interest thereon, as of the date on which such notice is received by the Principal Paying Agent:

(a) Non-Payment: the Republic fails to pay any principal of any of the Bonds when due and payable or fails to pay any interest on any of the Bonds when due and payable and such failure continues for a period of 30 days; or

(b) Breach of Other Obligations: the Republic does not perform or comply with any one or more of its other obligations in respect of the Bonds, which default is incapable of remedy or is not remedied within 90 days after notice of such default shall have been given to the Principal Paying Agent by a Bondholder; or

(c) Cross Default: any event or condition shall occur which results in the acceleration of the maturity (other than by optional or mandatory

pfllichtgemäßer Rückzahlung vor Fälligkeit) einer öffentlichen Auslandsverbindlichkeit der Republik im Gesamtnennbetrag von US-\$ 30.000.000,- oder mehr zur Folge, oder Nichtzahlung bei Fälligkeit und Zahlbarkeit von Kapital, Aufgeld, Gebühr für vorzeitige Tilgung (soweit einschlägig), oder Zinsen auf eine solche öffentliche Auslandsverbindlichkeit im Gesamtnennbetrag von US-\$ 30.000.000,- oder mehr, falls eine solche Nichtzahlung länger als eine gegebenenfalls ursprünglich anwendbare Nachfrist andauert; oder

(d) Moratorium: ein Moratorium hinsichtlich der Zahlung von Kapital oder Zinsen einer öffentlichen Auslandsverbindlichkeit der Republik wird durch die Republik vorgeschlagen oder erklärt; oder

(e) Rechtsgültigkeit: die Rechtsgültigkeit der Schuldverschreibungen wird von der Republik bestritten.

Das Recht, die Schuldverschreibungen fällig zu stellen, erlischt zu dem Zeitpunkt, an dem alle Beträge an Kapital und Zinsen auf die Schuldverschreibungen der Hauptzahlstelle zur Verfügung gestellt worden sind.

(2) Eine Benachrichtigung oder Kündigung gemäß Absatz (1) hat in der Weise zu erfolgen, daß der Hauptzahlstelle eine schriftliche Erklärung übergeben oder durch eingeschriebenen Brief übermittelt wird.

(3) In jedem der in den Absätzen (1) (b) bis (d) genannten Fälle wird eine Kündigung, sofern nicht bei deren Eingang zugleich einer der anderen in Absatz (1) bezeichneten Kündigungsgründe vorliegt, erst wirksam, wenn bei der Hauptzahlstelle Kündigungserklärungen von Anleihegläubigern eingegangen sind, deren Schuldverschreibungen einem Nennbetrag von mindestens EUR 10.000.000,- oder (falls dies weniger als EUR 10.000.000,- ist) einem Zehntel des Nennbetrages der dann ausstehenden Schuldverschreibungen entsprechen.

(Begebung weiterer Schuldverschreibungen; Ankauf und Entwertung)

(1) Die Republik behält sich vor, jederzeit ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, daß sie mit diesen Schuldverschreibungen zusammengefaßt werden, eine einheitliche Anleihe mit ihnen bilden und ihren Gesamtnennbetrag erhöhen. Der Begriff "Schuldverschreibungen" umfaßt im Falle einer solchen Erhöhung auch solche zusätzlich begebenen Schuldverschreibungen.

(2) Die Republik ist jederzeit berechtigt, Schuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Republik erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Republik von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Hauptzahlstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muß dieses Angebot allen Anleihegläubigern gemacht werden.

(3) Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zusammen mit allen nicht fälligen und zusammen mit den Schuldverschreibungen eingereichten oder den Schuldverschreibungen beigefügten Zinsscheinen und Globalzinsscheinen zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

*§11
(Bekanntmachungen)*

Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Bekanntmachungen sind in einer führenden Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg (voraussichtlich dem *Luxemburger Wort*) und in solchen anderen Publikationen zu veröffentlichen, die die Regeln irgendeiner Börse, an der die Schuldverschreibungen notiert sind, verlangen. Jeder derartige Mitteilung gilt mit dem Tag der Veröffentlichung (oder bei mehreren Veröffentlichungen mit dem Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

*§12
(Anwendbares Recht; Gerichtsstand; Immunitätsverzicht; gerichtliche Geltendmachung)*

(1) Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger und der Republik bestimmen sich

prepayment or redemption) of any Public External Indebtedness of the Republic having an aggregate principal amount of U.S.\$ 30,000,000.- or more, or any default in the payment of principal of, or premium or prepayment Charge (if any) or interest on, any such Public External Indebtedness having an aggregate principal amount of U.S.\$ 30,000,000.- or more, shall occur when and as the same shall become due and payable, if such default shall continue for more than the period of grace, if any, originally applicable thereto; or

(d) Moratorium: a moratorium on the payment of principal of, or interest on, the Public External Indebtedness of the Republic shall be proposed or declared by the Republic; or

(e) Validity: the validity of the Bonds shall be contested by the Republic.

The right to declare Bonds due shall terminate as at the time that all amounts of principal of, and interest on, the Bonds have been placed at the disposal of the Principal Paying Agent.

(2) Any notice, including any notice declaring Bonds due in accordance with subparagraph (1) above shall be made by means of a written declaration delivered by hand or registered mail to the Principal Paying Agent.

(3) In any of the events specified in subparagraphs (1) (b) through (d) above any notice declaring Bonds immediately due and payable shall, unless at the time such notice is received, any of the other events specified in subparagraph (1) above entitling Bondholders to declare their Bonds due has occurred, become effective only when the Principal Paying Agent has received such notices from the holders of at least EUR 10,000,000.- in principal amount or (if this is less than EUR 10,000,000.-) one-tenth in principal amount of the Bonds then outstanding.

*§10
(Issue of Additional Bonds; Purchases and Cancellation)*

(1) The Republic reserves the right from time to time without the consent of the Bondholders to issue additional bonds with identical terms (save for the issue date, interest commencement date and/or issue price), so that the same shall be consolidated, form a single issue with and increase the aggregate principal amount of these Bonds. The term "Bonds" shall, in the event of such increase, also comprise such additionally issued bonds.

(2) The Republic may at any time purchase Bonds in the open market or otherwise and at any price. Bonds purchased by the Republic may, at the Option of the Republic, be held, resold or surrendered to the Principal Paying Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Bonds must be available to all Bondholders alike.

(3) All Bonds redeemed in full shall be cancelled forthwith together with all unmaturing Coupons and Global Interest Coupons surrendered therewith or attached thereto and may not be reissued or resold.

*§11
(Notices)*

AH notices concerning the Bonds shall be published in a leading daily newspaper having general circulation in Luxembourg (expected to be the *Luxemburger Wort*) and in such other publications as may be from time to time required by the rules of any of the stock exchanges on which the Bonds are listed. Any notice so given will be deemed to have been validly given on the date of such publication (or, if published more than once, on the date of the first such publication).

*§12
(Governing Law; Place of Jurisdiction; Waiver of Immunity; Enforcement)*

(1) The Bonds, both as to form and content, as well as the rights and duties of the Bondholders and the Republic shall in all respects be

in jeder Hinsicht nach deutschem Recht.

(2) Die Republik unterwirft sich hiermit unwiderruflich der nicht ausschließlichen Gerichtsbarkeit jedes deutschen Gerichts mit Sitz in Frankfurt am Main und jedes Bundesgerichts mit Sitz in der Stadt Buenos Aires ebenso wie deren Berufungsgerichten in jeder Rechtsstreitigkeit, jedem gerichtlichen oder sonstigen Verfahren gegen sie aufgrund oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen. Die Republik verzichtet hiermit unwiderruflich in dem ihr rechtlich weitestmöglichen Umfang auf den Einwand der fehlenden Gerichtsbarkeit zur Durchführung eines solchen Rechtsstreits, gerichtlichen oder sonstigen Verfahrens sowie auf jegliche sonstigen gegenwärtigen oder zukünftigen Einwände gegen solche Rechtsstreitigkeiten, gerichtliche oder sonstige Verfahren auf Grund von örtlicher Zuständigkeit, Wohnsitz oder Zahlungsort. Die Republik erkennt an, daß ein endgültiges Urteil in einem Rechtsstreit, gerichtlichen oder sonstigen Verfahren vor den oben genannten Gerichten bindend ist und in anderen Rechtsordnungen im Klageweg oder aufgrund eines anderen Rechtstitels vollstreckt werden kann.

(3) In dem Ausmaß, in dem die Republik derzeit oder zukünftig Immunität (aus hoheitlichen oder aus sonstigen Gründen) von der Gerichtsbarkeit irgendeines Gerichtes oder von irgendeinem rechtlichen Verfahren (ob bei Zustellung, Benachrichtigung, Pfändung, Vollstreckung oder in sonstigem Zusammenhang) in bezug auf sich-selbst oder ihre Einkünfte, ihr Vermögen oder Eigentum besitzt oder erwerben sollte, verzichtet die Republik hiermit unwiderruflich auf eine solche Immunität in bezug auf ihre Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen in dem Umfang, in dem sie dazu gemäß anwendbarem Recht berechtigt ist.

Unbeschadet des Vorstehenden werden durch argentinische Gerichte Pfändungen vor einer gerichtlichen Entscheidung oder zur Sicherung der Zwangsvollstreckung nicht angeordnet im Hinblick auf (i) Vermögenswerte, die entsprechend Artikel 6 des Konvertibilitätsgesetzes frei verfügbare Reserven darstellen, (ii) in Argentinien belegene Vermögensgegenstände, die öffentliches Eigentum im Sinne der Artikel 2337 und 2340 des argentinischen Zivilgesetzbuches darstellen, (iii) in Argentinien belegene Vermögensgegenstände, die der Erbringung unverzichtbarer staatlicher Dienstleistungen gewidmet sind und (iv) Vermögensgegenstände im Sinne der Artikel 67 und 68 des Haushaltsergänzungsgesetzes.

(4) Für etwaige Streitigkeiten oder sonstige Verfahren vor deutschen Gerichten bestellt die Republik die FIDEUROP Treuhandgesellschaft für den gemeinsamen Markt mbH, Marie-Curie-Strasse 30, D-60493 Frankfurt am Main, zum Zustellungsbevollmächtigten.

(5) Jeder Anleihegläubiger ist im Hinblick auf Schuldverschreibungen, die über ein Clearing System gehalten werden, berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Republik oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Anleihegläubiger und die Republik Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu verteidigen oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Anleihegläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, daß die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde oder der Einzelurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems bestätigt hat, ohne daß eine Vorlage der Originalbelege oder der die Schuldverschreibungen verbriefenden vorläufigen Globalurkunde, der Sammelglobalurkunde oder der Einzelurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet "Depotbank" jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Anleihegläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich der Clearing AG.

governed by German law,

(2) The Republic hereby irrevocably submits to the non-exclusive jurisdiction of any German court sitting in Frankfurt am Main and any Federal court sitting in the City of Buenos Aires as well as any appellate court of any thereof, in any suit, action or proceeding against it arising out of or relating to these Bonds. The Republic hereby irrevocably waives — to the fullest extent it may effectively do so — the defense of an Inconvenient forum to the maintenance of such suit or action or such proceeding and any present or future objection to such suit, action or proceeding whether on the grounds of venue, residence or domicile. The Republic agrees that a final judgment in any such suit, action or proceeding in the courts mentioned above shall be conclusive and may be enforced in other jurisdictions by suit on the judgment or any other method provided by law.

(3) To the extent that the Republic has or hereafter may acquire any immunity (sovereign or otherwise) from jurisdiction of any court or from any legal process (whether through Service or notice, attachment prior to judgment, attachment in aid of execution, execution or otherwise), with respect to itself or its revenues, assets or properties, the Republic hereby irrevocably waives such immunity in respect of its obligations under the Bonds to the extent it is permitted to do so under applicable law.

Notwithstanding the foregoing, attachment prior to judgment or attachment in aid of execution will not be ordered by Argentine courts in respect of (i) the assets which constitute freely available reserves pursuant to Article 6 of the Convertibility Law, (ii) property of the public domain located in the territory of Argentina included within the provisions of Articles 2337 and 2340 of the Civil Code of Argentina, (iii) property located in the territory of Argentina which is dedicated to providing an essential public Service, and (iv) property covered by Articles 67 and 68 of the Permanent Supplementary Budget Law,

(4) For any legal disputes or other proceedings before German courts, the Republic appoints FIDEUROP Treuhandgesellschaft für den gemeinsamen Markt mbH, Marie-Curie-Strasse 30, D-60493 Frankfurt am Main, as authorized agent for accepting service of process.

(5) Any Bondholder may with regard to any Bonds held through a Clearing System in any proceedings against the Republic, or to which such Bondholder and the Republic are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Bonds on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Bondholder maintains a securities account in respect of the Bonds (a) stating the full name and address of the Bondholder, (b) specifying the aggregate principal amount of Bonds credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Bond in global or definitive form certified as being a true copy by a duly authorized officer of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the Temporary Global Bond, Collective Global Bond or Definitive Bond. For purposes of the foregoing, "Custodian" means any bank or other financial institution of recognized Standing authorized to engage in securities custody business with which the Bondholder maintains a securities account in respect of the Bonds and includes Clearing AG.

SUBJECT OF THIS OFFERING CIRCULAR

The subject of this Offering Circular are the Euro 100,000,000 10% Bonds due 2004 (the "Bonds") issued by the Republic of Argentina pursuant to Decree No. 119 passed on February 15, 1999 issued by the National Executive Power of the Republic of Argentina, and Resolution No. 2 dated December 17, 1999 of the Secretary of the Treasury of the Republic of Argentina.

GENERAL INFORMATION

Documents for Inspection

Copies of this Offering Circular and of the public financial reports (in the English language) prepared by the Republic may be obtained free of Charge from and the documents mentioned in this Offering Circular (including the Subscription Agreement (as defined hereinafter) and the Fiscal Agency Agreement dated December 17, 1999 between the Republic, the Fiscal Agent, the Principal Paying Agent and the Paying Agents specified in the back cover of this Offering Circular) may be inspected during normal business hours on any business day from the date hereof and so long as any of the Bonds remain outstanding at the Offices of Chase Manhattan Bank AG, Grüneburgweg 2, D-60322 Frankfurt am Main and of Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A., 5 rue Plaetis, L-2338 Luxembourg.

Litigation

Neither Argentina nor any of its governmental agencies is involved in any judicial or arbitration proceedings that could have or have had in the last two fiscal years a material adverse effect on its ability to perform its obligations under the Bonds, and to the best knowledge of the Ministry of Economy and Public Works and Services, no such judicial or arbitration proceedings are pending or threatened.

Legends

The Bonds and coupons will bear the following legend: "Any United States person who holds this Obligation will be subject to limitations under the United States income tax laws, including the limitations provided in Section 165 (j) and 1287 (a) of the U.S. Internal Revenue Code of 1986."

Security Codes

Preliminary German Security Code:	450 257
Preliminary Common Code:	01 054 7903
Preliminary ISIN Code:	DE 000 450 257 0
Permanent German Security Code:	450 055
Permanent Common Code:	01 046 3661
Permanent ISIN Code:	DE 000 450 055 8

The Bonds have been accepted for clearance through Deutsche Börse Clearing AG, Cedelbank, and Euroclear, and will also be cleared through Monte Titoli.

SUBSCRIPTION AND SALE

Credit Suisse First Boston (Europe) Limited and Morgan Stanley & Co. International Limited (the "Banks") have agreed to purchase the Bonds to which this Offering Circular pertains pursuant to a Subscription Agreement dated December 17, 1999. The Bonds are offered for sale, subject to availability, at the price of 101.10% plus accrued interest from and including December 7, 1999 to but excluding the payment date. The payment date is December 21, 1999.

On December 14, 1999 the mid market exchange rate quoted on REUTERS Page FAFX, 12.30 p.m., Frankfurt am Main time between Euro and U.S.\$ was Euro 0.9828 = U.S.\$ 1. Concerning the exchange rate of the Argentine currency, the Peso, See "Monetary System — Foreign Exchange Rates and International Reserves."

Delivery of the Bonds

The delivery of the Bonds is expected to occur on December 21, 1999 (closing date). The Bonds are initially represented by a temporary Global Bond which has been deposited before the closing date with Deutsche Börse Clearing AG, Frankfurt am Main. The temporary Global Bond will be exchangeable for, in part, definitive Bonds with coupons attached and in the other part, one or more collective global Bonds with global interest coupons attached on a date not earlier than 40 days and not later than 180 days after December 21, 1999.

Selling Restrictions

Each Bank has confirmed that it understands that the Bonds have not been and will not be registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, (the "Securities Act") and may not be offered or sold within the United States of America (the "United States") or to or for the account or benefit of U.S. persons except in accordance with Regulation S under the Securities Act or pursuant to an exemption from the registration requirements of the Securities Act. Each of the Banks has represented and agreed that it has offered or sold the Bonds, and will offer or sell the Bonds (i) as part of their distribution at any time and (ii) otherwise until 40 days after the later of the commencement of the offering and the closing date, only in accordance with Rule 903 of Regulation S under the Securities Act. Accordingly, each of the Banks has represented and agreed that neither it, nor its affiliates nor any persons acting on its or their behalf have engaged or will engage in any directed selling efforts with respect to the Bonds, and they have complied and will comply with the offering restrictions requirement of Regulation S. Each of the Banks has agreed that, at or prior to confirmation of sale of Bonds, such Bank will have sent to each distributor, dealer or person receiving a selling concession, fee or other remuneration that purchases Bonds from such Bank during the restricted period a confirmation or notice to substantially the following effect:

"The Bonds covered hereby have not been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, (the "Securities Act") and may not be offered or sold within the United States or to, or for the account or benefit of U.S. persons (i) as part of their distribution at any time or (ii) otherwise until 40 days after the later of the commencement of the offering and the closing date, except in either case in accordance with Regulation S under the Securities Act. Terms used herein have the meaning given to them by Regulation S."

Terms used in the above paragraph have the meanings given to them by Regulation S.

Each of the Banks has represented and agreed that it has not entered and will not enter into any contractual arrangement with respect to the distribution or delivery of the Bonds, except with its affiliates or with the prior written consent of the Republic.

In addition, under U.S. Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(D) (the "D Rules"), Bonds in bearer form must be issued and delivered outside the United States and its possessions in connection with their original issuance. Each Bank has represented and agreed that

(a) except to the extent permitted under the D Rules, (i) it has not offered or sold and during the restricted period will not offer or sell, Bonds in bearer form to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, and (ii) such Manager has not delivered and will not deliver within the United States or its possessions definitive Bonds in bearer form that are sold during the restricted period;

(b) it has and throughout the restricted period will have in effect procedures reasonably designed to ensure that its employees or agents who are directly engaged in selling Bonds in bearer form are aware that such Bonds may not be offered or sold during the restricted period to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, except as permitted by the D Rules;

(c) if it is a United States person, it represents that it is acquiring the Bonds in bearer form for purposes of resale in connection with their original issuance and if it retains Bonds in bearer form for its own account, it will only do so in accordance with the requirements of U.S. Treas. Reg. § 1.163-5(c)(2)(i)(D)(6); and

(d) with respect to each affiliate that acquires from such Manager Bonds in bearer form for the purpose of offering or selling such Bonds during the restricted period, such Manager either (i) repeats and confirms the representations and agreements contained in clauses (a), (b) and (c) on such affiliate's behalf or (ii) agrees that it will obtain from such affiliate for the benefit of the Republic the representations and agreements contained in clauses (a), (b) and (c).

Terms used in this paragraph have the meanings given to them by the U.S. Internal Revenue Code and regulations thereunder, including the D Rules.

Each Bank has represented and agreed that it has complied and will comply with all applicable provisions of the Financial Services Act 1986 with respect to anything done by it in relation to the Bonds in, from or otherwise involving the United Kingdom,

As used herein, "United Kingdom" means the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland.

Each Bank has acknowledged that the Bonds are issued under the "Euro-Securities Exemption" pursuant to § 4 (1) No. 1 and § 4 (2) of the Securities Sales Prospectus Act of the Federal Republic of Germany (*Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz*) of December 13, 1990, as amended (the "Securities Prospectus Act"). Each Bank has confirmed that it is aware of the fact that no sales prospectus (*Wertpapier-Verkaufspmspekt*) in Germany has been and will be published and that it will comply with the Securities Prospectus Act and the restrictions applying to the offer and distribution of Euro-Securities. In particular, each Bank has undertaken not to engage in public advertisements (*öffentliche Werbung*) in the Federal Republic of Germany with respect to the Bonds.

Each Bank has confirmed that it understands that offers of the Bonds within the Republic of Argentina must comply with Article ISofLawNo. 17,811, as amended. Any Bank wishing to make a public offering of the Bonds in the Republic of Argentina must register with the Argentine *Comisión Nacional de Valores* ("CNV") pursuant to Article 6(d) of Law No. 17,811, as amended.

If the provisions of Communication "A" 181 and "A" 282 of *Banco Central de la Republica Argentina* ("Banco Central"), as amended, are deemed applicable, any Institution regulated by Banco Central pursuant to the Financial Institutions Law No. 21,526, as amended, is forbidden from lending to the Republic of Argentina. However, such financial institutions may obtain from Banco Central a waiver therefrom.

Each Bank has acknowledged that the offer, sale or delivery of Bonds or the distribution of copies of any offering document relating to the Bonds may only be performed in Italy if (a) such activities are carried out by or through intermediaries authorised to perform investment Services in Italy, including placement of financial Instruments, and (i) are addressed solely to professional Investors or (ii) meet the requirements for the other exemptions from the rules governing the solicitation of public savings under Article 100 of Legislative Decree No. 58 of 1998 and related CONSOB regulations or (iii) the rules governing the solicitation of public savings under article 100 of Legislative Decree No. 58 of 1998 and related CONSOB regulations are fully complied with; (b) the requirements for the authorisation by the Bank of Italy under Article 129 of Legislative Decree No. 385 of 1993, and related instructions of the Bank of Italy are fully complied with.

Each Bank has acknowledged that no action has been or will be taken in any jurisdiction by the Banks or the Republic that would permit a public offering of the Bonds, or possession or distribution of the Offering Circular or any other offering material, in any jurisdiction where action for those purposes is required. Each Bank has agreed that it will comply with all applicable laws in each jurisdiction in which it purchases, offers, sells or delivers Bonds or has in its possession or distributes the Offering Circular or any other offering material.

RECENT DEVELOPMENTS

Government and Political Parties

Elections for the presidency and for one-half of the seats in the Chamber of Deputies, the lower house of Congress, were held on October 24, 1999. Fernando de la Rúa, representing the *Alianza* coalition, won the presidential election. Final results indicate that the *Alianza* gained 19 seats and the *Partido Justicialista* lost 18 seats in the Chamber of Deputies. Based on these results, the *Alianza* will hold a total of 125 seats and the *Partido Justicialista* will hold 101 seats in the Chamber of Deputies. Mr. de la Rúa and the newly-elected Deputies assumed their respective offices on December 10, 1999. In the Senate, which was not subject to the recent elections, the *Partido Justicialista* currently holds 39 seats and the *Union Civica Radical*, one of the members of *Alianza*, currently holds 22 seats, *Frepaso*, also a member of the *Alianza*, currently holds one seat.

Gross Domestic Product and Economy

Between June 30, 1998 and June 30, 1999 Argentina's gross domestic product declined 4.9%. Comparing the first ten months of 1998 and the first ten months of 1999, industrial production decreased by 9.2% due largely to a downturn in the manufacturing and automotive sectors as a result of decreased internal demand and a reduction of exports to Brazil.

Inflation

As of November 30, 1999, the Consumer Price Index decreased by 1.8% and the Wholesale Price Index decreased by 0.4% from levels recorded on November 30, 1999.

Employment and Labor

The **national unemployment rate** as of August 1999 was 14,5%, remaining unchanged **from May 1999**.

Balance of Payments - Trade Balance

During the first nine months of 1999, Argentina recorded a trade deficit of U.S.\$1.3 billion compared to a trade deficit of U.S.\$3.6 billion recorded in the first nine months of 1998. During this same period, total exports fell by 15.6%, due to decreased demand, particularly from Brazil, to a level of U.S.\$17.4 billion. Total Imports fell by 22.6%, to a level of U.S.\$18.7 billion due to decreased demand in Argentina, particularly with respect to capital goods. During the first nine months of 1999, exports to Mercosur countries fell by 29.7% and imports from Mercosur countries fell by 26.8% compared to the first nine months of 1998.

During the second quarter of 1999, Argentina recorded a current account deficit of U.S.\$1.9 billion, 26.0% lower than the deficit recorded during the same period of 1998. During the second quarter of 1999, the capital account surplus was U.S.\$2.4 billion, 46.8% higher than the surplus recorded during the same period of 1998.

Financial Sector

As of November 30, 1999, total deposits (41.9% of which were in pesos and 58.1% of which were in U.S. dollars) in the banking System totaled U.S.\$82.6 billion, representing an increase of 8.8% from the level recorded on November 30, 1998. As of November 30, 1999, total deposits increased by 2.6% from the level recorded on October 31, 1999. As of November 30, 1999, prime rates in Argentina were 13% for 30-day loans in pesos and 9.8% for 30-day loans in U.S. dollars.

Monetary Base and Reserves

As of November 30, 1999, the monetary base (consisting of currency in circulation, reserves required in U.S. dollars for peso deposits, Bank Liquidity Notes and repurchase agreements between Banco Central and commercial banks) was U.S.\$23.7 billion, representing a 2.5% increase from the level recorded on November 30, 1998. As of November 30, 1999, the monetary base increased by 3.1% from the level recorded on October 31, 1999. In addition, as of November 30, 1999, gross international reserves at the Central Bank (including gold deposits and approximately U.S.\$1.5 billion of public bonds) stood at U.S.\$25.2 billion, representing a 1.5% increase over the level recorded on November 30, 1998. As of November 30, 1999, gross international reserves increased by 2.7% from the level recorded on October 31, 1999.

Public Sector Accounts

During the first half of 1999, Argentina recorded a deficit, excluding privatization proceeds, of U.S.\$2.2 billion (calculated by subtracting Banco Central's surplus of U.S.\$169 million from the deficit of U.S.\$2.4 billion in the non-financial public sector). The U.S.\$2.2 billion deficit (excluding privatization proceeds) for the first half of 1999 was within the IMF target of U.S.\$2.85 billion.

Public Sector Debt

As of September 30, 1999, total net public debt (net of total Government financial assets related to debt operations) was U.S.\$107.4 billion and total gross public debt was U.S.\$118.8 billion. Between December 31, 1998 and September 30, 1999, total net public debt increased 3.3% and total gross public debt increased 5.7%. Approximately U.S.\$111.0 billion of total gross public debt was denominated in currencies other than the peso, principally in U.S. dollars.

Financing Strategy

Between January 1, 1999 and December 15, 1999, Argentina issued U.S.\$11.6 billion of debt on the international markets.

Between January 1, 1999, and December 15, 1999, Argentina raised U.S.\$23.9 billion, completing its funding needs (including U.S.\$3.6 billion earmarked for debt buy-backs) for 1999. In addition to the U.S.\$11.6 billion of debt issued on the international markets and U.S.\$1.4 billion in financing from the World Bank and the IADB, the U.S.\$23.7 billion includes:

- U.S.\$1.3 billion in surplus funds raised in 1998;

- U.S.\$7.4 billion of debt issued on the domestic market in 1999; and
- U.S.\$2.3 billion from privatizations, including the sale of Argentina's remaining stake in YPF.

Between January 1, 1999 and December 15, 1999, Argentina raised an additional U.S.\$0.6 billion through privatizations that was treated as non-tax revenues used to offset the fiscal deficit.

TAXATION IN THE FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY

In the Federal Republic of Germany, interest payments in respect of Bonds held in custody by a bank in Germany to persons who are tax residents of Germany (or non-residents provided that the interest income falls in a category of income from German sources, such as income effectively connected with a German trade or business; income from the letting and leasing of German property, etc.) are subject to an advanced interest income tax (*Zinsabschlagsteuer*) of 30%. In addition, there is a solidarity-surcharge tax (*Solidaritätszuschlag*) of 5.5% on the income tax, so that the total rate is 31.65%. The tax withheld may later be credited as a prepayment for purposes of the income tax assessment.

Interest payments made by a bank in Germany upon over-the-counter presentation of Coupons are subject to such advanced interest income tax at a rate of 35%, regardless of whether or not the recipient is a resident or non-resident for purposes of German taxation, and in addition the solidarity-surcharge tax of 5.5% on such tax, so that the total rate is 36.925%.

Accrued interest for the time of ownership is also subject to this withholding tax.

The above summary describes the principal applications of German withholding tax. For their particular case, investors should obtain individual tax advice.

TAXATION IN THE REPUBLIC OF ITALY

Interest and other payments made to residents of Italy through authorized intermediaries resident in Italy will be subject to a withholding tax in the amount of 12.50%; if the Bonds are redeemed within eighteen months from the date of issuance, such rate will be increased to 20% of the interest and other payments.

Such withholding taxes are on account of income taxes for payments made to: a) individual businesses, if the Bonds are held or the interest or other payments are received in the exercise of a business activity; b) simple partnerships, limited partnerships and similar entities under Art. 5 of Law No. 917 of 1986; c) companies and other entities under letters a) and b) of Article 87 of Law No. 917 of 1986 and permanent organizations located within the Italian territory of companies and other entities under letter d) of said Article. Such withholding taxes are final taxes for payments made to persons or entities not subject to corporate income tax and in all other cases.

If interest or other payments are paid to residents of Italy without the intervention of an authorized intermediary resident in Italy, the income deriving from such payments must be included in the tax return of the payee.

The above summary describes the principal applications of Italian withholding tax. For their particular case, investors should obtain individual tax advice.

USE OF PROCEEDS

The net proceeds of the issue of the Bonds amounting to EUR 99,607,513.66 will be used by the Issuer for general purposes, which may include the repayment of debt in accordance with the National Budget Law No. 25,064 and the Financial Administration Law No. 24,156.

INVESTMENT CONSIDERATIONS

Investors considering the purchase of Bonds should decide whether to purchase only after a thorough evaluation of the particular risks described below.

The Issuer is a country which, after a debt crisis of at least ten years, comprehensively rescheduled substantially all of the foreign currency denominated commercial bank debt of the Public Sector with approximately 750 international creditor banks in 1993. The claims of commercial banks subject to the rescheduling amounted to U.S.\$ 28.5 billion, including an estimated U.S.\$ 9.2 billion in interest arrears. In connection with the rescheduling, the creditor banks forgave part of their capital claims and refinanced the remainder by accepting partially collateralized securities with maturities of up to 30 years.

The rescheduling effected a reduction of the nominal amount of debt denominated in foreign currency of approximately U.S.\$ 2.3 billion or a reduction of the net present value of approximately U.S.\$ 5.2 billion.

The gross foreign currency denominated debt of the Public Sector was U.S.\$ 63.5 billion at the end of 1992, U.S.\$ 64.1 billion at the end of 1993, U.S.\$ 72.3 billion at the end of 1994, U.S.\$ 81.2 billion at the end of 1995, U.S.\$ 88.9 billion at the end of 1996, U.S.\$ 90.8 billion at the end of 1997 and U.S.\$ 103.4 billion as of December 31, 1998.

At the beginning of the 1990s, Argentina turned to market economy principles as well as to strict fiscal, monetary and exchange rate policies and has obtained acknowledged successes during the last years with the restructuring of its economy, the strengthening of its financial sector, the fight against Inflation and the consolidation of the external debt of the Public Sector. Although Argentina's vulnerability has diminished, certain risks remain.

A comparatively high ratio of gross foreign currency denominated debt of the Public Sector to total exports of goods and Services of 333% in 1998. On the basis of total external debt (including Public Sector and estimated private sector debt), this ratio would increase to 450% in 1999.

- High annual debt service obligations (interest payments of the Public Sector and private sector) in foreign currency which amounted to approximately 32.8% of export of goods and Services in 1998.
- The fact that export sales are relatively low as a percentage of GDP and are influenced by fluctuations on the commodity markets; the range of export products is still small, although expanding. The expected recession in Brazil, Argentina's main trading partner, will affect Argentina's economy in 1999 as 30% of Argentine exports are absorbed by the Brazilian market.
- The fact that the current account deficit continues to increase significantly (from 2.0% of GDP in 1996 to 3.1% of GDP in 1997 to 4.9% of GDP in 1998 and to an estimated 4.3% of GDP in 1999).

A high official unemployment rate of 14.5% as of May 1999, compared to 14.2% as of May 1998 and of 12.4% as of October 1998. This does not include underemployment of 13.5%, 13.3% and 13.6%, respectively.

The high repayment obligations in the coming years (from 2000 to 2005, approximately U.S.\$ 44.5 billion of external debt of the Public Sector will become due) and high current account deficits indicate that Argentina will continue to depend on substantial capital imports, including new external debt, in the coming years to fulfill its obligations. Obtaining this funding will require a reasonably friendly international environment as well as a successful continuation of the country's current economic policy and the avoidance of relapses into the political and economic instability from which Argentina has frequently suffered in recent decades. The commitment to current economic policies will be tested by the new government, which assumed office on December 10, 1999.

It should be noted that Argentina still has recourse to IMF assistance if, subject to certain conditions, circumstances so require. See "Public Sector Debt - Description of Debt and Debt restructuring - IMF, IADB and World Bank".

The maturity of this Bond issue exceeds substantially the tenors at which international commercial bank lending would be available.