



UNIVERSIDAD
TORCUATO DI TELLA

MFIN TRADICIONAL ***FINANZAS CORPORATIVAS***

Andrés Vacarezza

Clase 6. Debt Financings

25 Julio 2022 – Comisión 1

19 Julio 2022 – Comisión 2

20 Julio 2022 – Comisión 3

AGENDA

1. Parte Conceptual/Herramientas [19.15 – 20.30]

- Introducción a Debt Financings
- Debt Financings - Bonds

BREAK 20.30-20.45

2. Caso “Debt Financing: Bonds”: Vale [20.45 – 22.15]

Finanzas Corporativas

CLASE/TEMA		CONCEPTOS APLICADOS	INDUSTRIA (MERCADO)	CASO
1	Mergers & Aquisitions (M&A)	Estrategia de M&A de Warren Buffet y Berkshire Hatahway; valuación deal M&A	Conglomerado (USA)	Warren Buffett 2015
2	Venture Capital	Evaluación de inversión de un fondo de VC en una start-up	Specialty Drinks (USA)	MuMaté
3	Private Equity	Evaluación de inversión de un fondo de PE con estructura de leverage buy-out ("LBO")	Gastronomy (USA)	Panera Bread LBO
4	Estructura de Capital	Financiamiento de una adquisición, decisión deuda vs. equity	Waste mgmt (USA)	Winfield Refuse Management
5	Financiamiento con Equity	Financiamiento con equity; proceso de oferta publica inicial ("IPO")	Red social (USA)	Facebook IPO
6	Financiamiento con Deuda	Financiamiento con deuda; emisión de bonos en mercados internacionales	Minería (Brasil)	Vale SA
7	Project Finance	Estructuración de deal de project finance; financiamiento con préstamo bancario	Energía (India)	Nava Bharat
8	Reestructura Financiera	Motivantes de distress financiero; valuación y plan re-estructura financiera	Casas prefab (USA)	Pinewood Mobile Homes
9	Cash/Working Capital Management	Estrategias de gestión capital de trabajo; re-inversión de excedentes vs. dividendos	Computadoras (USA)	Dell
10	Dividend Policy	Decisión devolución de cash a accionistas; dividendos vs. share repurchase	Consumer elect (USA)	Apple


Debt Financings

Conceptos y Herramientas

Financiamiento con Deuda – 2 Grandes Mercados

		Semejanzas	Diferencias
Existen 2 grandes mercados de deuda	Mercado Bancario (Préstamos)	<ul style="list-style-type: none">• Cash flow principal fuente de repago• Plazo de vencimiento• Tasa de interés• Esquema de repago de principal	<ul style="list-style-type: none">• Tipo de inversor• Colocación• Instrumentación / negociación• Liquidez• Apertura de información (secreto bancario vs. "disclosure")
	Mercado De Capitales (Bonos)	<ul style="list-style-type: none">• Moneda de pago• Garantía• Restricciones ("covenants")• Ley y jurisdicción	<ul style="list-style-type: none">• Análisis crediticio Bancos vs. Credit Rating Agencies (Bonos)• Regulaciones

Deuda – Tipos de Instrumentos



Mercado Bancario

- Pre-financiación de exportaciones
- Líneas crediticias “revolving”/descubierto
- Préstamos bilaterales
- Préstamos sindicados / estructurados
- Financiamiento multilateral



Mercado de Capitales

-
- Obligaciones negociables simples
 - Obligaciones negociables convertibles
 - Fideicomisos financieros
 - Negociación de cheques
 - Caucciones y Pagares Bursátiles

Mercados de Deuda – Players

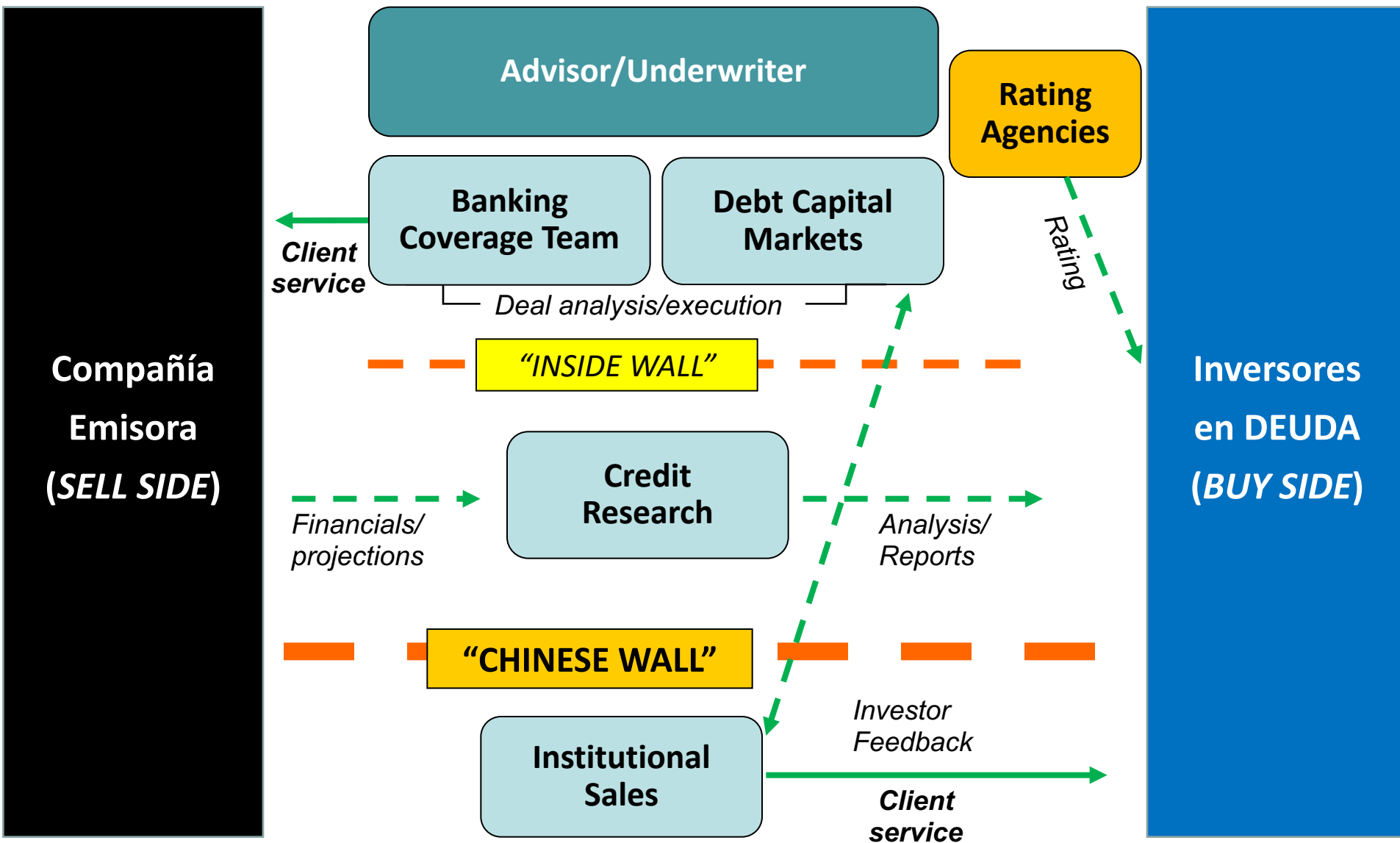
Mercado Bancario

- Bancos Universales (amplia cobertura geográfica, banca retail, banca pyme, banca corporativa, banca transaccional, mercado de capitales, productos de tesorería, asset management, etc.)
 - Bancos Mayoristas (grandes cuentas, fondeo institucional, productos de tesorería, etc.)
 - Bancos Minoristas (fondeo minorista, préstamos al consumo, banca transaccional, etc.)
 - Bancos de Promoción/Fomento: BICE, CAF, IFC, IDB, etc.
-

Mercado de Capitales

- Fondos Comunes de Inversión
- Compañías de Seguros
- Bancos (tesorerías)
- Colegios de Profesionales
- Cajas Jubilatorias
- Corporaciones

Participantes en Debt financings



Bono vs. Préstamo Sindicado – Características Generales

Bono

- Producto operado en mercados – Inversores mas atomizados
- Tasa fija en general (aunque puede ser variable también)
- Representado por un título/cartulares (al portador, o nominativas –figura el titular-) o escriturales (registro contable)
- En moneda local o extranjera
- Repago amortizable o “bullet”
- Covenants
- Trustee como representante colectivo de los bonistas
- Liquidez sujeta a situación del mercado de capitales
- Mas regulación (oferta pública)

Préstamo Sindicado

- Producto típicamente bancario - Acreedores menos atomizados
- Tasa variable en general (aunque puede ser fija también)
- Representado por un contrato de préstamo
- En moneda local o extranjera
- Repago amortizable o “bullet”
- Covenants
- Centralización administrativa en el Administrative Agent
- Liquidez sujeta a situación del mercado bancario

Bonos – Aspectos Particulares

Concepto	Descripción
Convertibles	<ul style="list-style-type: none"> • Convertibles en acciones a opción del tenedor a partir de determinado momento (ej. a partir de año 6 en un bono a 10 años), a determinado precio de conversión (puede incluir una prima –o un descuento- sobre el precio de la acción –ej. 30% sobre stock price vigente @ closing) • El emisor puede tener opción de recompra durante determinado tiempo (ej. en los primeros 5 años de bono con maturity de 10 años) • Pueden ser “senior”, o “unsecured”; la tasa de interés en general es menor a un bono simple (tenedor puede aumentar TIR con el feature de conversión, que es un “call option” sobre las acciones del emisor)
Callable/ Puttable	<ul style="list-style-type: none"> • Callable: “redeemable” o repagable anticipadamente a opción del emisor, en general con penalidad (ej. repago 104% en año 1, 103% año 2, 102% año 3, 101% en año 4, sin penalidad con posterioridad) • Puttable: rescatable anticipadamente a opción del tenedor, en general a partir de determinado momento (ej. a partir del año 3)
Pay “in Kind”	<ul style="list-style-type: none"> • Pago en especie: se capitalizan los intereses en lugar de pagarse cash, se emite nuevo titulo a favor del inversor, se paga todo al vencimiento (salvo que sea convertible, en cuyo caso se convierte en acciones) • En general pagan una tasa de interés mas alta, pueden ser rescatables anticipadamente a opción del emisor, pagando una penalidad

Bonos – Aspectos Particulares

Concepto

Descripción

Private Offerings 144A

- Private placement exceptuada de registrarse en la SEC, que puede ser colocada por foreign issuers a grandes inversores institucionales (*“Qualified Institutional Investors”* o *“QIBs”*) interesados en invertir en este mercado privado (en general tenedores “long term” que pueden aceptar la menor liquidez de este mercado vs. el mercado público)
- QIBs: incluye fondos que gestionan inversiones mayores a \$100m, bancos con net worth mayor a \$25m y brokers que invierten + de \$10m
- Si el emisor busca colocar la oferta a varios QIBs, puede contratar un banco y producir un Offering Memo para los QIBs, que deben recibir info. financiera/estados contables del emisor para evaluar el deal

ONs Régimen PyME CNV Garantizada

-
- Para emitir ONs PyME se debe acreditar la condición de PyME ante CNV (acreditación dura 24 meses); requiere ventas anuales -promedio últimos 3 ejercicios anuales- y directorio de 3 miembros en S.A.
 - Deben ser ONs no convertibles, contar con garantía otorgada por SGRs, entidades financieras y/o fondos de garantía; se puede listar 1 emisión o un programa de sucesivas series dentro de un plazo máximo 2 años
 - Deben presentar estados contables anuales (en vez de trimestrales)

Bonos – Aspectos Particulares

Régimen ONs PyMES CNV – garantía de SGR

- Para que una empresa sea considerada PyME para poder ser avalada por una sociedad de garantía recíproca (“SGR”), debe cumplir los parámetros establecidos en la normativa de la Secretaria de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (SEPyME)
- La categoría PyME se establece de acuerdo a la actividad declarada, a los montos de las ventas totales anuales o a su cantidad de empleados
- Registro: se debe ingresar a AFIP y habilitar el servicio de registro PyMEs. Una vez habilitado, se debe autorizar a AFIP para que envíe la información a SEPyME. Si se cumplen los requisitos se emite un certificado que acredita la condición de PyME ante el Ministerio de Desarrollo Productivo y otros organismos e instituciones
- Parámetros a cumplir: las ventas promedio ultimos 3 ejercicios anuales no puede superar:

CATEGORÍA	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y minería	Agropecuario
Micro	38.830.000	20.190.000	113.610.000	82.730.000	47.300.000
Pequeña	230.400.000	121.730.000	809.300.000	618.160.000	174.230.000
Mediana - Tramo 1	1.285.490.000	1.007.530.000	3.846.790.000	4.399.660.000	1.025.360.000
Mediana - Tramo 2	1.928.020.000	1.438.900.000	5.495.450.000	7.046.710.000	1.626.290.000

Las empresas que realizan actividades de *“Intermediación financiera y Servicio de Seguros”* o *“Servicios Inmobiliarios”* tienen que cumplir un parámetro adicional: sus activos no pueden superar los \$193.000.000.

- No podrán inscribirse en el Registro las empresas que controlen o estén controladas y/o vinculadas a otras empresas o grupos económicos que no reúnan los parámetros requeridos (es vinculada con participación del 20 % o más del capital, es controlada por o controlante de otra empresa, cuando participa en forma directa o indirecta, en más del 50 % del capital)
- En CNV las categorías PyME son las siguientes:

Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
\$230.000.000	\$760.000.000	\$900.000.000	\$250.000.000	\$360.000.000

Bono vs. Préstamo Sindicado – Etapas del Proceso

Bono

- Seleccionar el Equipo: Financial & Legal Advisors
 - Selección de financial advisor (local / internacional)
 - Selección de abogados (locales / internacionales)
- Due Diligence
- Documentación del bono
- Filings (SEC, CNV)
- Calificación de Riesgo Rating Agencies
- Marketing: road show, one-on-ones
- Closing
- Mercado Secundario

Préstamo Sindicado

- Seleccionar el Equipo: Financial & Legal Advisors
 - Selección de financial advisor (local / internacional)
 - Selección de abogados (locales / internacionales)
- Due Diligence
- Documentación del préstamo
- Comités de Crédito de los Bancos
- Marketing: bank meetings, one-on-ones
- Closing

Selección de Financial Advisors – Pitch/Propuesta

Modalidades de Pitch

- Request for Proposal (“RFP”): pedido escrito que hace la compañía emisora a bancos de inversión solicitándoles que formulen propuestas
 - Reverse Inquiry: propuesta que bancos de inversión formulan a las compañías (inversores con apetito de un determinado riesgo contactan a los bancos de inversión, y éstos a su vez a la compañía)
-

Contenido Pitch del Banco

- Descripción de Market Conditions y Estructura de la Transacción (Monto, Moneda, Mercados, Tasa, Maturity)
 - Potential Target Investors (Bono), Bancos de Sindicato (Préstamo)
 - Fortalezas: structuring, análisis de riesgo, celeridad, credentials, capacidad de “estabilización” en mercado secundario (Bono)
 - Timetable
 - Equipo de Trabajo
 - Credentials / Casos de Estudio
-

Alcance del Mandato

- Creación y Estructuración del Programa de Bono/Préstamo Sindicado
- Fees: underwriting (bonos), arranger/organizador, administrative agent, precancelación/“call”, incumplimiento covenants/obligaciones
- Compromiso del banco de inversión (best efforts/underwriting)

Selección de Legal Advisors

- RFP o contacto directo
- Oferta local vs. oferta internacional
 - Emisión local: abogados locales
 - Emisión internacional: abogados locales e internacionales
- Emisor y el Underwriter seleccionan a sus propios abogados
 - En Emisiones de Bonos, se puede dar la variante que el Emisor y el Underwriter seleccionen a un único equipo de abogados (“Deal Counsel”)

Due Diligence

Financiero

- Rentabilidad contable histórica y proyectada
 - Cash flow: cobros, morosidad, inventarios, pagos, capex
 - Nivel de endeudamiento/capitalización y liquidez
 - Grado estabilidad/volatilidad de resultados y cash flow
-

Contable

- Calidad de auditoria externa y controles internos
 - Calidad de earnings, normas contables aplicadas
 - Políticas contables: revenue recognition, activaciones, etc.
-

Impositivo

- Revisión DDJJ históricas, potenciales contingencias
 - Revisión tax planning
 - Impuestos y alícuotas aplicables
-

Legal

- Legal corporate structure
- Material contracts, propiedad intelectual, inscripciones
- Demandas pasadas y en curso, potenciales contingencias

Bonos - Documentación de la Transacción

Lista de Documentos a Preparar y Ejecutar

- Indenture (Contrato entre el Emisor y el Trustee en representación de los inversores)
- Supplemental Indentures
- Contrato de Suscripción de las Notas
- Notas (Obligaciones Negociables)
- Agreement Among Dealers
- Letters of Representation
- Prospecto
- Suplemento al Prospecto
- Pricing Supplements

Bonos – Documentación – Prospecto

Prospecto Preliminar (“Red Herring”) y Prospecto Definitivo

- Descripción del Negocio
- Últimos Estados Contables
- Discusión y Análisis de la Gerencia sobre los resultados y liquidez de la Compañía (“MD&A”)
- Factores de Riesgo
- Accionistas
- Directorio
- Descripción de las Notas
- Restricciones a la Venta de las Notas
- Aspectos Impositivos

El Red Herring es una versión preliminar que contiene un aviso que establece que la emisión aún no ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores, como así también incluye ciertos blancos que recién se definen al tiempo del *closing*

Bonos – Documentación – Suplemento al Prospecto

- Este Suplemento contiene información del Emisor
- Se emplea para actualizar la información contenida en el Prospecto Inicial
- Se acompaña al Prospecto Inicial en la distribución a los potenciales inversores
- Secciones a actualizar:
 - Estados contables
 - Factores de riesgo
 - Descripción del negocio
 - Últimas novedades (“Latest Developments”)
 - Taxation
 - Marco legal
 - Ambiente económico y político
 - Etc.

Bonos – Documentación – Suplemento de Precios

- Este documento no contiene información del emisor
- Sólo contiene una síntesis del instrumento a emitirse:
 - Identificación de los títulos (ISIN, CUSIP, Common Code)
 - Identificación de la Serie bajo el Programa (A, B, C, etc.)
 - Monto de la emisión
 - Moneda de emisión
 - Plazo de la emisión
 - Forma de los títulos
 - Repago
 - Tasa aplicable
 - Covenants (sólo si difieren de los que están contenidos en el Indenture)
 - Garantías
 - Resolución de CNV y de la SEC autorizando la emisión
 - Resolución de SEC autorizando la emisión
 - Resolución de Bolsa Comercio de Bs. As. autorizando cotización de la emisión
 - Resolución de New York Stock Exchange autorizando cotización de la emisión
 - Resolución de MAE autorizando negociación de la emisión bajo dicho sistema
 - Sistemas de Compensación y Clearing
 - Ley Aplicable
 - Fecha de Closing

Bonos – Filings

- Securities & Exchange Commission (oferta pública en USA)
- Comisión Nacional de Valores (oferta pública en Argentina)
- Blue sky regulations
- New York Stock Exchange (listing)
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires (listing)
- Mercado Abierto Electrónico (negociación “over the counter”)
- Agencias de Clearing (DTC, Euroclear, Clearstream, Caja de Valores)
- Agencias de Numeración (CUSIP, ISIN, Common Codes)

Bonos – Calificación de Riesgo

- Selección de la Calificadora
- Presentación Preliminar del Emisor a la Calificadora
- Due diligence de la Calificadora:
 - Provisión de información financiera, plan de negocios
 - Prospecto de emisión
 - Follow-up Q&A
- Opción de calificación privada y confidencial
 - Análisis de viabilidad
 - No se publica
 - Puede servir de base para la calificación definitiva (se puede acreditar el fee contra el honorario de la calificación final y publica)
- Obtención del rating (local/internacional; en moneda local o extranjera)

Bonos – Credit Ratings

Credit Risk	Moody's*	Standard & Poor's*	Fitch
Prime	Aaa	AAA	AAA
High grade	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Upper medium grade	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Lower medium grade	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Non-investment grade speculative	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
Highly speculative	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
Substantial risk	Caa1	CCC+	CCC+
Extremely speculative	Caa2	CCC+	CCC+
Default imminent with little prospect for recovery	Caa3	CCC+	CCC+
	Ca	CC	CC
		C	C
In default	C	D	D

INVESTMENT GRADE

NON-INVESTMENT GRADE

Bonos – Credit Ratings

Indicative Financial Ratios by Rating Category

		Interest Coverage		Leverage		Debt/ EBITDA	
		2006	2016	2006	2016	2006	2016
INVESTMENT GRADE	Aaa-Aa	16.0	12.7	32%	33%	1.9	1.9
	A	8.6	10.7	42%	41%	3.1	2.3
	Baa	5.4	6.3	45%	46%	3.9	2.9
NON-INVESTMENT GRADE	Ba	3.7	4.4	50%	56%	4.6	3.7
	B	1.9	2.3	69%	66%	8.3	5.2
	Caa-C	0.7	0.8	92%	89%	15.6	8.1

Note:

Interest Coverage = EBITDA / Interest

Leverage = Debt / (Debt + Equity)

Bonos – Credit Ratings

Indicative Bond Risk Premium by Rating Category

			Aproximate <u>Risk Premium</u>	<u>Calculation</u>			
				<u>Risk Premium</u>	<u>Average Bond Yield</u>	<u>US 10-Yr T-Bond</u>	
Corporate Bonds	INVESTMENT GRADE	A	300 bps	3.0%	=	5.7%	- 2.7%
		Baa	400 bps	4.0%	=	6.7%	- 2.7%
	NON- INVESTMENT GRADE	B	630 bps	6.3%	=	9.0%	- 2.7%
		C	890 bps	8.9%	=	11.6%	- 2.7%
Sovereign Bonds	10-Year US Treasury Bond						2.7%

Source: Michael Schill, Darden University, based on US Treasury and Mergergent Bond Record. Information as of April 2008.

bps = basis points (100 bps = 1%)

Bonos – Closing y Post-Closing

Closing

- Recepción de las órdenes
- Book Building
- Alocaciones de las órdenes
- Pricing de la emisión
- Press Release
- Closing
- Settlement

Post-Closing

-
- Actuación de los market makers
 - Estabilización (Ruptura del Sindicato / Distribución de Fees)
 - Mercado Secundario
 - Credit Research

Caso “Vale”

Vale – Preguntas guía

1. **Evalúe la performance operativa (crecimiento, márgenes operativos, rentabilidad, flujo de caja, etc.) y la situación financiera (leverage, dividendos, cobertura de intereses, etc.) en el periodo 2005-2009, y la proyección del Budget 2010**
2. **Evalúe el monto de financiación con bonos buscado por Vale**
 - ¿Es suficiente US\$ 1 billón? Evalúe la proyección del año 2010 [incluida como información adicional en la planilla Excel (“Vale_numeros.xls”) en el Exhibit 7]
 - Evalúe la evolución de los principales usos y fuentes de fondos durante los últimos 4 años (2005-2009), y la proyección del año 2010
 - El Budget 2010 asume que toda la deuda financiera corriente (short term) se refinancia. ¿Qué opina de dicha assumption?
 - Evalúe la política de dividendos. ¿Cómo ha evolucionado el pago de dividendos en los últimos 4 años y como se ha logrado financiar dicho pago?
3. **¿Qué impacto tiene emitir un bono de US\$ 1 billón en la estructura de capital y el perfil crediticio de Vale? ¿Es demasiado? ¿O puede emitir más deuda?**
4. **¿En qué moneda emitiría el bono?**
 - Compare los costos de las tasas logrables en Euros y GBP vs. el costo de un bono en US\$, asumiendo que el bono se emite “a la par”.
 - El caso supone que el Euro y GBP se deprecian vs. el USD. ¿Qué impactos habría si el USD se deprecia vs. el Euro y el GBP?
5. **Evalúe la tasa de interés de Vale vs. la tasa de empresas comparables incluidas en el Exhibit 5. ¿Que tan competitiva es la tasa de Vale vs. las empresas comparables?**

Financials – Income Statement

(US\$ Millions)

P&L	Actuals					Projections					CAGR	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	'05-'09	'09-'14
Revenue	14,581	21,188	36,373	30,464	27,814	33,377	36,714	38,550	40,092	41,295	18%	8%
Y-o-Y growth %	81%	45%	72%	-16%	-9%	20%	10%	5%	4%	3%		
Cost of goods sold	6,996	9,710	16,896	13,887	15,898	17,762	19,148	19,907	20,535	21,022	23%	6%
Gross margin	7,585	11,478	19,477	16,577	11,916	15,614	17,567	18,643	19,557	20,273	12%	11%
Gross margin %	52%	54%	54%	54%	43%	47%	48%	48%	49%	49%		
Selling and general	694	913	1,431	1,562	1,359	1,479	1,630	1,766	1,902	2,037	18%	8%
Other operating expenses	645	1,167	1,581	3,181	2,997	3,044	3,085	3,115	3,143	3,169	47%	1%
Operating profit (EBIT)	6,246	9,398	16,465	11,834	7,560	11,091	12,852	13,762	14,512	15,068	5%	15%
EBIT margin %	43%	44%	45%	39%	27%	33%	35%	36%	36%	36%		
Interest expense	560	1,338	2,517	1,765	1,558	1,794	1,986	2,248	2,519	2,813		
Interest income	(123)	(327)	(295)	(602)	(381)	(227)	(126)	(102)	(72)	(75)		
F/X and other financial results	(23)	(194)	(2,377)	(310)	(515)	(340)	(374)	(392)	(408)	(420)		
Interest expense/(income)	414	817	(155)	853	662	1,227	1,486	1,753	2,040	2,318	12%	28%
Other income/(expense)	107	(194)	(533)	(1,317)	1,901	0	0	0	0	0		
Pre-tax income	5,939	8,387	16,087	9,664	8,799	9,864	11,365	12,008	12,472	12,750	10%	8%
Taxes	1,015	1,585	3,979	287	2,824	3,156	3,637	3,843	3,991	4,080	29%	8%
Minority interest	(445)	(519)	(873)	(187)	(97)	(97)	(97)	(97)	(97)	(97)	-32%	0%
Net income	4,479	6,283	11,235	9,190	5,878	6,611	7,631	8,069	8,384	8,573	7%	8%
Note: EBITDA	6,865	10,395	18,651	14,641	10,282	14,025	16,231	17,620	18,870	19,943	11%	14%
EBITDA Margin %	47%	49%	51%	48%	37%	42%	44%	46%	47%	48%		

- Ventas crecieron a CAGR 18% ult. 4 años ... se asume CAGR 8% próximos 5 años
- Budget 2010 asume suba ventas 20% (3/4 por aumento precios, resto volumen)
- Margen EBIT histórico de ~40-45% ... se asume recuperación de crisis 2008, reestableciendo márgenes a ~35% ... se vuelve a niveles EBITDA pre crisis (\$19B)

Financials – Balance Sheet

(US\$ Millions)

Balance Sheet

Assets

	Actuals					Projections				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Cash	1,159	4,574	1,195	10,716	7,582	4,203	3,405	2,387	2,495	2,592
Receivables	1,851	3,720	4,028	3,438	3,377	4,115	4,526	4,753	4,943	5,091
Inventory	1,387	2,979	4,076	4,183	3,391	3,796	4,092	4,254	4,388	4,492
Other current assets	993	1,436	2,580	5,872	7,590	7,590	7,590	7,590	7,590	7,590
Total current assets	5,390	12,709	11,879	24,209	21,940	19,704	19,614	18,984	19,416	19,765
Property, plant, and equipment	14,484	36,309	51,647	47,719	66,047	73,928	82,446	91,080	99,714	108,220
Goodwill	0	0	0	3,328	4,118	4,118	4,118	4,118	4,118	4,118
Other long-term assets	2,736	8,530	11,114	4,976	8,685	8,685	8,685	8,685	8,685	8,685
Total non-current assets	17,220	44,839	62,761	56,023	78,850	86,731	95,249	103,883	112,517	121,023
Total assets	22,610	57,548	74,640	80,232	100,790	106,435	114,863	122,867	131,933	140,788

Liabilities

Accounts payable	1,151	2,416	2,411	2,266	2,207	2,433	2,623	2,727	2,813	2,880
Short-term debt	0	0	0	469	370	566	1,576	2,777	4,593	5,649
Current portion long-term debt	1,482	1,712	1,887	683	3,042	3,042	3,042	3,042	3,042	3,042
Other current liabilities	2,370	3,657	6,565	4,629	4,369	4,369	4,369	4,369	4,369	4,369
Total current liabilities	5,003	7,785	10,863	8,047	9,988	10,410	11,610	12,915	14,817	15,940
Long-term debt	3,888	21,522	18,222	18,438	20,719	22,307	25,337	27,598	30,150	33,168
Minority interest	1,265	2,807	2,630	2,626	3,330	3,330	3,330	3,330	3,330	3,330
Other long-term liabilities	2,137	7,143	10,895	9,543	11,846	11,846	11,846	11,846	11,846	11,846
Total non-current liabilities	7,290	31,472	31,747	30,607	35,895	37,483	40,513	42,774	45,326	48,344
Total liabilities	12,293	39,257	42,610	38,654	45,883	47,893	52,122	55,689	60,144	64,284

Shareholders' equity

Common equity	10,317	18,291	32,030	41,578	54,907	58,543	62,740	67,178	71,789	76,504
Total liabilities + common equity	22,610	57,548	74,640	80,232	100,790	106,435	114,863	122,867	131,933	140,788

- Activos en 2009 por \$100B ... capitalización solida con book equity de \$55B
- Deuda financiera 2009 de \$24B ... \$3,4B “short term”, budget asume refinancing
- New Debt incl. Bono \$1B + \$780M Bank Debt ... saldo Cash = 2 meses expenses

Financials – Cash Flow Statement

(US\$ Millions)

Cash Flow Statement

Cash Flow from Operations

	Actuals					Projections				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Net Income	4,479	6,283	11,235	9,190	5,878	6,611	7,631	8,069	8,384	8,573
Depreciation and amortization	619	997	2,186	2,807	2,722	2,934	3,380	3,858	4,358	4,875
Changes in working capital:										
Changes in accounts receivable	NA	(1,869)	(308)	590	61	(738)	(411)	(226)	(190)	(148)
Changes in inventories	NA	(1,592)	(1,097)	(107)	792	(405)	(296)	(162)	(134)	(104)
Changes in accounts payable	NA	1,265	(5)	(145)	(59)	226	190	104	86	67
Changes in Working capital	(652)	(2,196)	(1,410)	338	794	(917)	(518)	(285)	(238)	(186)
Net change other assets & liabilities	450	2,474	1,255	(1,400)	(4,680)	0	0	0	0	0
Capital expenditures	(3,977)	(4,890)	(7,625)	(10,191)	(9,013)	(10,816)	(11,897)	(12,492)	(12,992)	(13,381)
Acquisitions	(840)	(13,308)	(3,250)	0	(1,952)	0	0	0	0	0
Net interest expense	414	817	(155)	853	662	1,227	1,486	1,753	2,040	2,318
Cash Flow from Operations	493	(9,823)	2,236	1,597	(5,589)	(961)	82	904	1,552	2,199

Cash Flow from Financings

Existing Long-Term debt repayments	0	0	(3,300)	(1,204)	0	0	0	(1,341)	(2,898)	(150)
LT debt (curr. portion) increase	700	230	175	0	2,359	0	0	0	0	0
Exist. Short-term debt repayments	(74)	0	0	0	(99)	0	0	0	0	0
Long-Term debt issuance	656	17,634	0	216	2,281	1,000	0	0	0	0
Other Long-Term debt repayments	(151)	(5,500)	(5,149)	(44)	(8,875)	0	0	0	0	0
New Debt issuance (Banks/Other)	0	0	0	469	0	784	4,040	4,804	7,267	4,224
Dividends	(1,300)	(1,300)	(1,875)	(2,850)	(2,724)	(2,975)	(3,434)	(3,631)	(3,773)	(3,858)
New equity raises	0	2,991	4,379	12,190	10,175	0	0	0	0	0
Net interest expense	(414)	(817)	155	(853)	(662)	(1,227)	(1,486)	(1,753)	(2,040)	(2,318)
Cash Flow from Financings	(583)	13,238	(5,615)	7,924	2,455	(2,418)	(880)	(1,922)	(1,444)	(2,102)
Change in Cash Flow	(90)	3,415	(3,379)	9,521	(3,134)	(3,379)	(798)	(1,018)	108	97
Cash - Beginning Balance	1,249	1,159	4,574	1,195	10,716	7,582	4,203	3,405	2,387	2,495
Cash - Ending Balance	1,159	4,574	1,195	10,716	7,582	4,203	3,405	2,387	2,495	2,592

- Solida generación de caja “interna” ... profits financian capex y working capital
- Creciente pago dividendos y saldos de caja ... mayor fondeo con equity que deuda
- Budget 2010 asume LT Bond \$1B + \$780M Bank Debt + refinanciación de ST debt

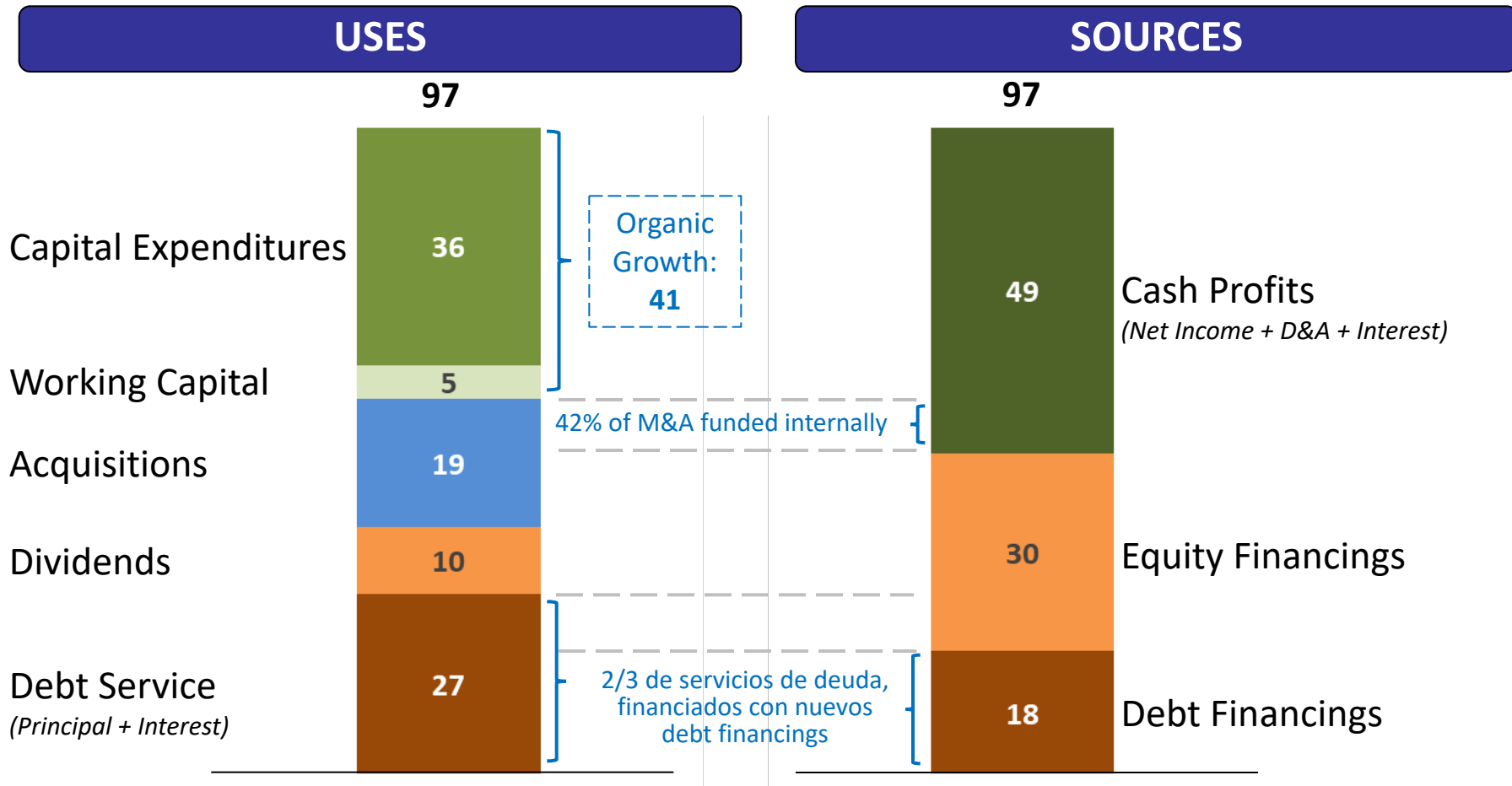
Financials – Key Indicators

Performance & Risk Indicators	Actuals					Projections				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
P&L Ratios										
Annual Revenue Growth %	81%	45%	72%	-16%	-9%	20%	10%	5%	4%	3%
Gross Margin %	52%	54%	54%	54%	43%	47%	48%	48%	49%	49%
EBIT Margin %	43%	44%	45%	39%	27%	33%	35%	36%	36%	36%
D&A % of Revenue	4%	5%	6%	9%	10%	9%	9%	10%	11%	12%
EBITDA Margin %	47%	49%	51%	48%	37%	42%	44%	46%	47%	48%
Implied Tax rate %	17%	19%	25%	3%	32%	32%	32%	32%	32%	32%
ROA	33%	23%	25%	15%	8%	11%	12%	12%	11%	11%
Avg. Cost of Debt	12%	9%	12%	9%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Cash Flow Ratios										
Capex % of Revenue	27%	23%	21%	33%	32%	32%	32%	32%	32%	32%
Change in Working Capital % of Reven	-4%	-10%	-4%	1%	3%	-3%	-1%	-1%	-1%	0%
Days Sales Collections ("DSO")	46	64	40	41	44	45	45	45	45	45
Days Sales Inventory ("DIO")	72	112	88	110	78	78	78	78	78	78
Days Payable ("DPO")	60	91	52	60	51	50	50	50	50	50
Dividend Pay-out Ratio	29%	21%	17%	31%	46%	45%	45%	45%	45%	45%
Financial Ratios										
Leverage										
Debt/Total Capitalization	32%	52%	37%	31%	29%	30%	31%	32%	33%	34%
Debt/Equity	46%	110%	58%	44%	41%	42%	45%	47%	50%	52%
Liquidity										
Current Assets/Current Liabilities	1.1	1.6	1.1	3.0	2.2	1.9	1.7	1.5	1.3	1.2
(Curr. Assets - Inventories)/Curr. Liabil	0.8	1.2	0.7	2.5	1.9	1.5	1.3	1.1	1.0	1.0
Credit Ratios										
EBITDA/Interest expense	12.3	7.8	7.4	8.3	6.6	7.8	8.2	7.8	7.5	7.1
Cash Flow Operations/Interest expens	0.9	(7.3)	0.9	0.9	(3.6)	(0.5)	0.0	0.4	0.6	0.8
Debt/EBITDA	0.8	2.2	1.1	1.3	2.3	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1

- Vale redujo su % leverage en ult. 4 años, sobre la base de una solida generación interna de caja + equity fundings ... incluso subió dividendos a 45% de profits
- Presenta cobertura EBITDA/Intereses solida (siempre arriba de 6x, pero es menor a 1x en base a Operating Cash Flow) y Deuda/EBITDA menor a 3x

Uses and Sources of Cash – 2005-2009 Actuals

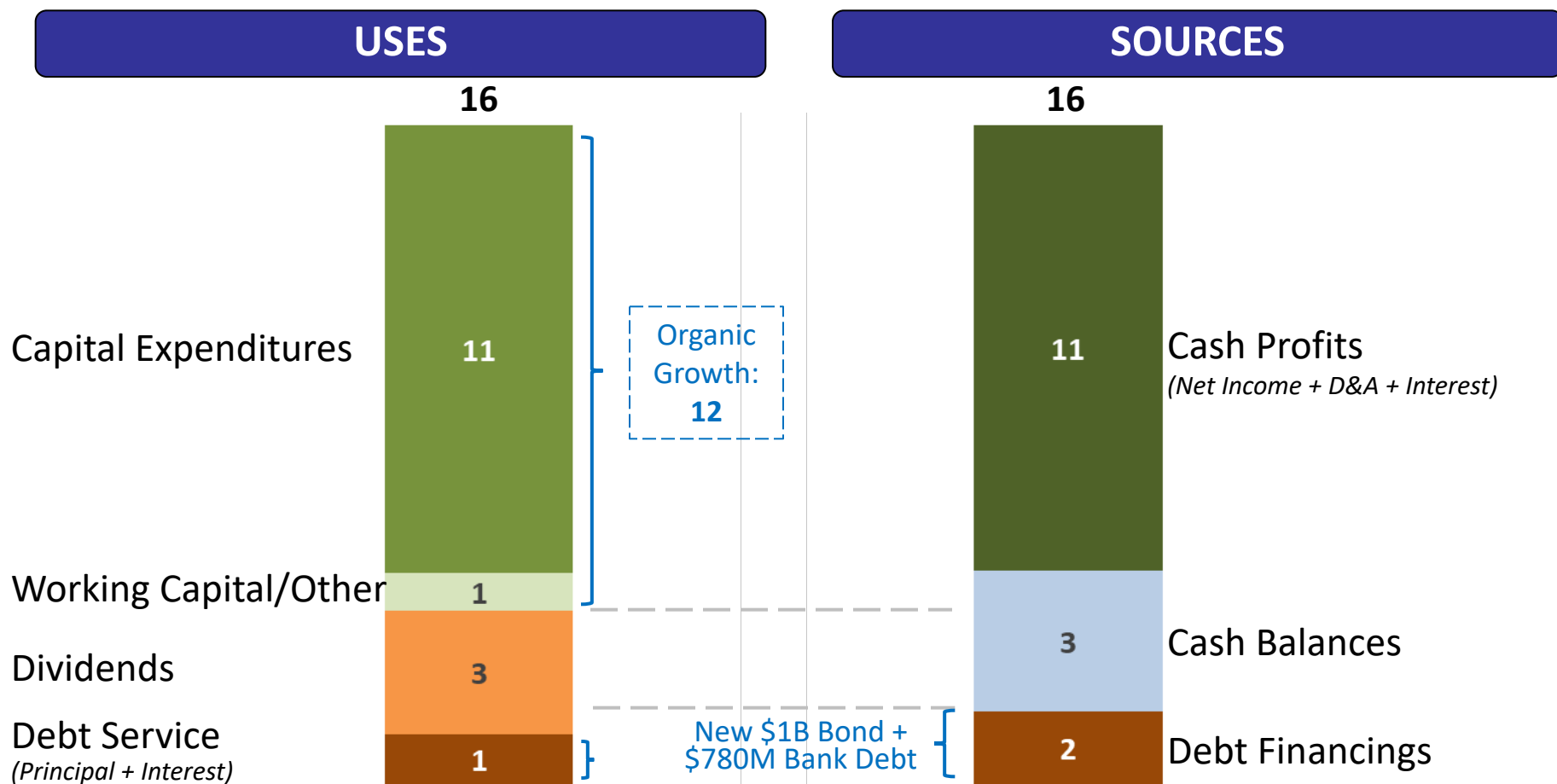
Fuentes y Usos de Fondos (US\$ Billones)



- Crecimiento orgánico de \$41B financiado 100% internamente con profits
- Crecimiento M&A de \$19B financiado ~40% con profits, resto con fondos externos
- Equity capital financió todo el pago de dividendos + ~1/3 de los servicios de deuda
- Debt financings fondearon 2/3 de los servicios de deuda, reduciendo el leverage

Uses and Sources of Cash – 2010 Budget

Fuentes y Usos de Fondos (US\$ Billones)



- Crecimiento orgánico de \$12B financiado internamente con profits y saldo de caja
- Dividendos pagados 2/3 con saldo de caja, resto fondeado con debt financing
- Debt financings (Bono \$1B + Additional Debt \$780M) cubren servicios de deuda ... pero el Budget 2010 asume que se refinancian 3,4B de Short-term debt

Resumen Análisis Fondeo Vale

- Se plantea una necesidad de capital adicional de USD 1.000 millones en 2010
 - En base al análisis de usos y fuentes estimadas para 2010, con esos recursos de USD 1.000 millones, se cubren todas las necesidades de capital
- El principal uso de capital es el plan de capital expenditures
- El segundo mayor consumo de caja es el pago de dividendos (el dividend payout ratio se incremento a ~45%, el máximo de los últimos 4 años)
- Levantar USD 1.000 millones de deuda adicional no genera un deterioro en los indicadores crediticios clave como EBITDA/Intereses y Deuda/EBITDA

Issues:

- El plan de financiamiento asume que se refinancian deudas de corto plazo de mas de USD 3.000 millones y que se levantan \$ 780 millones mas de deuda
 - Vale deberá gestionar en 2010 el refinanciamiento de las deudas de corto plazo, o reemplazarlas con nuevas líneas de financiamiento
 - Deberá levantar otros \$780 millones de deuda, del mercado bancario o de capitales
- El indicador de cobertura de intereses con flujo de caja operativo no es solido, en 2010 (en base a los supuestos del Budget 2010) será necesario utilizar saldo de caja para cubrir el pago de intereses (se proyecta saldo suficiente de caja)

Evaluación de moneda en la cual emitir el Bono

USD

Euro

British Pound

Local Yield:	5.240%	4.375%		5.475%			
	U.S. Dollar	Euro	USD/Euro	U.S. Dollar	British Pound	USD/BP	U.S. Dollar
	Cash Flow	Cash Flow	X-Rate	Cash Flow	Cash Flow	X-Rate	Cash Flow
Issued	1,000.00	750.00	1.3739	1,030.43	700.00	1.5296	1,070.72
1	(52.40)	(32.81)	1.3656	(44.81)	(38.33)	1.5196	(58.24)
2	(52.40)	(32.81)	1.3634	(44.74)	(38.33)	1.5124	(57.96)
3	(52.40)	(32.81)	1.3684	(44.90)	(38.33)	1.5034	(57.62)
4	(52.40)	(32.81)	1.3776	(45.20)	(38.33)	1.4947	(57.28)
5	(52.40)	(32.81)	1.3886	(45.56)	(38.33)	1.4900	(57.10)
6	(52.40)	(32.81)	1.3997	(45.93)	(38.33)	1.4853	(56.92)
7	(52.40)	(32.81)	1.4097	(46.25)	(38.33)	1.4769	(56.60)
8	(1,052.40)	(782.81)	1.4188	(1,110.67)	(738.33)	1.4642	(1,081.02)
TIR USD-equivalent:	5.24%	Euro se aprecia vs. el USD		4.75%	GBP se deprecia vs. el USD		4.90%

- Para poder comparar las opciones de emitir Bonos en USD, Euros y Br. Pounds, es necesario convertir los YTM a una TIR equivalente en USD (“apples to apples”)
- Para hacer esto, se pueden proyectar los tipos de cambio aplicando “Interest Rate Parity” en base a tasas de interés proyectadas de cada moneda
- En base a YTM o TIR equivalente en USD, el Bono en Euros es el mas económico
- Al proyectarse apreciación del Euro vs. el USD, es recomendable evaluar hedging de exposición al Euro (neto de “hedge natural” con cash flow en Euros). El costo transaccional de un hedge aumentará al costo de financiamiento (la TIR en USD)

Evaluación de moneda en la cual emitir el Bono

Proyección de Tipos de Cambio

Maturity	Interest Rates			Projected Exchange Rates (Interest Rate Parity)			
Year				USD/Euro		USD/BP	
	USD	Euro	BP	X-Rate	Calculation	X-Rate	Calculation
0				1.3739	$X\text{-Rate (Yr 0)} = (1 + \text{USD Rate})^n / (1 + \text{Euro Rate})^n$	1.5296	$X\text{-Rate (Yr 0)} = (1 + \text{USD Rate})^n / (1 + \text{BP Rate})^m$
1	0.49%	1.10%	1.15%	1.3656	$1.3739 * (1 + 0.49\%)^1 / (1 + 1.10\%)^1$	1.5196	$1.5296 * (1 + 0.49\%)^1 / (1 + 1.15\%)^1$
2	1.08%	1.47%	1.66%	1.3634	$1.3739 * (1 + 1.08\%)^2 / (1 + 1.47\%)^2$	1.5124	$1.5296 * (1 + 1.08\%)^2 / (1 + 1.66\%)^2$
3	1.69%	1.82%	2.28%	1.3684	$1.3739 * (1 + 1.69\%)^3 / (1 + 1.82\%)^3$	1.5034	$1.5296 * (1 + 1.69\%)^3 / (1 + 2.28\%)^3$
4	2.21%	2.14%	2.80%	1.3776	$1.3739 * (1 + 2.21\%)^4 / (1 + 2.14\%)^4$	1.4947	$1.5296 * (1 + 2.21\%)^4 / (1 + 2.80\%)^4$
5	2.64%	2.42%	3.18%	1.3886	$1.3739 * (1 + 2.64\%)^5 / (1 + 2.42\%)^5$	1.4900	$1.5296 * (1 + 2.64\%)^5 / (1 + 3.18\%)^5$
6	2.99%	2.67%	3.49%	1.3997	$1.3739 * (1 + 2.99\%)^6 / (1 + 2.67\%)^6$	1.4853	$1.5296 * (1 + 2.99\%)^6 / (1 + 3.49\%)^6$
7	3.26%	2.89%	3.78%	1.4097	$1.3739 * (1 + 3.26\%)^7 / (1 + 2.89\%)^7$	1.4769	$1.5296 * (1 + 3.26\%)^7 / (1 + 3.78\%)^7$
8	3.49%	3.07%	4.05%	1.4188	$1.3739 * (1 + 3.49\%)^8 / (1 + 3.07\%)^8$	1.4642	$1.5296 * (1 + 3.49\%)^8 / (1 + 4.05\%)^8$

Fuente: Exhibit 3 del caso. Lectura complementaria sugerida "Hedged Cost of Funds and Interest Rate Arbitrage"

- Se pueden proyectar los tipos de cambio en función a la formula de "Interest Rate Parity" (se basa en curvas de tasas de interés aplicables a cada "maturity")
- Si el tipo de cambio se expresa "USD/Euro", la formula Interest Rate Parity incluye en el numerador la tasa de interes en USD, y en el denominador la tasa en Euros
- Se pueden utilizar, alternativamente, tasas relativas de inflación (inflación en USA vs. inflación en Europa o Gran Bretaña) en lugar de tasas de interés (se suele denominar "Purchase Price Parity" también)

Vale puede obtener tasa competitiva vs. comparables

<u>Ticker</u>	<u>Company Name</u>	<u>Headquarters</u>	<u>Rating</u>	<u>YTM</u>	<u>Non Domestic</u>	<u>Domestic</u>
U.S. Dollar						
XTA	Xstrata plc	Switzerland	BBB	5.432	5.432	
AA	Alcoa Inc.	United States	BBB-	5.548		5.548
MT	ArcelorMittal	Luxembourg	BBB	5.217	5.217	
VMC	Vulcan Materials Company	United States	BBB	5.353		5.353
RIOLN	Rio Tinto plc	UK/Australia	BBB+	4.580	4.580	
ABX	Barrick Gold Corporation	United States	A-	4.702		4.702
AA	Alcoa Inc.	United States	BBB-	6.608		6.608
AAI	Anglo American	United Kingdom	BBB	5.317	5.317	
Average				5.345	5.137	5.553
Vale				5.240	5.240	5.240
Difference Vale to average				(0.105)	0.104	(0.313)
Euro						
MT	ArcelorMittal	Luxembourg	BBB	4.634		4.634
AAL	Anglo American	United Kingdom	BBB	4.584	4.584	
XTA	Xstrata	Switzerland	BBB	4.522		4.522
GASSM	Gas Natural	Spain	BBB+	4.580		4.580
Average				4.580	4.584	4.579
Vale				4.375	4.375	4.375
Difference Vale to average				(0.205)	(0.209)	(0.204)
British Pound						
GOGLN	Go-Ahead Group plc	United Kingdom	BBB-	5.385		5.385
REEDLN	Reed Elsevier	UK/Netherlands	BBB+	4.869	4.869	
TLM	Talisman Energy Inc.	United States	BBB	5.007	5.007	
TITIM	Telecom Italia Group	Italy	BBB	5.421	5.421	
AALLN	Anglo American	United Kingdom	BBB	5.353		5.353
XTA	Xstrata	Switzerland	BBB	5.896	5.896	
Average				5.322	5.298	5.369
Vale				5.475	5.475	5.475
Difference Vale to average				0.153	0.177	0.106

Vale ... €750m bond offering – final terms

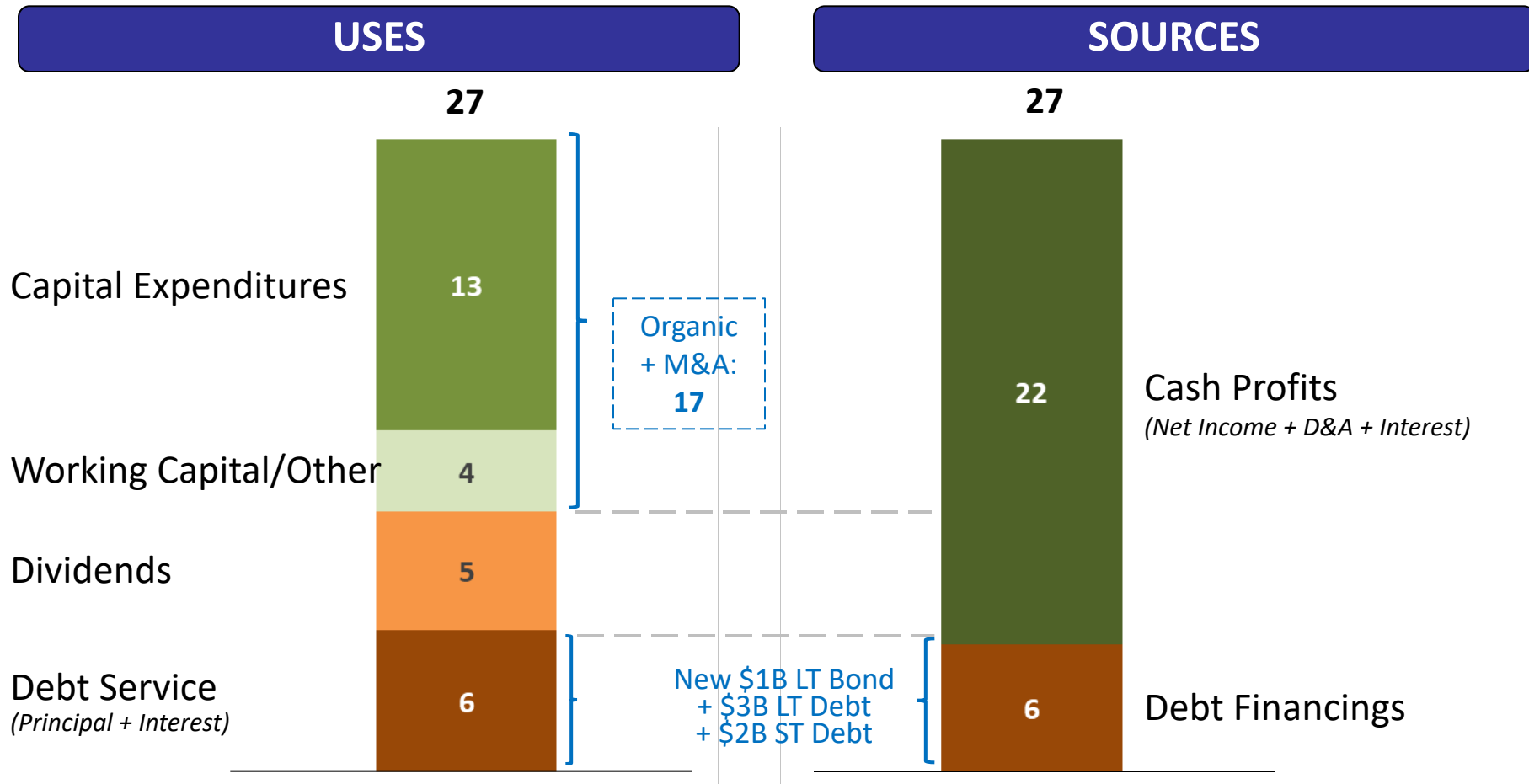
• Issuer:	Vale S.A.
• Principal Amount:	Euros 750.000.000
• Interest Rate:	4.375% (payable annually)
• Issue Date:	24 March 2010
• Maturity:	24 March 2018
• Public Offering Price:	99,564% Euros 746.730.000
• Underwriting Discount:	0,360% Euros 2.700.000
• Proceeds to Vale:	99,204% Euros 744.030.000
• Use of Proceeds:	General corporate purposes incl. capex, debt refinancings, M&A
• Rating:	Baa2 (Moody's), BBB+ (Standard & Poor's), BBB (Fitch)
• Seniority/Ranking:	Unsecured notes, rank equally with Vale's unsecured senior debt
• Optional Redemption:	Redeemable at Vale's option at any time @ 100%
• Listing Market:	Luxembourg Stock Exchange (cleared through Clearstream/Euroclear)
• Covenants:	Restrictions to merge/transfer assets and incur in liens/guarantees
• Underwriters	BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, HSBC, Santander Global Banking

Vale ... que pasó? Necesito levantar mas deuda

- Marzo 2010: emite Bono a 8 años, por Euros 750 millones, tasa 4.375%, colocada en Europa (listada en Luxemburgo)
- Junio 2010: consigue línea bancaria de prefinanciación exportaciones en Brasil por USD 500 millones, vencimiento en 2020
- Junio 2010: línea crédito para maquinaria con el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“BNDES”, el banco de desarrollo de Brasil) por R\$774 million (USD 430 millones), utiliza USD 123 millones en 2010
- Septiembre 2010: emite 2 series de Bonos en dólares por USD 1.75 millones (emisora es la subsidiaria financiera Vale Overseas)
 - Bono de USD 1.000 millones a tasa 4.625%, vencimiento 2020
 - Bono de USD 750 millones a tasa 6.875%, vencimiento 2039
 - Ambas series garantizadas por Vale
- Septiembre 2010: acuerdo con The Export-Import Bank of China y the Bank of China Limited, para financiar la construcción de 12 barcos cargueros en China, línea de crédito de hasta USD 1.229 millones, vencimiento 2023, fondos a desembolsar en 3 años, se utilizan US\$290 millones en 2010
- Octubre 2010: acuerdo con Export Development Canada (“EDC”, la agencia de credito de exportación de Canada), para financiar capital expenditures, linea de credito de hasta USD 1.000 millones, se utilizan USD 250 millones en 2010
- Repago deudas de corto plazo con lineas crediticias

Uses and Sources of Cash – 2010 Actuals

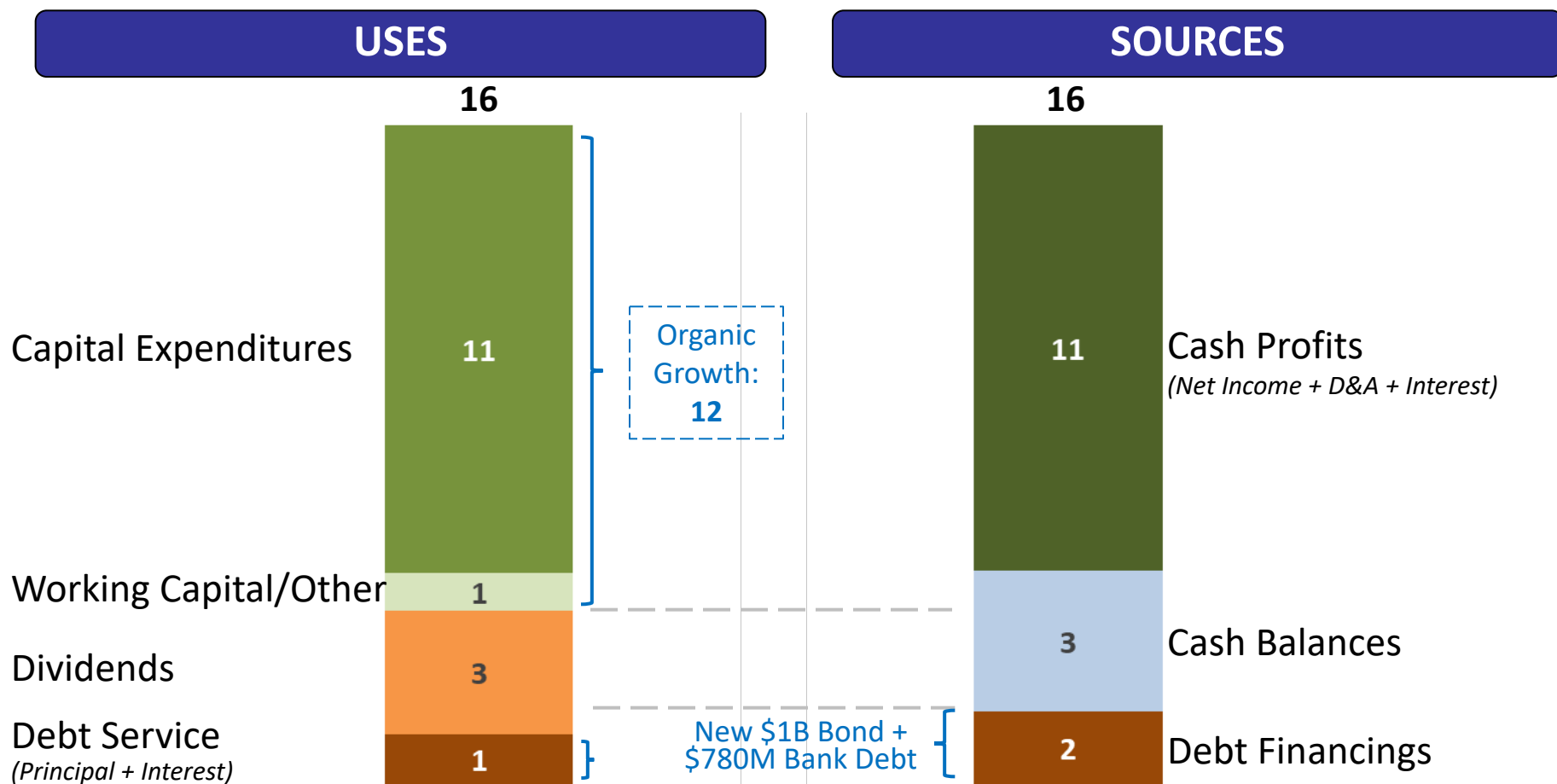
Fuentes y Usos de Fondos (US\$ Billones)



- Profits mas que duplicaron el Budget ... 3/4 explicado por mayor suba precios
- Crecimiento orgánico y M&A de \$17B financiado internamente 100% con profits
- Dividendos pagados \$5B! Fondeado también internamente 100% con profits
- Debt financings por \$6B (mas que el Bono de \$1B) cubren los servicios de deuda

Uses and Sources of Cash – 2010 Budget

Fuentes y Usos de Fondos (US\$ Billones)



- Crecimiento orgánico de \$12B financiado internamente con profits y saldo de caja
- Dividendos pagados 2/3 con saldo de caja, resto fondeado con debt financing
- Debt financings (Bono \$1B + Bank Debt \$780M) cubren servicios de deuda ... pero el Budget 2010 asume que se refinancian 3,4B de Short-term debt

Apéndice I: **Materiales complementarios**

Bonos – Aspectos Particulares

Bonos/ONs Globales - Régimen de Depósito Colectivo

Depósito Colectivo – Agencias

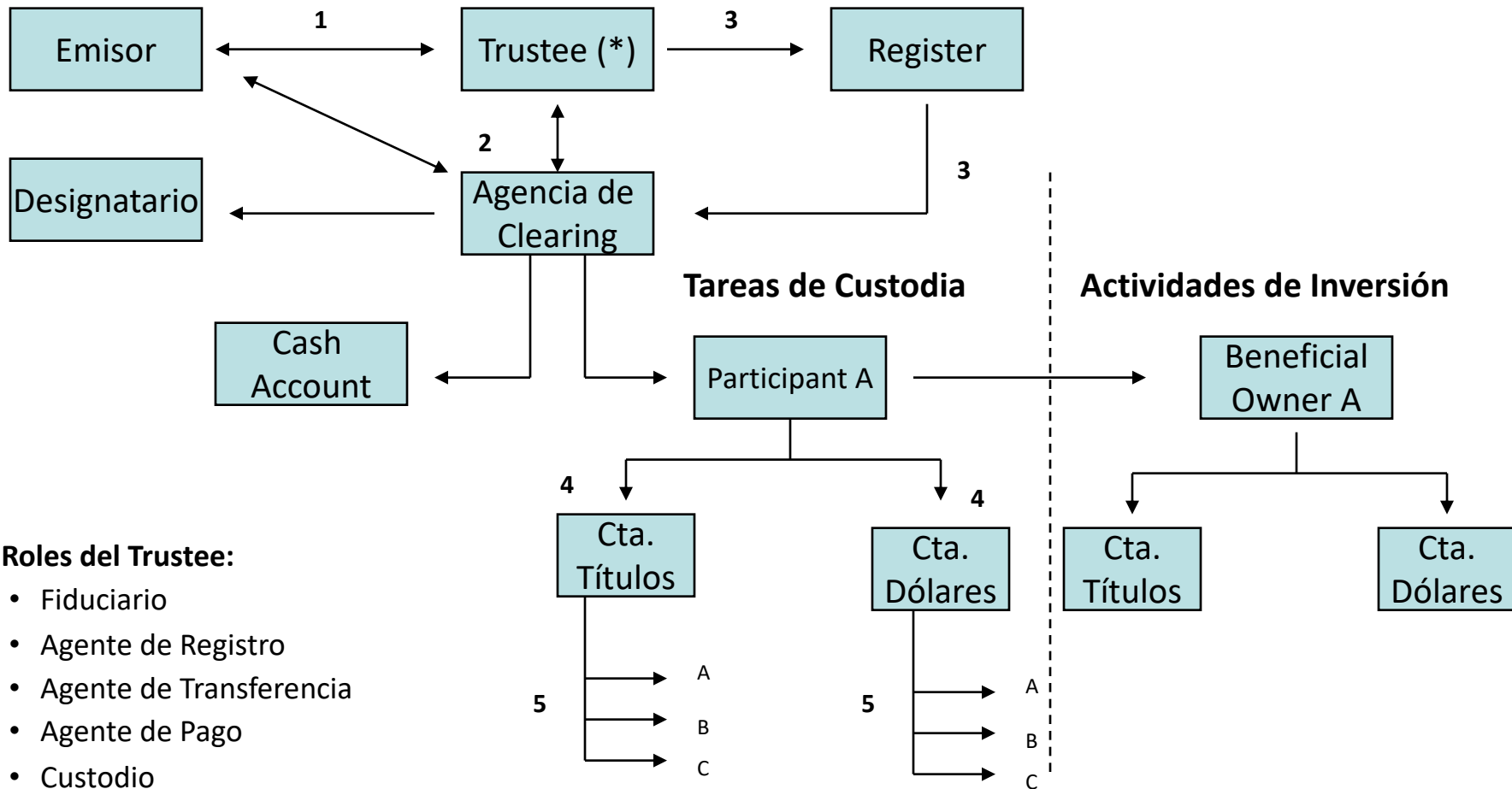
- Las ON Globales se negocian a través de regímenes de depósito colectivo gestionados por agencias de compensación y clearing
- Dichas agencias permiten evitar el delivery físico de las notas (robos, daños en los títulos, demoras, etc.) y el riesgo de crédito de la contraparte
- Agencias más importantes:
 - The “Depository Trust Company” (USA)
 - Euroclear y Clearstream (Europa)
 - Caja de Valores S.A. (Argentina)

Sistema Euroclear – Funcionamiento

- La elegibilidad de un título bajo el Sistema Euroclear no supone la elegibilidad de otro título, aún emitido bajo el mismo Programa de Deuda
- Euroclear facilita la negociación electrónica de títulos, y presta adicionalmente otros servicios básicos de custodia, por ejemplo:
 - Pagos de intereses y principal
 - Proxy voting,
 - Securities lending,
 - Distribución de información
- Los instrumentos elegibles para ser negociados a través de Euroclear incluyen bonos, y también acciones, fondos comunes, ADRs, warrants, o similares

Bonos – Aspectos Particulares

Bonos/ONs Globales - Régimen de Depósito Colectivo



Bonos – Aspectos Particulares

Bonos/ONs Globales - Régimen de Depósito Colectivo

1. El emisor y el trustee suscriben un documento denominado Indenture (Contrato de Fideicomiso), a través del cual se establecen los derechos y obligaciones del emisor y del Trustee como representante de los tenedores, como así también los términos y condiciones del programa de deuda
2. El emisor, el Trustee y la clearinghouse (tenedor registral) suscriben un letter of representation, a través del cual acuerdan los derechos y obligaciones del emisor, del Trustee como representante de los tenedores, y de la clearinghouse como titular registral de las notas
3. El Trustee, en calidad de Registrar de la Nota global, lleva un registro (“Register”) en el cual se inscriben los datos de los tenedores de las notas (tenencias, titularidad, restricciones que afecten la transferibilidad, gravámenes, domicilios, etc.). Los tenedores que surgen del Register son los únicos habilitados para ejercer los derechos que el Indenture confiere a los tenedores
4. La clearinghouse, a su vez, lleva un registro de los saldos de las cuentas títulos y cuenta dólares de sus clientes (“Participantes”). La relación entre ellos se inicia a través de la firma de un contrato de apertura de cuenta
5. Los Participantes son bancos comerciales que realizan tareas de custodia a favor de sus clientes (“Beneficial Owners”). El banco/custodio Participante lleva un registro de los saldos de las cuentas títulos y cuenta dólares de sus clientes. La relación entre ambos se inicia a través de la firma de un contrato de custodia de títulos

Bonos – Document. - Indenture & Supplemental Indent.

Descripción del Contrato

- Contrato entre el Emisor y el Trustee en representación de los inversores
- Establece los derechos y obligaciones del Emisor y el Trustee
- Responsabilidades fiduciarias del Trustee frente al Emisor e Inversores

Rol del Fiduciario

- Trustee (en representación de los bonistas)
- Agente de Registro
- Agente de Pago
- Agente de Transferencia
- Agente de Cálculo (“FRNs”)
- Custodio de las Obligaciones Negociables Globales

Secciones del Contrato

- Forma de las Notas
- Características de las Notas
- Covenants
- Derechos del Trustee y de los Tenedores ante un Default
- Derechos y obligaciones del Trustee
- Supplemental Indentures y Asambleas de Obligacionistas
- Descargo del Indenture
- Defeasance
- Definiciones y Anexos

Supplemental Indentures

- Modifica parcialmente al Indenture (a todas las series emitidas, o sólo con relación a alguna/s series)
- Dependiendo de la naturaleza de los cambios, exige (o no) la aprobación de los tenedores

Bonos – Documentación - Contrato Suscripción de Notas

- Declaraciones y Manifestaciones de la Compañía
- Compra, Venta y Entrega de las Notas
- Declaraciones y Manifestaciones de los Compradores Iniciales
- Ciertos Agreements de la Compañía
- Condiciones Precedentes a la Compra
- Indemnidades
- Notificaciones
- Sucesores
- Ley Aplicable y Jurisdicción

Bonos – Documentación – Notas

- Forma, Denominación y Registro
- Pagos, Agentes de pago y Agentes de Transferencia
- Compra de Notas por la Compañía
- Covenants
- Events of Default
- Asambleas de Obligacionistas. Modificaciones y Waivers
- Notificaciones
- Defeasance
- Anexos

Bonos – Documentación – Agreement Among Dealers

- Se identifican los colocadores (Dealers) que forman parte del acuerdo
- Se identifica la transacción en virtud de la cual se celebra el acuerdo
- Se acuerda el reparto de comisiones
- Los firmantes acuerdan no llevar adelante esfuerzos de sindicación individuales
- Se establecen las obligaciones de las partes respecto de operaciones de estabilización en el mercado secundario
- Se establece la duración del período de colocación (a partir de cuando se “rompe” el sindicato)
- Se fija la ley aplicable y jurisdicción

Bonos – Documentación – Letters of Representation

- Se identifican las partes del acuerdo (Emisor, Trustee y la Agencia de Clearing)
- Se identifica el Indenture bajo el cual la Agencia de Clearing actuará como tenedor registral
- Se identifica el contrato marco bajo el cual la Agencia de Clearing designa al Trustee como custodio de la nota global (tareas de “safekeeping”)
- Se establecen ciertas declaraciones (“reps”) a favor de la Agencia de Clearing (respecto por la forma de las notas, obtención de códigos de identificación de las notas, procedimientos de emisión, etc.)

Emisión de Bonos – Actores Participantes

Esquema detallado

