



Ricorso Icsid, Washington

Il 22 giugno 2010, è stata depositata la memoria conclusiva riassuntiva sugli argomenti principali e sulle testimonianze rese nel corso dell'udienza finale della fase giurisdizionale del ricorso promosso dagli obbligazionisti italiani, (udienza svoltasi a Washington dal 7 al 13 aprile u.s.).

La decisione del collegio arbitrale in merito alla fase *jurisdictional* è attesa entro l'anno. Nel frattempo, la TFA sta ultimando il conteggio delle lettere di revoca pervenute nel corso del periodo di adesione all'offerta della Repubblica Argentina, per determinare l'esatto numero di investitori che hanno invece deciso di proseguire il ricorso presso l'ICSID. Non appena i dati saranno ritenuti conclusivi, la TFA li renderà pubblici.

Aggiornamenti sulle fasi del ricorso sono forniti nella pagina "ICSID" del sito internet della TFA www.tfargentina.it.

Risultati della Offerta Pubblica di Scambio della Repubblica Argentina

Il 1° luglio 2010, la Repubblica Argentina ha reso noti ufficialmente i dati sulle adesioni all'Invito Globale e all'Offerta pubblica di scambio (OPS) presentata in Italia come parte dell'Invito Globale.

In Italia, sono state portate in adesione obbligazioni esistenti per un valore di scambio complessivo pari a circa 3,8 miliardi di dollari, dei quali 1,4 miliardi destinati alla Opzione Discount e 2,4 alla Opzione Par (con scadenza 2038). Poiché l'ammontare conferito alla Opzione Par ha superato il limite massimo di 2 miliardi di dollari U.S.A. previsto nell'offerta, l'Argentina ha comunicato che assegnerà l'Opzione Par secondo un fattore di riparto pari al 75,2593%. Di conseguenza, circa il 25% di ciascuna adesione validamente conferita all'Opzione Par sarà ripartita alla Opzione Discount, che prevede un taglio del 66,3% del capitale.

Quanto alla adesione all'Invito Globale, l'Argentina ha reso noto che l'importo complessivo sarebbe di 12,8 miliardi di dollari (su un valore di scambio in circolazione pari a circa 18,3 miliardi di dollari).

Secondo quanto appreso da notizie di stampa argentina, tale risultato sarebbe stato ottenuto grazie alla massiccia partecipazione degli investitori istituzionali statunitensi, mentre rimangono *holdout* le obbligazioni di alcuni fondi, che sarebbero in possesso di circa 4 miliardi di dollari, oltre agli investitori *retail* individuabili in Italia, Germania e Svizzera.

Al riguardo la TFA, nell'analizzare i dati resi noti dal Ministero dell'economia argentino,

ASSOCIAZIONE PER
LA TUTELA DEGLI
INVESTITORI IN
TIOLLARGENTINI

TFA

Elaborato dalla Segreteria Tecnica della
Associazione Task Force Argentina
(TFA)

Responsabile: Giuseppe Martini
Analista economico: Lorenzo Lucca

www.tfargentina.it
info@tfargentina.it

CRONOLOGIA

6 luglio 2010: il senato argentino approva una proposta di legge che prevede la riforma dell'istituto nazionale di statistica argentino (INDEC), i cui dati inaffidabili sono soggetti a critiche da quando, nel gennaio 2007, l'allora Presidente Nestor Kirchner dispose il licenziamento di alcuni dipendenti e dei cambiamenti nell'organigramma dell'ente. La proposta prevede la "normalizzazione" dell'Indec in 5 mesi, attraverso il reintegro del personale licenziato nel 2007 e l'istituzione di una commissione bicamerale che svolga compiti di supervisione e controllo dell'istituto.

12 luglio 2010: l'agenzia di rating Fitch migliora la valutazione sul debito argentino in valuta estera a "B" dal precedente "RD" (Restricted Default), mantenendo stabile l'outlook sul Paese. Le agenzie Moody's e Standard & Poor's rilevano invece che il miglioramento del rating dipenderà da alcuni fattori cruciali, come l'affidabilità dei dati ufficiali del Paese e l'effettiva capacità di tornare a finanziarsi sui mercati finanziari internazionali a tassi contenuti.

rileva che nell'importo delle adesioni sarebbero ricompresi anche gli oltre 600 milioni di dollari conferiti da investitori che avevano già aderito alla OPS del 2005. Sulla base delle informazioni disponibili e dei calcoli effettuati, l'Associazione ritiene che l'ammontare globalmente rappresentato dagli investitori *holdout* ammonti più correttamente a circa 7,7 miliardi di dollari.

Dichiarazione di insolvenza di Metrogas

Nel mese di giugno la società Metrogas ha dichiarato nuovamente default sul proprio debito. Metrogas ha motivato tale decisione con i crescenti costi sopportati negli ultimi 10 anni, legati anche all'elevato tasso di inflazione del Paese, ed il concomitante blocco del quadro tariffario imposto dal Governo fin dal 1999.

La TFA, che aveva negoziato assieme ad altri creditori il piano di ristrutturazione con la società conclusosi nel 2006 con adesioni del 94,6%, sta monitorando la situazione al fine di valutare la necessità di un nuovo intervento a tutela degli investitori italiani coinvolti nel default.

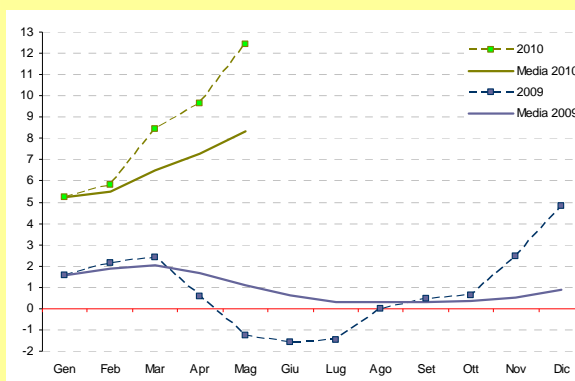


DATI ECONOMICI

Sostenuta crescita del Paese nei primi mesi dell'anno.

Dall'inizio del 2010, l'indice di attività economica elaborato dall'*Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec), ha evidenziato una crescita su base annua in costante progresso, passando dal +5,2% di gennaio al +12,4% di maggio.

Secondo i dati forniti dall'istituto, la crescita media del periodo è stata dell' 8,3% (contro l'1,1% del corrispondente periodo del 2009).

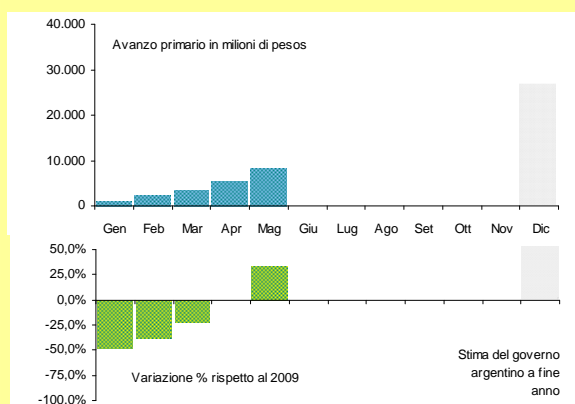


Andamento e crescita media annuale dell'indice di attività economica.
Fonte dati: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)

Avanzo primario in ripresa dal mese di marzo.

Nei primi cinque mesi del 2010, l'avanzo primario del Paese si è attestato a circa 8,36 miliardi di pesos (circa 2,11 miliardi di dollari) evidenziando una crescita del 33,6% rispetto allo stesso periodo del 2009. La ripresa è stata registrata a partire dal mese di marzo (+36,4% rispetto a marzo 2009) ed è proseguita nei due mesi successivi (+123,2% in aprile e +229,6% in maggio).

Le stime del Governo argentino prevedono un avanzo primario a fine 2010 pari a 27 miliardi di pesos (+56% rispetto al dato di fine 2009) ed equivalente al 2,7% del PIL.

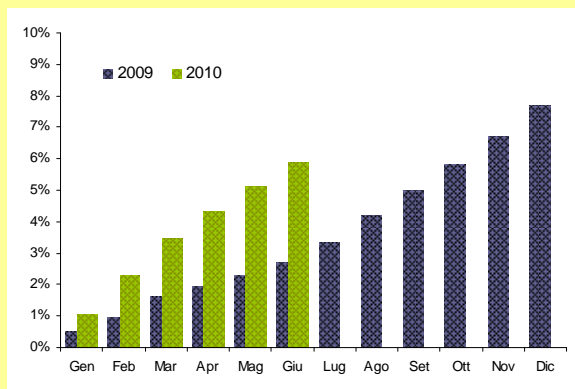


Avanzo primario Repubblica Argentina: dati in milioni di pesos e crescita percentuale (YoY).
Fonte dati: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)
L'avanzo primario è la differenza tra entrate e le uscite del bilancio dello Stato, esclusi gli interessi da pagare sul debito pubblico

L'inflazione ufficiale del Paese si attesta al 5,9% nei primi sei mesi dell'anno.

Nei primi sei mesi del 2010 è proseguita la crescita a ritmi sostenuti dell'indice dei prezzi al consumo elaborato dall'Indec, tendenza già evidenziata nell'ultimo periodo del 2009. A giugno, la crescita cumulata dell'inflazione si è attestata al 5,9% (contro il 2,7% fatto registrare a giugno 2009).

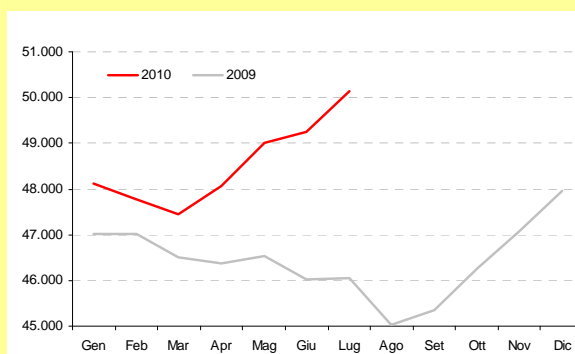
Le cifre sull'andamento dell'inflazione argentina continuano ad essere fortemente criticate. Recentemente, rappresentanti del Ministero dell'economia hanno stimato che l'indice dei prezzi al consumo presenterà una crescita fra il 12,9% ed il 16,1% (rispetto al 6,5% stimato dal Governo a fine 2009). Le ultime proiezioni del Ministero dell'economia restano comunque lontane da quelle di Istituti indipendenti ed analisti internazionali, che indicano un tasso di crescita annua fra il 20 ed il 30%.



Crescita cumulata dell'inflazione.
Fonte dati: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)

In forte aumento le riserve valutarie della banca centrale.

Negli ultimi tre mesi, le riserve valutarie internazionali del *Banco Central de la República Argentina* (Bcra) hanno fatto registrare un buon incremento, attestandosi, all'8 luglio 2010, a 50,131 miliardi di dollari con un saldo positivo da inizio anno di 2,164 miliardi.



Andamento delle riserve del BCRA
Fonte dati: Banco Central de la República Argentina (Bcra)



Bilancia commerciale Argentina: rallenta la crescita rispetto al 2009 (-25%).

Nel primo semestre dell'anno, la bilancia commerciale argentina mostra un avanzo di 7,491 miliardi di pesos, inferiore al dato registrato un anno fa (10,011 miliardi di pesos). Tale risultato è dovuto ad un marcato incremento delle importazioni (mediamente + 43%), mentre le esportazioni hanno fatto registrare una crescita media del 17,2%.

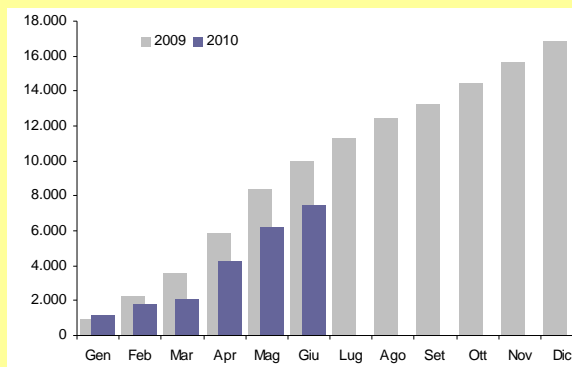
DATI FINANZIARI

In seguito all'annuncio sui risultati della offerta di scambio sui titoli obbligazionari in default (1 luglio 2010), è stato osservato un miglioramento del rischio Paese della Repubblica Argentina.

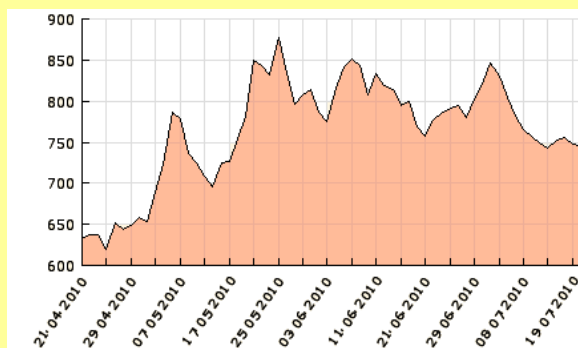
L'indice EMBI+Argentina è infatti passato dagli 850 *basis points* sopra il rendimento dei *treasury bonds* statunitensi agli attuali 750.

Il rischio associato alla Repubblica Argentina, a causa anche dei dubbi sulla affidabilità dei dati ufficiali del Paese, resta comunque elevato rispetto alla media dei Paesi dell'area (l'indice EMBI+Latin America è attualmente intorno ai 350 *basis points*).

A partire dal 1° luglio 2010, l'indice della *Bolsa de Comercio de Buenos Aires* (Merval) attraverso un andamento altalenante, ha evidenziato una lieve crescita attestandosi, al 20 luglio 2010, a 2.336 punti.



Confronto dei saldi commerciali 2009 e 2010.
Fonte dati: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)



Andamento indice EMBI+Argentina elaborato da JP Morgan

