



# NOTA DI AGGIORNAMENTO 30 NOVEMBRE 2014 NOTIZIE E APPROFONDIMENTI

## Ricorso Icsid, Washington

Il 17 ottobre scorso la TFA ha reso noto, attraverso un [comunicato](#), di avere nuovamente anticipato la quota parte di spese procedurali di competenza dell'Argentina, al fine di evitare la sospensione del ricorso.

A seguito del deposito delle memorie riassuntive dell'udienza finale, avvenuto il 29 settembre u.s., e delle corrispondenti repliche delle controparti (29 ottobre u.s.) sono stati completati tutti gli atti procedurali dell'arbitrato.

**Si ritiene, pertanto, che la decisione finale degli arbitri circa il ricorso degli obbligazionisti italiani nei confronti della Repubblica Argentina, sia ormai sempre più imminente.**

Gli aggiornamenti sul ricorso sono consultabili nella pagina "ICSID" del sito internet della TFA [www.tfargentina.it](http://www.tfargentina.it).

\* \* \*

## Aggiornamenti sul default argentino in seguito alla sentenza del giudice Griesa

Dal 31 luglio 2014, a seguito del mancato rispetto della sentenza emessa dal giudice USA Thomas Griesa, l'Argentina è entrata nuovamente in default sulle proprie emissioni internazionali di debito sovrano, ristrutturate con le offerte di scambio del 2005 e del 2010. Poiché il governo argentino ha annunciato l'avvio di una operazione di scambio per modificare la giurisdizione dei predetti titoli, con il chiaro intento di aggirare le decisioni del tribunale, il giudice Griesa ha avviato un ulteriore procedimento contro la Repubblica Argentina per oltraggio alla corte.

Il 3 ottobre scorso, lo stesso Griesa ha emesso un ulteriore provvedimento nel quale viene chiarito che il procedimento di oltraggio alla corte potrà essere rimosso qualora l'Argentina sospenda tutte le iniziative finalizzate allo scambio dei titoli ed effettui il ripagamento integrale delle obbligazioni detenute dai fondi d'investimento (NML, Aurelius, EM ed altri).

Nei giorni successivi, Griesa ha inoltre conferito a Daniel Pollack ("special master" designato per seguire le trattative fra i legali dell'Argentina e dei predetti fondi d'investimento) la facoltà di ricomprendere nelle eventuali negoziazioni anche gli ulteriori creditori dell'Argentina che nel frattempo hanno presentato domanda per ottenere il medesimo trattamento previsto nei confronti dei citati fondi (le richieste in tal senso, pervenute da creditori in possesso dei requisiti riconosciuti dal Tribunale di New York, sarebbero circa 25, per un controvalore di oltre 6,5 miliardi di dollari USA).

Il 4 novembre, il governo argentino ha presentato ricorso dinanzi alla *US Federal Court of Appeals* di New York contro il procedimento per oltraggio alla corte avviato nei suoi confronti dal giudice Griesa.

\* \* \*

A seguito del nuovo default argentino, la TFA ha emesso un apposito comunicato stampa, chiarendo che **lo scenario per gli**

ASSOCIAZIONE PER  
LA TUTELA DEGLI  
INVESTITORI IN  
TITOLI ARGENTINI

TFA

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

Responsabile: Giuseppe Martini  
Analista economico: Lorenzo Lucca

[www.tfargentina.it](http://www.tfargentina.it)  
[info@tfargentina.it](mailto:info@tfargentina.it)

### ALTRE NOTIZIE

**2 ottobre 2014:** Il presidente della banca centrale argentina, Juan Carlos Fabrega, si è dimesso a seguito delle dure critiche espresse dalla Presidente Kirchner sulle "manovre" attuate sia sul fronte monetario sia su quello valutario, con particolare riferimento al mercato illegale dei cambi. Fabrega è stato sostituito da Alejandro Vanoli, già alla guida della Commissione nazionale di controllo sui mercati finanziari.

**3 novembre 2014:** il ministro dell'economia argentino, Axel Kicillof, ha dichiarato che con il nuovo anno potrebbero esserci maggiori possibilità di avviare un dialogo con i creditori *holdouts*, con ciò alimentando le speculazioni circa il possibile avvio di un negoziato in seguito alla scadenza della clausola RUFO (*rights upon future offers*).

**6 novembre 2014:** il capo di gabinetto del Governo argentino, Jorge Capitanich, ha riconosciuto che nessun obbligazionista internazionale ha presentato richiesta di scambio delle proprie obbligazioni ristrutturate con le nuove rette da giurisdizione argentina o francese, ammettendo implicitamente il fallimento della operazione avviata per conseguire il cambio di giurisdizione dei titoli. Il 1° ottobre scorso, il ministro dell'economia argentino aveva annunciato il deposito di 161 milioni di dollari presso il fondo creato *ad hoc* presso il Banco Nación Fideicomisos per il ripagamento degli interessi sui titoli Par concambiati.

**11 novembre 2014:** il giudice Thomas Griesa ha accolto, per la terza volta, le richieste della Citibank per effettuare ripagamenti per conto dell'Argentina su titoli esclusivamente retti dalla giurisdizione locale. I ripagamenti riguardano cedole per 85 milioni di dollari in scadenza il 31 dicembre p.v.

**13 novembre 2014:** il governo argentino ha emesso una prima tranche di 500 milioni di dollari di una nuova emissione "dollar linked" denominata BONAD 2018. Si tratta della seconda emissione da parte dell'Argentina di uno strumento finanziario vincolato al tasso di cambio ufficiale con il dollaro, dopo il collocamento di 983 milioni di dollari del titolo BONAD 2016, avvenuta nel mese di ottobre.

**18 novembre 2014:** l'agenzia di rating Moody's ha rivisto al ribasso le proprie stime sulla crescita dell'economia argentina, prevedendo una contrazione del PIL di almeno il 2% alla fine del corrente anno. Nel report pubblicato da Moody's viene sottolineato come i dati non ufficiali sulla inflazione del paese (circa 40% di crescita annua), il controllo dei prezzi e gli interventi attuati dal governo hanno danneggiato i progetti di investimento, in particolar modo nel settore energetico.

**26 novembre 2014:** l'agenzia di rating Standard & Poor's ha pubblicato un report nel quale sostiene che la sconfitta legale dell'Argentina nei confronti dei propri creditori non dovrebbe incidere sulla ristrutturazione del debito degli altri Paesi.

**obbligazionisti italiani ricorrenti presso l'ICSID rimane immutato ed i loro diritti nei confronti della Repubblica Argentina restano inalterati.**



## NOTA DI AGGIORNAMENTO 30 NOVEMBRE 2014

### DATI ECONOMICI E FINANZIARI

#### Inflazione (elabor. Indec) +21,4%

Nei mesi di settembre e ottobre il nuovo indice ufficiale dei prezzi al consumo argentino (*Índice de Precios Nacional Urbano*, adottato a seguito delle forti pressioni e della conseguente lettera di censura del FMI) ha evidenziato una crescita su base mensile rispettivamente dell'1,4% e dell'1,2%.

Dopo i primi dieci mesi del corrente anno il nuovo indice presenta pertanto un incremento del 21,4%. Secondo il "congressional index" divulgato dai parlamentari dell'opposizione argentina, la crescita dell'inflazione dopo i primi 10 mesi sarebbe invece del 33,25%, mentre a fine anno dovrebbe attestarsi al 41,25%.

#### Crescita economica set-ott 2014

L'indice di attività economica della Repubblica Argentina, elaborato dall'Istituto Nacional de Estadística y Censos (Indec) ha evidenziato una contrazione dell' 1% nel mese di agosto e dello 0,2% nel mese di settembre.

La contrazione della attività economica del paese è strettamente correlata alla riduzione del commercio internazionale e della produzione industriale dovuta ad un calo della domanda interna (-2,7% nei primi 9 mesi del 2014 secondo l'*Estimador Mensual Industrial*).

#### Bilancia commerciale argentina

Nei mesi di agosto e settembre la bilancia commerciale argentina ha fatto registrare un avanzo complessivo di 1,3 miliardi di dollari, che porta la crescita da inizio anno a 5,79 miliardi evidenziando però una riduzione del 18,9% rispetto al risultato registrato nei primi nove mesi del 2013 (+ 7,15 miliardi di dollari).

Nell'ultimo bimestre è stato registrato un calo del 14% sia delle esportazioni che delle importazioni. Le stime del Ministero dell'economia prevedevano invece un avanzo commerciale a fine anno di 10,4 miliardi di dollari.

#### Avanzo primario 2014 + 3,84 mld di pesos

Nel mese di agosto, l'Argentina ha fatto registrare un avanzo primario di 868,7 milioni di pesos. Il dato dopo i primi otto mesi del 2014 presenta un risultato primario positivo (+3,84 mld) contro i 6,44 miliardi registrati ad agosto 2013.

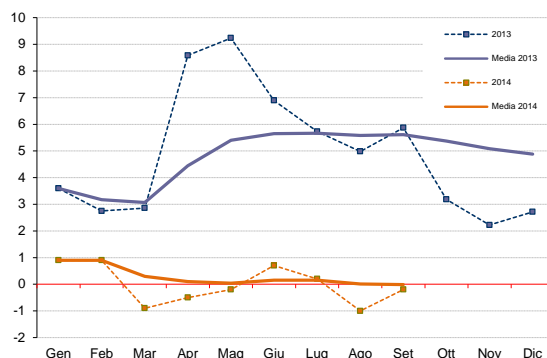
#### Deficit finanziario 2014 - 40,3 mld

Considerando anche gli interessi corrisposti sul debito pubblico (pari ad oltre 44 miliardi di pesos), il deficit di bilancio dello stato risulta essere di 40,3 miliardi di pesos, contro i 17,3 miliardi registrati nell'analogo periodo del 2013.

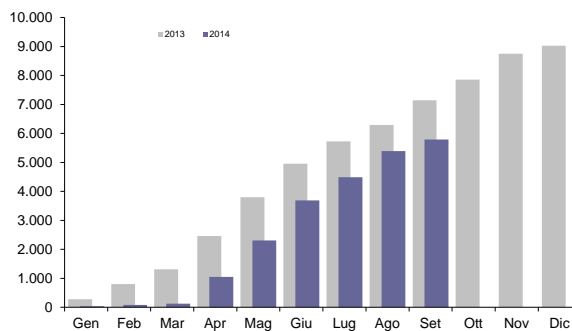
#### ALTRI DATI

**Riserve Banca Centrale Argentina:** nell'ultimo bimestre le riserve valutarie del Banco Central de la Republica Argentina (BCRA), hanno mostrato un lieve incremento, attestandosi, al 18 novembre 2014, a **28.816 miliardi di dollari** (950 milioni in più rispetto alla fine di settembre). Tale incremento è riconducibile principalmente alla operazione di scambio di liquidità in valuta operata nei giorni precedenti con la Banca centrale cinese sulla base di un accordo sottoscritto a suo tempo con Pechino.

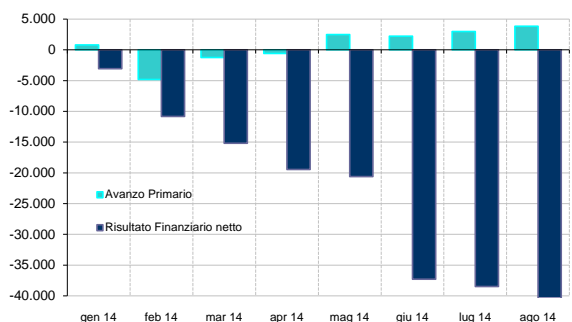
**Rischio Paese:** il 15 ottobre, l'indice "EMBI+Argentina" elaborato da JP Morgan ha oltrepassato la soglia degli 800 basis points sul rendimento dei treasury bonds USA, per poi flettere e tornare al di sotto dei 700 bps. Al 24 novembre, il rischio paese argentino (690 bps) risultava superiore per oltre 350 bps alla media dei paesi dell'area latino americana, ad esclusione del Venezuela.



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



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



Avanzo primario e risultato finanziario netto della Repubblica Argentina:  
dati in milioni di pesos (elaborazione TFA su dati Mecon)