



NOTA DI AGGIORNAMENTO 14 OTTOBRE 2008

ICSID

Il ricorso nei confronti della Repubblica Argentina procede regolarmente secondo la tempistica stabilita dal Tribunale arbitrale con ordinanza del 9 maggio 2008.

Il 7 novembre p.v. , in risposta alla memoria depositata dai legali argentini nel mese di agosto, sarà depositata la contromemoria da parte dei legali dei ricorrenti italiani.

Aggiornamenti sulle fasi del ricorso saranno forniti sollecitamente attraverso il sito internet della TFA www.tfargentina.it (*).

NEWS ARGENTINA

Proposta di scambio presentata al Governo argentino da tre banche d'affari internazionali nel corso del mese di settembre.

Tre banche d'affari internazionali (Deutsche Bank, Barclays Bank e Citigroup) hanno presentato al Governo argentino una proposta finalizzata allo scambio di titoli argentini in default con nuovi titoli dello Stato sudamericano.

Secondo indiscrezioni della stampa argentina, tale proposta trarrebbe origine da un preaccordo di alcuni *hedge funds* con i tre istituti sopramenzionati. Il 22 settembre 2008, durante un discorso dinanzi al *Council of foreign affairs* di New York, il Presidente argentino, Cristina Fernández de Kirchner, ha annunciato l'esistenza della offerta delle tre banche, che porterebbe allo scambio di obbligazioni *holdout* con nuovi strumenti finanziari del Paese.

Il 23 settembre la TFA ha pubblicato un comunicato stampa con il quale ha chiarito che i termini della proposta apparsa sui giornali argentini sembrerebbero peggiorativi rispetto a quelli dell'offerta di scambio del 2005, e che pertanto l'obiettivo di un vantaggioso recupero degli investimenti sarebbe raggiunto solamente dagli *hedge funds* internazionali e non dai piccoli obbligazionisti. L'Associazione ha quindi chiarito l'intenzione di proseguire il ricorso arbitrale internazionale dinanzi all'Icsid nei confronti dell'Argentina con l'obiettivo del recupero integrale del capitale e degli interessi.

Dello stesso giudizio anche la American Task Force Argentina (ATFA), organizzazione che rappresenta pensionati, contribuenti e investitori statunitensi per un controvalore di circa 3 miliardi di dollari in titoli obbligazionari argentini. Nel mese di settembre la ATFA ha pubblicato un annuncio di una pagina sul prestigioso Wall Street Journal dal titolo significativo: "Argentina: agisci con serietà, paga i tuoi debiti" (http://www.atfa.org/resources/ATFA_CallToAction_WSJ_924.pdf).

In considerazione delle attuali condizioni di mercato, si ritiene che l'iter per il ripagamento al Club di Parigi e per l'approvazione dell'offerta di scambio slittino nel tempo.

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
info@tfargentina.it

CRONOLOGIA

5 settembre 2008: fonti del Ministero dell'economia argentino assicurano che il ripagamento del debito verso il Club di Parigi avverrà entro la fine dell'anno. Al fine di stabilire con esattezza l'ammontare del debito, insieme con la Segreteria del Club di Parigi, verranno analizzate circa 200 linee di credito con 17 paesi.

5 settembre 2008: il Ministero dell'economia argentino conclude una operazione di riacquisto di titoli per un controvalore di circa 20 milioni di pesos. L'operazione aveva invece come obiettivo il riacquisto di titoli per un controvalore di 200 milioni.

15 settembre 2008: il giudice Thomas Griesa dispone il blocco di circa 72 milioni di dollari USA presso la sede di New York del Banco De La Nación accogliendo la richiesta dei fondi di investimento Elliot e Dart. I due fondi, che non accettarono di partecipare alla offerta di scambio del 2005, detengono titoli per un controvalore di 2 miliardi di dollari, hanno confermato che il giudice ha accolto la loro richiesta poiché ha considerato il Banco De La Nación quale alter ego della Repubblica Argentina. La controparte argentina è ricorsa in appello.

1 ottobre 2008: per la quinta volta dall'inizio dell'anno le organizzazioni agricole argentine proclamano scioperi di protesta contro il Governo. La Cofederacion Interoperativa Agropecuaria, che raggruppa le quattro grandi entità dell'area agricola argentina, ha chiesto ai suoi aderenti di non vendere i loro prodotti dalla mezzanotte di venerdì 3 ottobre alla mezzanotte di mercoledì 8 ottobre.

13 ottobre 2008: nel corso di un incontro tenutosi a Washington con il vicepresidente del Club di Parigi, Benoit Coeure, il Ministro dell'economia argentino Carlos Fernández ha comunicato il prolungamento dei tempi per il ripagamento del debito. Tale decisione è stata presa in seguito all'inasprirsi della crisi internazionale, che non consentirebbe all'Argentina di privarsi di una quota significativa delle proprie riserve valutarie. L'Argentina intende pertanto proseguire il negoziato senza definire "come" e "quando" avverrà il ripagamento.

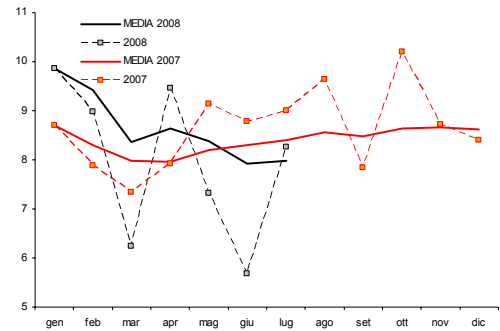


DATI ECONOMICI RILEVANTI

Prosegue la crescita economica, pur mantenendosi al di sotto della media 2007.

Nel mese di luglio 2008, l'indice di attività economica ha evidenziato una crescita dell' 8,3% rispetto a luglio 2007. La crescita complessiva del Paese da inizio anno si mantiene al di sotto della media riscontrata nei primi sette mesi dell'anno precedente (7,9% contro l'8,4% registrato a luglio 2007).

Le analisi condotte da 12 analisti nazionali ed internazionali hanno indicato che l'indice di attività economica del Paese a fine anno sarà compreso fra il 9,6% ed il 7%. Quest'ultimo dato rappresenta la stima di crescita del *Banco Central de la República Argentina* e del Ministero dell'economia argentino.

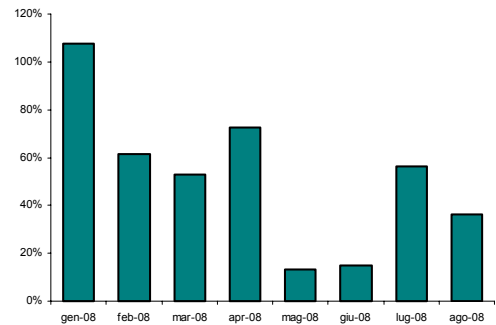


Andamento e crescita media annuale dell'indice di attività economica.
Fonte dati: *Istituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)*
(*) Sono state rilevate differenze rispetto ai dati resi noti nella precedente rilevazione.

Nel mese di agosto l'avanzo primario fa segnare un nuovo dato positivo

Nel corso del mese di agosto, l'avanzo primario del Paese si è attestato a 3,703 miliardi di pesos facendo registrare un incremento del 36,2% rispetto ad agosto 2007. Nei primi otto mesi del corrente anno l'avanzo primario ha raggiunto i 28,03 miliardi di pesos (circa 9,03 miliardi di dollari USA) con un incremento del 42,9% rispetto al corrispondente dato di gennaio-agosto 2007.

Le stime del Governo argentino prevedevano per fine 2008 un avanzo primario corrispondente al 3,15% del PIL, pari a 31,48 miliardi di pesos.



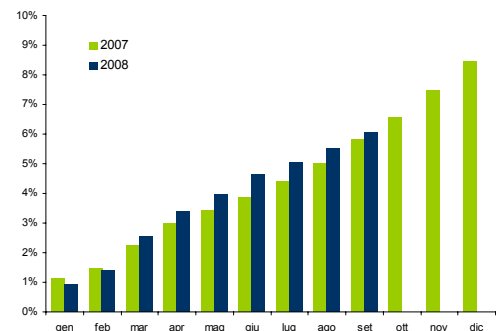
Crescita percentuale (YoY) avanzo primario Repubblica Argentina.
Fonte dati: *Istituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)*

Resta costante la crescita dell'indice dei prezzi al consumo elaborato dall'INDEC.

Nei mesi di agosto e settembre l'indice dei prezzi al consumo ha registrato un incremento dello 0,5% su base mensile (pari a +9% e +8,7% rispetto ad agosto e settembre 2007).

La crescita dell'inflazione da inizio anno è passata quindi dal 5% al 6%.

Istituti indipendenti ed analisti internazionali stimano che il tasso di inflazione sia ben superiore al 25%, mentre l' INDEC lo posiziona al 9% annuo.

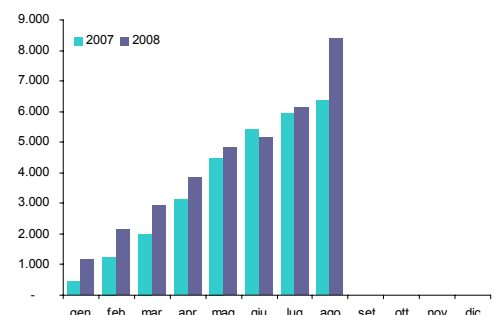


Crescita accumulata dell'inflazione.
Fonte dati: *Istituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)*

Impennata dell'avanzo della bilancia commerciale nel mese di agosto

Il saldo della bilancia commerciale nel mese di agosto è stato di 2.245 milioni di dollari, notevolmente superiore al corrispondente dato del 2007 (416 milioni di dollari). L'incremento delle esportazioni (7,397 miliardi di dollari, +47,3% rispetto ad agosto 2007) è stato trainato principalmente dall'aumento dei prezzi (+36%) e, in misura minore, dalle quantità esportate (+11%).

Si è verificato anche un aumento delle importazioni (5,152 miliardi di dollari, +11,8% rispetto ad agosto 2007) a sua volta in larga parte determinato dall'aumento dei prezzi (+9%).



Confronto dei saldi commerciali 2007 e 2008.
Fonte dati: *Istituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)*

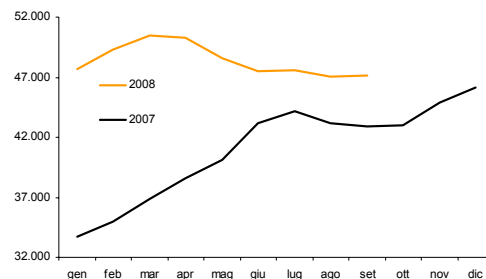


Desta tuttavia preoccupazione la recente caduta dei prezzi di generi alimentari (soia, grano e carne) che rappresentano una larga parte dei proventi da esportazione.

Riserve valutarie della banca centrale: prosegue la leggera flessione

Al 26 settembre 2008, le riserve valutarie internazionali della banca centrale ammontavano a 47,1 miliardi di dollari USA, mostrando un decremento di 81 milioni di dollari rispetto al dato di fine agosto.

L'importo resta superiore al dato di fine 2007 per circa 1 miliardo di dollari USA.



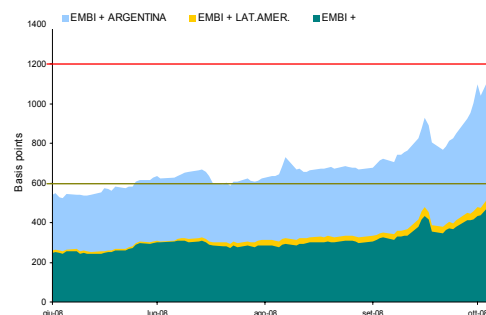
Andamento delle riserve del BCRA
Fonte dati: Banco Central de la República Argentina (Bcra)

DATI FINANZIARI RILEVANTI

La recente crisi internazionale aggrava la posizione dell'Argentina sui mercati finanziari.

La crescente crisi dei mercati finanziari ha contribuito in modo determinante al marcato incremento del rischio Paese della Repubblica Argentina verificatosi nell'ultimo periodo. Il 10 ottobre 2008, infatti, l'indice EMBI+Argentina si è attestato a 1.358 *basis points* sopra il rendimento dei *treasury bonds* statunitensi, facendo registrare una crescita dell' 83% nell'ultimo mese e del 43% nell'ultima settimana.

Evidente anche l'effetto negativo sui prezzi dei titoli argentini rivenienti dalla offerta pubblica di scambio del 2005. Il 7 ottobre i titoli in euro con scadenza nel 2038 (Par bond) hanno raggiunto un nuovo minimo a 17,50 centesimi per ogni euro investito. Restano invece sostanzialmente stabili (e dunque intorno ai 24/25 centesimi per euro investito) i prezzi dei titoli non concambiati.



Andamento indice EMBI elaborato da JP Morgan
L'indice dei mercati emergenti *Emerging Markets Bond Index Plus* (EMBI+) esprime l'andamento dei titoli di debito estero dei mercati emergenti. I titoli di riferimento comprendono Brady bonds denominati in moneta straniera, préstamos ed eurobonds. L'indice fa riferimento principalmente agli strumenti di debito emessi dai tre principali Paesi latinoamericani (Argentina, Brasile e Messico) rispecchiando i volumi e la liquidità dei corrispondenti mercati di debito estero, ma comprende anche Paesi non latino-americani (Bulgaria, Marocco, Nigeria, Filippine, Polonia, Russia e Sudafrica).



Andamento del prezzo del Par Bond in euro dal 15 luglio 2008
Fonte: bondboard.de

Il presente documento è stato redatto dalla TFA per meri fini di informazione e non può in nessun caso essere considerato un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari. Le informazioni sono state ricavate da fonti ritenute dalla TFA affidabili, ma non sono necessariamente complete e l'accuratezza delle stesse non può essere garantita. Le opinioni, previsioni e stime contenute nel documento sono il risultato di un autonomo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite.