



# NOTA DI AGGIORNAMENTO 30 SETTEMBRE 2013 NOTIZIE E APPROFONDIMENTI

## Ricorso Icsid, Washington

Il 31 agosto 2013, l'esperto indipendente nominato dal tribunale ha depositato la propria relazione finale, confermando la gestibilità ed affidabilità del Database elettronico contenente i dati ed i documenti dei ricorrenti ([comunicato stampa della TFA](#)).

La Corte arbitrale è in procinto di rendere noto il calendario per il deposito delle memorie conclusive e la data in cui dovrà tenersi l'udienza finale del ricorso.

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

\* \* \*

## Aggiornamento sulla questione *pari passu* presso la corte d'appello USA

Il 23 agosto 2013, la Corte d'appello federale di New York ha confermato la sentenza con la quale, nel novembre 2012, il giudice Griesa aveva condannato l'Argentina al pagamento integrale delle obbligazioni detenute dai fondi di investimenti americani NML, Aurelius, EM ed altri. L'esecutività della sentenza è temporaneamente sospesa, in attesa dell'esito del ricorso precedentemente avanzato dalla Repubblica Argentina presso la Corte Suprema USA.

Nell'eventualità quest'ultima dovesse respingere il ricorso argentino, il Paese sarebbe costretto a pagare l'intero ammontare (1,33 miliardi quale quota di capitale nominale, più gli interessi) per evitare di incorrere in un default tecnico.

**Le decisioni dei tribunali USA ed i loro potenziali effetti lasciano inalterati i diritti degli obbligazionisti ricorrenti presso il tribunale arbitrale ICSID.**

## PRINCIPALI EFFETTI DELLA SENTENZA

### Seconda riapertura della offerta pubblica di scambio da parte dell'Argentina

Il 27 agosto 2013, in risposta alla decisione della corte d'appello USA, la Presidente della Repubblica Argentina, Cristina Fernandez de Kirchner, ha annunciato la affannata riapertura della offerta pubblica di scambio sui titoli in default, che dovrebbe ricalcare, sebbene con un valore inferiore, l'offerta del 2010.

A seguito di tale repentina decisione ed in previsione del lancio dell'offerta, il 12 settembre u.s. il Parlamento argentino ha completato l'iter per la sospensione – per la seconda volta – della *ley cerrojo* del 2005, che vietava al Governo di operare qualunque pagamento sui titoli rivenienti dal default del 2001.

**La TFA, così come effettuato in passato, informerà gli obbligazionisti sui termini finanziari dell'offerta, attualmente non noti.**

### Downgrading dell'Argentina da parte di Standard & Poor's.

Il 10 settembre 2013, l'agenzia Standard & Poor's

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

**26 settembre 2013:** il Parlamento argentino ha approvato il progetto di legge finanziaria per il 2014, che passerà all'esame del Senato a partire dal 30 settembre.

La legge prevede per il prossimo anno, fra le altre cose, una crescita dell'economia del 6,2%, una inflazione sostanzialmente stabile rispetto al 2013 (10,4%) ed un sensibile aumento della spesa pubblica (+19%). I dati ufficiali resi noti dal governo argentino sono considerati dagli analisti finanziari internazionali scarsamente attendibili. **La legge prevede, inoltre, la proroga della ley de emergencia economica del gennaio 2002.**

**28 settembre 2013:** il Direttore per l'emisfero occidentale del FMI, Alejandro Werner, ha confermato che nel prossimo mese di novembre il Fondo analizzerà gli eventuali progressi dell'Argentina nell'ambito del processo di composizione di un nuovo indice – più attendibile – per la misurazione dell'inflazione.

**30 settembre 2013:** la Corte Suprema USA ha avviato l'esame del ricorso avanzato dalla Repubblica Argentina contro la sentenza del giudice Griesa. La decisione della Corte se accettare o meno il ricorso dovrebbe essere resa nota entro il 7 ottobre p.v.

ha declassato il rating dell'Argentina sul debito a breve termine (da 'B' a 'C') ed a lungo termine (da 'B-' a 'CCC+' con outlook negativo).

Tale decisione fa seguito alla sentenza della corte d'appello USA, ed al conseguente rischio che l'Argentina possa interrompere il regolare ripagamento del debito sui titoli emessi a seguito delle offerte pubbliche di scambio del 2005 e 2010.

Standard & Poor's ha indicato un 33% di rischio di possibile default tecnico nei prossimi 12 mesi.

### Avvio di consultazioni con le società ricorrenti presso l'ICSID

Secondo indiscrezioni della stampa argentina, sembrerebbe che il Governo abbia avviato dei colloqui con le cinque società (Azurix, Blue Ridge, Vivendi, National Grid e Continental Casualty Company) che hanno conseguito lodi arbitrali favorevoli da parte dell'ICSID.

Tali consultazioni sarebbero finalizzate a trovare un accordo per il regolamento dell'importo dovuto dall'Argentina (complessivamente, circa 500 milioni di dollari).



# NOTA DI AGGIORNAMENTO 30 SETTEMBRE 2013 DATI ECONOMICI E FINANZIARI

## Inflazione (elabor. Indec) +10,5%

L'indice ufficiale dei prezzi al consumo argentino ha mostrato nel mese di agosto un incremento dello 0,8%, mentre la crescita annuale si mantiene invariata al 10,5%. Secondo il "congressional index" divulgato dai parlamentari dell'opposizione argentina e basato sugli studi di analisti privati, nel mese in esame l'inflazione sarebbe in realtà cresciuta del 2,11%.

Il progetto di legge finanziaria, in fase di approvazione da parte del parlamento argentino, prevede che la crescita dell'inflazione si manterrà sostanzialmente stabile anche il prossimo anno (+10,4%), sebbene i medesimi studi privati continuino a stimarla oltre il 25%.

## Crescita economica 1° sem 2013 + 5,1 %

L'indice di attività economica della Repubblica Argentina, elaborato dall'Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec) ha evidenziato una crescita del 6,4% nel mese di giugno, mentre il dato riferito al primo semestre del corrente anno risulta pari al 5,1%.

Una analisi recentemente svolta da un gruppo di economisti dell'università di Buenos Aires, in collaborazione con l'università di Harvard, mostrerebbe che il Governo argentino avrebbe modificato a partire dal 2008 la metodologia di calcolo dell'indice. L'alterazione dei dati ufficiali sulla crescita economica del Paese è da tempo sostenuta da diversi esperti analisti privati.

## Riserve valutarie della Banca Centrale

Al 20 settembre 2013, le riserve valutarie del Banco Central de la República Argentina (BCRA) risultavano pari a 35 miliardi di dollari, facendo registrare un calo di 8,29 miliardi di dollari da inizio anno.

Il progetto di legge finanziaria per il 2014 prevede un'ulteriore utilizzo di riserve della Banca Centrale per il ripagamento del debito nazionale (9,87 miliardi di dollari, contro i 7,97 miliardi del corrente anno).

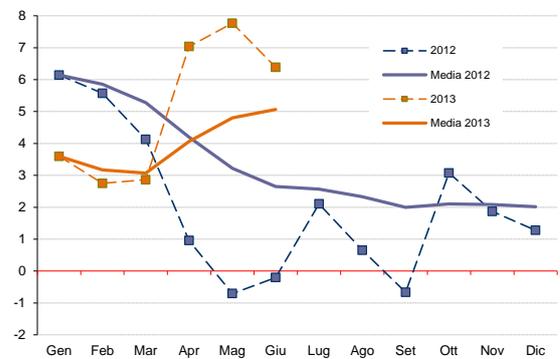
## Rischio Paese argentino

Nell'ultimo bimestre, l'indice "EMBI+Argentina" elaborato da JP Morgan si è mantenuto stabilmente al di sopra dei 1.000 basis points sul rendimento dei treasury bonds USA, facendo registrare, nel mese di settembre, due picchi - rispettivamente a 1.170 e 1.114 bps - in seguito alla precipitata decisione della corte di appello USA ed al successivo downgrading deciso da Standard & Poor's.

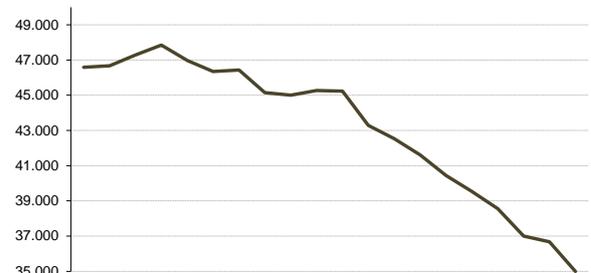
### ALTRI DATI

**Bilancia Commerciale:** nel mese di agosto l'Argentina ha fatto registrare un avanzo commerciale di 568 milioni di dollari, con un evidente calo (-60%) rispetto ad agosto 2012. Tale risultato è stato motivato dall'incremento delle importazioni (+14%) causato dai crescenti costi energetici, mentre le esportazioni sono rimaste sostanzialmente invariate a causa della riduzione dei prezzi (-4%). Dopo i primi otto mesi del 2013 la bilancia commerciale argentina presenta un **avanzo di 6,3 miliardi di dollari**, evidenziando un calo del 32,5% rispetto all'analogo periodo del 2012.

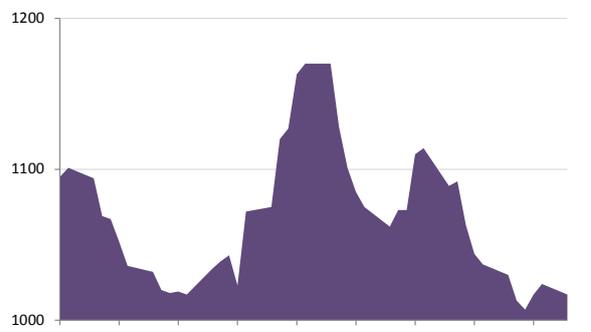
**Avanzo primario e deficit finanziario:** Nei primi sette mesi del corrente anno, l'Argentina ha fatto registrare un **avanzo primario di 5,53 mld di pesos**, in linea con il risultato dell'analogo periodo del 2012 (5,42 mld). Considerando gli interessi corrisposti sul debito pubblico (pari a circa 22 miliardi di pesos), a fine luglio il bilancio dello stato registra un **deficit di 16,5 miliardi di pesos**.



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



Andamento delle riserve del BCRA | Gen 2012 - Set 2013  
Fonte dati: Banco Central de la República Argentina (Bcra)



Andamento indice EMBI+Argentina elaborato da JP Morgan