

8 febbraio 2005 0:00

Bonds Repubblica Argentina ed opzioni legali per i risparmiatori ed investitori

di P.A.

Al fine di rispondere alle domande piu' comuni, cerchiamo di dare di seguito risposta ai dubbi che piu' frequentemente ci vengono posti.

Preliminarmente osserviamo che **chiunque detenga titoli obbligazionari della Repubblica Argentina puo' - teoricamente - avviare un giudizio contro l'Argentina stessa, al fine di far valere i propri diritti connessi al possesso dei bonds ed al mancato rispetto della obbligazioni di pagamento ivi contenute (capitale + interessi)**.

Il vero problema, tuttavia, e' che la **giurisdizione** (ovvero, la clausola che stabilisce quale sia il Tribunale competente a decidere di eventuali cause) prevista nelle oltre 150 emissioni del debito pubblico argentino non e' uguale per ognuna di esse.

Chi fosse intenzionato ad agire giudizialmente contro l'Argentina deve quindi anzitutto sincerarsi di quale sia la giurisdizione in cui promuovere, eventualmente, l'azione giudiziale; cosi' facendo si evitera' la proposizione da parte della convenuta Argentina di eccezioni di incompetenza territoriale (o piu' correttamente, di difetto di giurisdizione) che potrebbero da sole pregiudicare il buon esito della vertenze ed addirittura comportare la condanna del ricorrente a pagare le spese di giudizio sostenute dalla controparte.

1 - Chi puo' avviare una causa negli U.S.A.?

Tra le 150 ed oltre emissioni obbligazionarie della Repubblica Argentina, solo alcune prevedono la giurisdizione del Tribunale di New York.

Per avviare una causa individuale e' quindi necessario e sufficiente essere in possesso di un titolo che rientri tra quelli che prevedono la giurisdizione di New York.

Nel caso delle class actions, pur in attesa della certificazione delle varie domande pendenti, segnaliamo che *ad oggi le uniche due cause per le quali tale certificazione e' stata concessa, sono limitate a coloro che abbiano acquistato PRIMA del default, che tutt'oggi detengano i titoli, e che li detengano ininterrottamente sino alla sentenza.*

Anche le altre class actions, ove certificate, conterranno presumibilmente tale limitazione, che esclude quindi chi abbia acquistato dopo il default; se cosi' non fosse, peraltro, si veda il successivo punto 2, sulla rappresentativita' del Lead Plaintiff in relazione alla data di acquisto.

In linea di massima, quindi, puo' avviare o partecipare ad un'eventuale class action chi detenga titoli con giurisdizione New York e li abbia acquistati prima del default.

Solo chi possiede titoli compresi in questo elenco, puo' attivare -o partecipare ad- una procedura giudiziale (individuale o class action) negli Stati Uniti d'America.

XS0043118172 - XS0043120236 - XS0015229908- XS0130278467- XS0043119147 - XS0086333472 - XS0043120582 - US040114FB19 - US040114FC91 - US040114GA27 - US040114BL37 - US040114GB00 - US040114BK53 - US040114GD65 - US040114GF14 - US040114GG96 - US040114GH79 - US040114AH34 - US040114AN02 - US040114AR16 - US040114AV28 - US040114AW01 - US040114AX83 - US040114BD11 - US040114AZ32 - US040114BC38 - US040114BE93 - USP8055KGV19.

2 - Che differenza c'è tra partecipare ad una class action e avviare una causa individuale ?

Premessa essenziale e' che **la class action e l'azione individuale NON si possono cumulare.**

Chi abbia avviato una causa individuale NON puo' prender parte ad una class action, e viceversa.

La scelta tra le due opzioni, ove esistente, e' strettamente personale.

In linea generale, aderendo a una class action si affida ad un altro soggetto (cosiddetto Lead Plaintiff) la gestione della causa anche in proprio nome e nel proprio interesse. **E' importante quindi che il Lead Plaintiff sia un soggetto che per tipologia dell'investimento sia assimilabile a chi decida di aderire alla class action.**

In altre parole, se il Lead Plaintiff e' un soggetto che ha acquistato a prezzi di speculazione, e' evidente che egli potrebbe avere un interesse economico (sostanzialmente equivalente al suo prezzo di acquisto) assai diverso da quello degli altri soggetti, e ritenere interessanti possibili transazioni a valori assai lontani dal prezzo di mercato, che penalizzerebbero invece gli altri investitori .

Allo stesso modo, laddove il Lead Plaintiff sia un soggetto istituzionale, quale ad esempio una societa' o un istituto bancario, la convenienza e l'impatto fiscale di una qualsiasi transazione saranno diversi per questo soggetto da

quelli che ne conseguirebbe un privato cittadino.

Le class actions sui titoli ISIN **XS0086333472** e **US040114AH34** sono state avviate con la collaborazione di ADUC da parte di privati risparmiatori con prezzi di acquisti assai vicini al valore nominale, soggetti che quindi appaiono piu' che in grado di rappresentare adeguatamente anche i comuni risparmiatori, grandi o piccoli che siano. Valutato chi sia il Lead Plaintiff nella class action che dovesse essere di interesse, ed in ipotesi di risposte soddisfacenti, restano da valutare altresì i seguenti elementi:

2.1 - costi dell'azione

La **class action NON ha costi iniziali**, ma prevede che le parcelle degli avvocati americani possano arrivare ad un **massimo di 1/3 del recuperato**; la decisione spetta in ultima analisi al Tribunale, ma liquidazioni di percentuali vicine al **20 - 25% del recuperato** sono tutt'altro che rare o improbabili.

L'azione individuale invece ha un costo iniziale di circa il 3 - 4% del valore nominale dei titoli, al quale si aggiunge una percentuale di circa il **14% del recuperato**, sempre di spettanza dei legali U.S.A.

Nell'uno e nell'altro caso i costi di recupero (laddove sia emessa sentenza favorevole) sono a carico dello Studio legale U.S.A. che cura l'azione e verranno decurtati, nel caso della class action, dal monte complessivo delle somme recuperate.

E' chiaro che maggiore e' l'importo detenuto, maggiore sara' l'influenza dell'elemento "parcelle" nella decisione del risparmiatore / investitore.

2.2 - tempi dell'azione

Per sua natura **la class action potrebbe avere dei tempi un po' piu' lunghi di un'azione individuale.**

Al momento anche le azioni individuali già avviate presso il Tribunale di New York (così come le richieste di certificazione delle varie domande di class action pendenti) sono in stand-by, presumibilmente in attesa che si chiuda la fase della recente OPS argentina.

Una stima sui tempi di **un'azione individuale e' di circa 12 - 18 mesi dal deposito della domanda**, prima di poter ottenere una sentenza esecutiva, ipotizzando la concessione di un summary judgement (ovvero, grossomodo, l'equivalente di un decreto ingiuntivo italiano).

Sui tempi di una class action e' piu' difficile avanzare ipotesi, dato che la complessità della causa dipende in larga parte da quale sara' la definizione di "class" che verra' data dal Tribunale per ciascuna azione.

Una stima potrebbe essere di due / tre anni.

2.3 - gestione della causa

La class action viene condotta dal **Lead Plaintiff** in nome e per conto di tutti i partecipanti e potenziali beneficiari; al Lead Plaintiff va quindi l'onere di consultarsi periodicamente con i legali (Lead Counsels), seguire gli sviluppi, prendere parte alle decisioni piu' rilevanti e discutere ove necessario le strategie processuali e le eventuali proposte di transazione.

Gli aderenti ad una class action quindi hanno un ruolo abbastanza limitato nella fase giudiziale del caso, ed e' assai improbabile che debbano, per esempio, rendere testimonianza..

Nelle cause individuali invece ciascun investitore / risparmiatore deve seguire il proprio caso, produrre la documentazione via via richiesta, e prendere autonomamente le opportune decisioni.

2.4 - potere decisionale In ipotesi di proposte transattive provenienti dalla controparte, il Lead Plaintiff (nella class action) decide - previa consultazione con i legali - se accettare o meno.

La decisione, ove positiva, viene quindi sottoposta al vaglio del Tribunale il quale solitamente assegna un termine a tutti i membri della class per comunicare eventuali dissensi e le relative motivazioni; se un class member ritenesse non conveniente la transazione, quindi, egli dovrebbe - autonomamente ed a proprie spese e cura - comunicare al Tribunale entro il termine assegnato le proprie motivazioni.

La decisione finale spetta poi al Tribunale.

A chi non gradisse comunque la decisione presa dalla class, viene solitamente assegnato un termine per esercitare l'opzione di "chiamarsi fuori" dalla class action, nel qual caso egli restera' libero di intraprendere qualsiasi iniziativa (es. causa individuale).

Chi non esercita tale possibilita' ed - in ipotesi - incassa quanto derivante dalla eventuale transazione, perde ogni diritto di azioni ulteriori contro la Repubblica Argentina.

In caso di azioni individuali, invece, l'onere di accettare o meno le proposte transattive e' individuale; ogni

partecipante decide per se' stesso.

2.5 - compatibilita' con l'OPS e/o con altro tipo di cause

Chi aderisce o intende aderire all'OPS rinuncia definitivamente a far valere qualsiasi diritto nei confronti della Repubblica Argentina quale detentore dei "vecchi" bonds . L'adesione all'OPS impedisce di avviare azione individuale o collettiva contro la Repubblica Argentina.

I "nuovi" bonds, inoltre, contengono talune pattuizioni che li rendono potenzialmente inidonei - in caso di possibile futuro ulteriore *default* - all'avvio di azioni legali quali quelle oggi consentite sulla base dei "vecchi" titoli; tra queste, a titolo esemplificativo, una pattuizione che limita la possibilita' di fare azione legale ai soli possessori di almeno il 25% del valore di emissione di una specifica serie; anzi, ad essere piu' precisi, la Repubblica Argentina vorrebbe introdurre nei nuovi prospetti una clausola che limita la possibilita' di azione legale al solo Trustee, previa richiesta (ed anticipo dei costi) da parte di possessori di almeno il 25% del totale della specifica emissione, ma senza obbligo neppure in tale caso, di avviare un giudizio.

In altre parole, il Trustee e solo il Trustee potra' decidere se fare cause o meno e, ove decidesse di agire, potrebbe subordinare l'avvio dell'azione al versamento da parte dei bondholders richiedenti l'azione di un congruo ed adeguato fondo spese.

Laddove un investitore decidesse di aderire all'OPS ma non volesse rinunciare alla possibilita' di agire contro l'intermediario che gli ha venduto i titoli, sarebbe prudenzialmente consigliabile adottare talune cautele per evitare poi di doversi confrontare con inevitabili, quanto (si ritiene) pretestuose, eccezioni da parte dell'intermediario stesso ove convenuto in giudizio.

Chi aderisce (o ha gia' aderito) ad una class action, puo' liberamente attivarsi - ove ne sussistano i presupposti - nei confronti della Banca che ha venduto i titoli; in caso di esito positivo di tale azione, l'unico onere in capo al possessore dei bonds (laddove la sentenza dovesse condannare la Banca ed imporre pero' al risparmiatore/investitore di restituire a quest'ultima i titoli) sara' quello di comunicare al Lead Counsel (cioe' lo Studio legale che cura la class action) il fatto di avere perso il possesso dei titoli.

Ovviamente, in tale ipotesi, nessuna domanda di risarcimento potra' essere presentata nell'ambito della class action, se e quando questa dovesse avere esito positivo.

Chi aderisce all'OPS NON puo' quindi partecipare ad alcuna class action.

Chi avvia (o ha avviato) una causa individuale contro la Repubblica Argentina NON puo' aderire all'OPS, e viceversa. Dal momento dell'avvio di una causa individuale infatti, l'aver stipulato con i legali americani un "*contingency fee agreement*" (ovvero il patto che lega le parcelle dei legali al risultato dell'azione stessa) crea in capo ai legali USA un interesse sui titoli; in altre parole, aderendo all'OPS dopo l'avvio della causa individuale si corre il rischio che i legali USA - legittimamente - reclamino le loro spettanze anche se concretamente non vi sia stato un "recupero di somme", dato che l'impossibilita' del recupero e' conseguenza diretta della scelta dell'investitore / risparmiatore di aderire allo scambio.

Ovviamente, chi opta per la causa individuale NON puo' prendere parte ad una class action sugli stessi titoli.

Sulla compatibilita' tra azione individuale in USA (o altrove) contro l'Argentina e causa all'intermediario sussistono invece parecchi dubbi, piu' che altro di opportunita', dato che in ipotesi di successo dell'azione contro l'intermediario si corre il rischio che i legali USA reclamino comunque le loro spettanze.

2.6 - class actions pendenti

Al momento risultano essere state **certificate due sole class actions**, relative ai titoli con ISIN **US040114BE93** ed **US040114AR16**.

Queste due azioni sono condotte da una societa' tedesca (URBAN GMBH) e **hanno ad oggetto solamente il recupero degli interessi via via maturati (e maturandi) non pagati**. Maggiori dettagli possono essere reperiti sul sito clicca qui (<http://www.argentinaclassaction.com>)

Le **domande di class action in attesa di certificazione**, interessano poi i seguenti ulteriori titoli:

US040114FB19 - US040114GA27 - US040114GD65 - US040114GF14 - US040114GG96 - US040114AN02 - US040114AV28 - US040114AZ32.

In collaborazione con ADUC sono state avviate recentemente due ulteriori azioni di class action, anch'esse in attesa di certificazione sul titolo

Argentina 2008, 8,125% XS0086333472

Argentina 2003 8,375% US040114AH34

Maggiori informazioni qui: clicca qui

(http://investire.aduc.it/articolo/tango+bond+nuova+class+action+avviata+dall+aduc_8430.php)

Oltre a queste, pende un'ulteriore domanda di class action per un'ampia serie di emissioni, comprensiva di svariate emissioni in euro, che peraltro non sarebbero tutte in possesso del soggetto che agisce; pur con forti perplessita' sul buon esito di tale causa, segnaliamo che l'elenco dei titoli interessati puo' essere reperito al sito clicca qui (<http://www.hagens-berman.com>)

Per ciascuna di esse, una volta certificata l'azione, sara' possibile dare maggior informazioni.

Vi sono poi ulteriori titoli con giurisdizione americana, per i quali **non ci risulta siano state ad oggi presentate domande di class action.**

I legali che collaborano con l'ADUC sono a disposizione di chi volesse dare avvio ad azioni anche su questi specifici titoli:

XS0043118172 - XS0043119147 - XS0043120236 - XS0043120582 - XS0015229908 - XS0130278467 - US040114FC91 - US040114BL37 - US040114GB00 - US040114GH79 - US040114AW01 - US040114AX83 - US040114BD11 - US040114BC38 - US040114BK53 - USP8055KGV19

3 - cause in altre giurisdizioni

Oltre ai titoli sopra evidenziati, vi sono numerose altre emissioni, che prevedono giurisdizioni diverse; tra queste le piu' comuni sono quella tedesca (Francoforte), quella argentina (Buenos Aires) e quella inglese (Londra).

Due soli sono i titoli con giurisdizione italiana (**Milano**), ovvero quelli con codice ISIN **IT0006527292** e **IT0006529769**.

Non abbiamo notizie di azioni legali avviate in **Inghilterra**.

In **Germania** invece e' particolarmente attivo il fronte degli investitori, ed i Tribunali hanno gia' emesso svariate sentenze.

Si attende tuttavia che la suprema Corte si pronunci in ordine all'eccezione della Repubblica Argentina che reclama a difesa della propria posizione di debitore insolvente la necessita' di far fronte ad una vera e propria "emergenza nazionale" e che, su tale presupposto, ha impugnato sentenze e provvedimenti esecutivi, reclamando l'immunita'. Quando sara' disponibile la pronuncia, verranno valutate le concrete possibilita' per chi fosse in possesso di titoli sottoposti alla giurisdizione tedesca.

In **Italia** il contenzioso noto -contro la Repubblica Argentina- e' abbastanza limitato, come numero di vertenze, e si concentra sostanzialmente in due filoni, ovvero le richieste di sequestro conservativo *ante causam* (e quindi azioni di tipo **cautelare** che mirano al blocco preventivo di somme o beni di proprieta' argentina in vista del futuro soddisfo nel caso di sentenza di merito favorevole) ed il contenzioso **di merito** (azione per il pagamento del dovuto).

Non ci sono, per il momento, precedenti noti di sentenze italiane che abbiano definitivamente condannato l'Argentina al pagamento di somme a favore dei possessori di bonds; sussiste invece un provvedimento di sequestro, peraltro concesso dal tribunale di Roma in contumacia della convenuta, che risulta essere stato poi eseguito su somme di incerta spettanza e pignorabilita'.

Al provvedimento de quo e' seguito l'avvio di una causa di merito (cosiddetta "a cognizione piena") all'esito della quale si conoschera' la posizione assunta dal Tribunale.

Se la decisione fosse favorevole ai risparmiatori, si aprira' presumibilmente un ulteriore contenzioso legato alla pignorabilita' o meno delle somme temporaneamente sottoposte a sequestro.

Sempre in Italia si ha notizia di diversi provvedimenti di rigetto di domande proposte da possessori di bonds argentini; trattasi di pronunce dei Tribunali di Roma, Milano e Vicenza, motivate tutte - stando alle notizie riportate dagli organi di stampa - sulla base del difetto di giurisdizione dei Tribunali aditi, fatto rilevare dalla convenuta (stavolta costituitasi) Repubblica Argentina.

Il Tribunale di Brescia, infine, risulta avere emesso un provvedimento monitorio (decreto ingiuntivo) di modesto valore contro la Repubblica Argentina, che tuttavia ha annunciato la propria opposizione; anche in questo caso alla procedura monitoria seguira' quindi un contenzioso "pieno" e quindi una ordinaria causa di merito.

Si segnala infine una corposa attivita' giudiziale in **Argentina**, il cui esito tuttavia e' allo stato incerto, dati i continui mutamenti delle pronunce a seconda del grado giurisdizionale raggiunto.

Anche in questo caso, non e' possibile allo stato attuale fornire valutazioni in ordine alle possibilita' e probabilita' di

buon esito di azioni legale.