

- *chi si accollerà i costi* di tale verifica, che di norma è un'operazione piuttosto costosa.

A proposito del luogo in cui l'ispezione dovrà realizzarsi, è opportuno che il venditore eviti la richiesta che la merce sia ispezionata a destino, e in ogni caso rifiuti categoricamente il fatto che sia il compratore a firmare il documento di ispezione della merce, come segno di accettazione. Questo per tutelarsi dal rischio che il compratore, rifiutando o tardando la firma sul verbale d'accettazione/ispezione della merce, non consenti al venditore di presentare il documento richiesto: ciò, di fatto, renderebbe completamente inutilizzabile il credito aperto.

### 8.1 Le diverse forme di credito documentario.

I crediti documentari possono assumere varie forme che comportano oneri e benefici diversi per le parti. La buona conoscenza di questi aspetti è un ottimo punto di partenza nella ricerca della forma di pagamento più appropriata (vedi tabella).

Le diverse forme di credito documentario

<b>Secondo l'impegno della banca emittente</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Credito revocabile</li> <li>▪ Credito irrevocabile</li> </ul>
<b>Secondo l'impegno assunto dalla banca avvisante</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Credito confermato</li> <li>▪ Credito non confermato</li> </ul>
<b>Secondo la piazza di utilizzo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Credito utilizzabile sulle casse della banca emittente</li> <li>▪ Credito utilizzabile sulle casse della banca avvisante o confermante</li> </ul>
<b>Secondo la prestazione prevista</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Credito di pagamento:               <ul style="list-style-type: none"> <li>a) a vista</li> <li>b) differito</li> </ul> </li> <li>▪ Credito di accettazione</li> <li>▪ Credito di negoziazione</li> </ul>

Ogni credito deve indicare chiaramente se esso è **revocabile** o **irrevocabile**. In mancanza di tale indicazione esso sarà considerato **irrevocabile**.

Nel caso di **credito revocabile** l'impegno assunto dalla banca emittente può essere annullato o modificato in qualsiasi momento, senza la necessità del preventivo avviso o dell'assenso del beneficiario che, pertanto, non ha la certezza di ottenere la prestazione prevista dal credito. Il credito può essere revocato o modificato:

- a) su istruzioni dell'ordinante (a suo insindacabile giudizio);
- b) d'iniziativa della banca emittente, qualora si verificano condizioni talmente sfavorevoli che ritiene motivato ritirare il proprio impegno nei confronti del beneficiario per "giusta causa".

La revoca o la modifica non hanno alcun effetto se la banca (emittente, confermante o designata) ha già adempiuto al suo impegno a favore del beneficiario (pagamento, accettazione o negoziazione dell'effetto), a fronte di documenti regolari e conformi, prima della ricezione dell'avviso di modifica o di annullamento. Al contrario, nessuna prestazione è dovuta al beneficiario se l'annullamento o la modifica perviene alla banca designata prima della presentazione dei documenti, anche se la merce è già stata spedita.

Il **credito è irrevocabile** quando l'impegno assunto dalla banca emittente è inderogabile sino alla scadenza del credito, per cui esso non può essere né modificato né annullato senza il preventivo consenso di tutte le parti interessate. Tale tipo di credito deve specificatamente menzionare:

- a) la sua irrevocabilità;
- b) il termine di scadenza per la presentazione dei documenti per il pagamento, l'accettazione, la negoziazione.

Secondo l'impegno della banca avvisante il credito può configurarsi come:

- credito **non confermato** o semplicemente avisato. Alla banca avisante è richiesto di notificare al beneficiario l'impegno della banca emittente, senza alcuna garanzia né responsabilità da parte propria, anche se adotterà una ragionevole cura nel controllare l'apparente autenticità del credito che avvisa. Al pervenimento del credito, il beneficiario riceve la semplice comunicazione da parte della banca notificatrice che non assume alcun impegno nei suoi confronti.
- Credito **confermato**. Tale impegno si aggiunge a quello, della stessa natura, della banca emittente e obbliga irrevocabilmente la banca confermante ad effettuare al beneficiario quanto previsto dal credito, a condizione che siano presentati i documenti richiesti e siano rispettati i termini e le condizioni del credito.

Nel credito confermato il ruolo di obbligato principale nei confronti del beneficiario è assunto dalla banca confermante. Essa s'identifica solitamente nella banca prescelta dal beneficiario per appoggiarvi l'operazione. Pertanto, a presentazione di documenti regolari e conformi, il venditore riceverà la prestazione dalla propria banca o, comunque, da una banca del proprio Paese indipendentemente dallo status del debitore, della banca emittente o del Paese dell'importatore.

In merito alla conferma occorre ancora precisare che la richiesta di confermare un credito non obbliga la banca intermediaria a farlo. Essa deciderà se impegnarsi o meno dopo attente valutazioni in merito:

- alla solvibilità e affidabilità della banca emittente che deve essere una propria corrispondente e avere rapporti operativi;
- al rischio Paese.

## ➤ 8.2 Le fasi del credito documentario.

La prima fase è quella dell'apertura del credito documentario: l'importatore (ordinante del credito documentario) chiede alla sua banca di rilasciare una promessa di pagamento al suo fornitore. La banca darà seguito a questa richiesta solo se preventivamente il cliente è stato affidato. È nell'interesse dell'importatore che le condizioni del credito documentario siano formulate con cura e con precisione, perché come abbiamo già visto il credito documentario è indipendente dal contratto di compravendita.

Non appena il credito è stato aperto, la banca emittente provvede a notificarlo ad una sua corrispondente bancaria residente nello Stato o, meglio, nella città dove risiede il beneficiario (è raro che l'apertura di credito venga notificata direttamente al beneficiario). La banca corrispondente a questo punto notifica l'apertura di credito al beneficiario (l'esportatore) aggiungendo eventualmente (se richiesto) la propria conferma.

Entro i termini e la validità del credito documentario revocabile, l'ordinante (l'importatore) può richiedere modifiche sia alle condizioni del credito che, ad esempio, ai termini di spedizione delle merci. Questa richiesta deve pervenire ovviamente per iscritto e deve riferirsi in modo inequivocabile al credito stesso. Gli impegni assunti non possono essere invece modificati se si tratta di credito **irrevocabile**.

Il beneficiario (l'esportatore) invia le merci e presenta alla banca notificatrice tutti i documenti prescritti. Essa verificherà che i documenti presentati concordino esattamente con le condizioni previste nel credito documentario, siano emessi dagli Enti certificatori autorizzati a farlo, non siano in contraddizione tra loro e controlla che la data di scadenza e la data ultima di spedizione menzionate nel credito vengano strettamente rispettate: essa infatti non deve onorare documenti presentati tardivamente.

Qualora i documenti non siano conformi la banca deve richiedere con sollecitudine le necessarie modifiche o sostituzioni che devono essere presentate in tempo utile rispetto alla scadenza del credito stesso. In tali casi, poiché un rinvio lederebbe gli interessi sia dell'importatore che dell'esportatore, si applica una delle seguenti soluzioni alternative:

- la Banca avisante (del Paese dell'esportatore) chiede l'autorizzazione alla banca

emittente (del Paese dell'importatore) di onorare i documenti.

- La Banca avisante onora il suo impegno facendo “riserva” sui documenti difformi. Se il compratore o la Banca emittente non dovessero dichiararsi d'accordo nell'accettazione dei documenti non conformi, l'esportatore sarà tenuto a rimborsare l'eventuale importo già pagato gli interessi maturati, le commissioni e le spese sostenute dalla sua banca.
- La Banca avisante rifiuta i documenti difformi e quindi non onora gli impegni sottoscritti in applicazione di quanto stabilito dalle NUU.

L'ultima fase è quella del “pagamento dei documenti”. La Banca avisante dopo aver esaminato e trovato conformi i documenti, onorerà il credito documentario da essa confermato. A seconda del tipo di credito documentario, la banca corrispondente

1. pagherà l'importo del credito,
2. accetterà una cambiale
3. rilascerà un impegno di pagamento differito.

Nel primo caso l'esportatore usufruisce immediatamente dei fondi liquidi. Nel secondo caso riceverà una cambiale accettata da una banca che potrà scontare o aspettarne la scadenza per l'incasso. Nel terzo ed ultimo caso, il beneficiario dovrà aspettare la scadenza o potrà chiedere degli anticipi sull'impegno di pagamento.

I documenti a questo punto saranno consegnati dalla Banca avisante alla Banca emittente; questa dopo averli verificati e trovati conformi alle condizioni del credito documentario provvederà a pagare la banca avisante e rivalendosi, contemporaneamente, sull'importatore.

#### Esempio di messaggio SWIFT:

OMAR		15:40:02	LOGICAL TERMINAL1
MT 700		Issue of a Documentary Credit	Page 00001
Basic Header <sup>127</sup>	01	ARBAIT33AXXX - Banca Etruria - Arezzo	
Application Header	700	HSBHKHXXXX - Hong Kong and Shanghai Banking - Hong Kong	
Sequence of Total	27	1/1	
Form of Documentary Credit <sup>128</sup>	40	IRREVOCABLE	
Doc. Credit Number	20	777-2000897	
Date of Issue	31 c	10/02/10	
Expiry <sup>129</sup>	31 d	DATE 10/04/2010 PLACE OF HONG KONG	
Applicant <sup>130</sup>	50	DITTA LANZA NICOLA VIA MARCONI 22 52100 AREZZO ITALY	
Beneficiary <sup>131</sup>	59	J & B HAIR – BLOCK 785 INDUSTRIAL CENTRE HONG KONG – CHINA	
Amount <sup>132</sup>	32	CURRENCY USD AMOUNT 54.400,20	
Max Credit Amount	39	MAXIMUM	
Available with/by <sup>133</sup>	41	OURSELVES BY PAYMENT	
Partial shipment <sup>134</sup>	43 p	NOT ALLOWED	
Transshipment <sup>135</sup>	43 t	ALLOWED	
Loading in charge <sup>136</sup>	44 a	HONG KONG PORT	
For Transport to	44 b	LA SPEZIA PORT	
Latest date of shipment	44 c	25/03/10	

<sup>127</sup> È la banca italiana che ha concesso il credito documentario. Al campo successivo viene indicata la banca presentatrice cinese.

<sup>128</sup> È la tipologia *irrevocabile* di credito documentario

<sup>129</sup> Indica la data ultima entro cui presentare i documenti; nel campo figura anche la piazza di presentazione (Hong Kong).

<sup>130</sup> È chi ha richiesto la concessione del credito documentario; nel nostro caso l'importatore è una ditta di Arezzo.

<sup>131</sup> Il beneficiario del credito documentario: è una ditta cinese di Hong Kong.

<sup>132</sup> Ammontare del credito: massimo dollari americani 54.400,20

<sup>133</sup> Il credito documentario sarà pagato dalla banca italiana (Basic Header) presso le sue casse alla presentazione dei documenti.

<sup>134</sup> Le spedizioni parziali della merce non sono ammesse.

<sup>135</sup> Sono ammessi i trasbordi: trasferimenti della merce tra un mezzo di trasporto ed un altro.

<sup>136</sup> La merce sarà presa in carico da un vettore (marittimo) entro il 25/03/2010 nel porto di Hong Kong e sarà trasportata fino al porto di La Spezia.

Description of goods <sup>137</sup>	45	HAIR GOODS AS PER SALES CONFIRMATION ORDER N° 000420 DATED 22 FEB 2010, FOB HONG KONG
Document required	46	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) SIGNED COMMERCIAL INVOICE, ORIGINAL AND 3 COPIES</li> <li>2) SIGNED PACKING LIST, ORIGINAL AND 3 COPIES</li> <li>3) CERTIFICATE OF ORIGIN GPS FORM CERTIFYNG CHINESE SHOWING THE STAMP OF THE CHINA INSPECTION COMPANY LIMITED (CICL) STATING: "THIS IS TO CERTIFY THAT THE GOODS STATED IN DURING THEIR STAY/TRASHIPMENT IN HONG KONG SIGNATURE DATE". THIRD PARTY, DIFFERENT ROUTE AND DIFFERENT INVOICE DATE AND NUMBER ACCETTABLE.</li> <li>4) FULL SET CLEAN ON BOARD BILL OF LADING ISSUED BY SAIMA AVANDER H.K., MADE OUT TO THE ORDER AND BLANK ENDORSED NOTIFY APPLICANT FULL ADDRESS, MARKED FREIGHT COLLECT AND STATING THAT GOODS HAVE BEEN STUFFED IN 1X20 FEET CONTAINER AT FCL CONDITIONS.</li> <li>5) BENEFICIARY'S SIGNED DECLARATION STATING THAT THEY SENT FAX TO APPLICANT'S PHONE NO 0039.0575.54269 NOT LATER THAN SHIPMENT INDICATING ALL SHIPMENT DATA FOR INSURANCE PURPOSES.</li> </ol>

<sup>137</sup> Nei campi 45 e 46 è descritta la qualità della merce e i documenti che l'esportatore dovrà presentare per ottenere il pagamento previsto.

# Capitolo 8

## *Gli Incoterms®*

### 1. Scopo ed oggetto degli Incoterms®.

I contraenti di un contratto di compravendita non sono sempre consapevoli delle diversità tra le pratiche commerciali nei rispettivi Paesi. Questo può dar luogo a fraintendimenti e controversie con spreco di tempo e di denaro. Al fine di porre rimedio a questi problemi, la Camera di Commercio Internazionale ha pubblicato, per la prima volta nel 1936, un insieme di regole internazionali per l'interpretazione dei termini commerciali più usati. Queste regole erano note come **Incoterms 1936**. Modifiche ed aggiunte sono state in seguito apportate nel 1953, 1967, 1976, 1980 1990, 2000 e 2010, così da mantenere queste regole in linea con le correnti pratiche del commercio internazionale. Scopo degli **Incoterms®** è di fornire una serie di regole internazionali per l'interpretazione dei termini commerciali di consegna delle merci. In questo modo, le incertezze dovute a differenze d'interpretazione tra operatori di Paesi diversi possono essere evitate o quantomeno si possono ridurre in misura considerevole.

Appare opportuno sottolineare che l'oggetto degli Incoterms® è limitato alle questioni relative ai diritti e alle obbligazioni delle parti di un contratto di vendita con riguardo alla consegna della merce: si riferiscono esclusivamente alla consegna di beni "materiali" e sono quindi esclusi tutti i beni "immateriali" (il software per computer ad esempio).

Vi sono, inoltre, due equivoci abbastanza diffusi: intanto gli Incoterms® sono frequentemente fraintesi come applicabili al contratto di trasporto piuttosto che al contratto di vendita. In secondo luogo, viene spesso, erroneamente, dato per scontato che essi dispongano per tutti gli obblighi che le parti possano voler includere in un contratto di vendita. Come è stato sempre sottolineato dalla CCI, gli Incoterms® trattano soltanto delle relazioni tra venditori e compratori in forza del contratto di vendita e, per giunta, solo sotto alcuni aspetti specifici. È essenziale per gli operatori considerare attentamente le correlazioni tra i vari contratti necessari per realizzare una vendita internazionale, la quale, oltre al contratto di vendita, mette in gioco contratti di trasporto, di assicurazione e di servizi finanziari: gli Incoterms® si riferiscono ad uno soltanto di questi contratti, precisamente il contratto di vendita.

Nondimeno, l'accordo delle parti di utilizzare un particolare Incoterm comporta necessariamente implicazioni per gli altri contratti. Per menzionare alcuni esempi, un venditore che abbia prestato il suo consenso ad un contratto CFR o CIF può eseguire tale contratto con un mezzo di trasporto marittimo, poiché ai sensi dei due anzidetti Incoterms® egli deve presentare al compratore<sup>138</sup> una polizza di carico od altro documento di trasporto marittimo, il che è semplicemente impossibile qualora siano usati altri mezzi di trasporto.

Gli Incoterms® affrontano solo alcune specifiche obbligazioni che fanno carico alle parti come ad esempio:

- l'obbligazione del venditore di mettere la merce a disposizione del compratore o a rimetterla al vettore per il trasporto o di consegnarla a destino;
- la distribuzione dei rischi tra le parti, qual i lo sdoganamento, la presa in consegna della merce, l'obbligazione di dare prova che le rispettive obbligazioni sono state debitamente adempiute.

<sup>138</sup> O alla sua banca in caso di rimessa documentaria o credito documentario

Mentre non affrontano un gran numero di problemi che possono presentarsi in contratti di questo tipo, come:

- x il trasferimento della proprietà e di altri diritti sulla merce,
- x i casi di inadempimento del contratto e le conseguenze che ne discendono,
- x gli esoneri da responsabilità in determinate circostanze.

Gli Incoterms® non mirano a sostituire tutte le clausole contrattuali necessarie per realizzare un completo contratto di vendita, come non trattano delle conseguenze dell'inadempimento del contratto né delle cause di esonero da responsabilità. Tali questioni devono essere risolte tramite altre disposizioni nel contratto di vendita e nella legge applicabile.

Scopo primario degli Incoterms® è stato sempre quello di disciplinare la resa delle merci nei contratti implicanti il passaggio della frontiera: da ciò la denominazione di regole commerciali internazionali<sup>139</sup>. Tuttavia, talvolta si fa riferimento agli Incoterms® anche in contratti di contenuto puramente nazionale.

In considerazione delle modifiche apportate negli anni, è importante assicurarsi che, quando le parti intendono incorporare queste regole nel contratto di vendita, venga sempre fatto riferimento all'edizione in vigore degli Incoterm stessi. Può facilmente accadere che si trascuri tale esigenza quando, per esempio, si sia fatto un riferimento ad una precedente edizione in formulati contrattuali standard o in moduli d'ordine utilizzati dagli operatori commerciali. Il non aver fatto riferimento all'edizione in corso può dar luogo a controversie.

Gli operatori commerciali che desidereranno utilizzare l'ultima edizione degli Incoterm, dovranno quindi indicare chiaramente che il loro contratto è regolato dagli Incoterms 2010®.

## 2. La struttura degli Incoterms®.

L'edizione 2010, rispetto alla precedente versione 2000, apporta alcune interessanti novità:

- una nuova classificazione dei termini,
- la riduzione degli stessi da 13 a 11,
- la semplificazione di alcune rese,
- la raccomandazione ad utilizzare le regole anche nel commercio domestico.

La nuova classificazione separa nettamente le regole da utilizzare esclusivamente nei trasporti marittimi (FAS - FOB – CIF – CFR) da quelle che invece possono essere utilizzate con qualsiasi mezzo di trasporto (tutte le altre).

Se seguiamo il vecchio raggruppamento si inizia con l'unico Incoterm (la regola **Ex Works** = *Franco Fabbrica*), che fa parte della categoria **E**, in cui il venditore si limita a mettere la merce a disposizione del compratore presso i propri locali, seguito dalle regole **F** del secondo gruppo (contraddistinti dalla lettera "F" iniziale della parola "**Free**" = *Franco*), in cui il venditore ha l'obbligo di consegnare la merce a un vettore designato dal compratore (e cioè le regole FCA, FAS e FOB). Si continua con i termini **C** (da "**Carriage**" = *Trasporto*), in cui il venditore deve provvedere al contratto di trasporto ma senza assumere il rischio di perdita o danneggiamento della merce o costi aggiuntivi dovuti ad eventi successivi alla spedizione (CFR, CIF, CPT e CIP), e, infine, le regole **D** (da "**Delivered**" = *Consegnato*), in cui il venditore deve sostenere tutti i costi e rischi necessari per trasportare la merce fino al luogo di destinazione convenuto (DAT, DAP, DDP).

<sup>139</sup> Gli Incoterms® 2010 non vengono più chiamati "termini", bensì "regole".

La classificazione è riprodotta nella seguente tavola:

<b>Gruppo E</b>	<b>Partenza</b>
	EXW Franco fabbrica (...luogo convenuto)
<b>Gruppo F</b>	<b>Trasporto principale non pagato</b>
	FCA Franco vettore ( ... luogo convenuto)
	FAS Franco lungo bordo ( ... porto di imbarco convenuto)
	FOB Franco a bordo (...porto di imbarco convenuto)
<b>Gruppo C</b>	<b>Trasporto principale pagato</b>
	CFR Costo e nolo ( ... porto di destinazione convenuto)
	CIF Costo, assicurazione e nolo ( ... porto di destinazione convenuto)
	CPT Trasporto pagato fino a ( ... luogo di destinazione convenuto)
	CIP Trasporto e assicurazione pagati fino a (... luogo di destinazione convenuto)
<b>Gruppo D</b>	<b>Arrivo</b>
	DAT Reso nel terminal di destinazione (...porto o luogo convenuto)
	DAP Reso nel luogo di destinazione ( ... luogo di destinazione convenuto)
	DDP Reso sdoganato ( ... luogo di destinazione convenuto)

### Schema dei costi

Costi che sono a carico del venditore in base alle varie rese

	Carico merce	Dogana export	Trasporto al porto	Scarico al porto	Carico sulla nave	Trasporto marittimo	Scarico da nave	Carico al porto	Trasporto dal porto	Assicurazione	Dogana import	Tasse importazione
EXW	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
FCA	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
FAS	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
FOB	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
CFR	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO
CIF	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NO
CPT	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO
CIP	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NO
DAT	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NO	NO
DAP	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO
DDP	SI	SI	SI	SI	S	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI

### **EXW: Franco Fabbrica (...luogo convenuto)**

Con la clausola **EXW** (Ex Work), il venditore effettua la consegna col mettere la merce a disposizione del compratore nei propri locali o in altro luogo convenuto (stabilimento, fabbrica, deposito, ecc.) non sdoganata per l'esportazione e non caricata sul mezzo di prelevamento.

Questo Incoterm comporta il livello minimo di obbligazioni per il venditore mentre il compratore deve sopportare tutte le spese e i rischi per prelevare la merce da detti locali. Tuttavia, se le parti desiderano che il venditore provveda al caricamento della merce alla partenza e se ne assuma i rischi e le spese, esse devono chiarirlo inserendo un'esplicita, pattuizione, al riguardo nel contratto di vendita.

Si consiglia di utilizzare questa regola solo nel commercio domestico poiché in quelli internazionali è consigliabile usare la regola FCA (Free Carrier).

### **FCA: Franco Vettore (...luogo convenuto)**

Con la clausola **FCA** (Free Carrier), il venditore effettua la consegna, rimettendo la merce, sdoganata all'esportazione, al vettore designato dal compratore, nel luogo convenuto. Bisogna prestare attenzione al fatto che il luogo scelto per la consegna è decisivo ai fini delle operazioni di caricamento e scaricamento della merce. Se la consegna è effettuata nei locali del venditore, questi è responsabile del caricamento a bordo del mezzo. Se la consegna è effettuata in altro luogo, il venditore dovrà trasportare la merce fino a detto luogo, ma non è responsabile dello scaricamento.

Si tratta di un Incoterm che può essere utilizzato per qualsiasi modalità di trasporto, compreso il trasporto multimodale. Qualora non sia possibile indicare un punto preciso nel momento in cui si stipula il contratto di compravendita, le parti dovranno fare riferimento al luogo in cui il vettore dovrà prendere in carico la merce. Ne consegue che ad esempio in caso di trasporto marittimo, i rischi di avaria o di perdita della merce sono trasferiti al compratore nel luogo di consegna e non al passaggio della merce dalla murata della nave.

Per "Vettore" si intende qualsiasi persona che si impegna, per contratto, ad effettuare o a far effettuare un trasporto ferroviario, stradale, aereo, marittimo, per vie navigabili interne o mediante una combinazione di tali modi di trasporto.

Se il compratore designa, per ricevere la merce, una persona che non sia un vettore, si reputa che il venditore abbia adempiuto l'obbligazione di consegna quando la merce è stata rimessa a tale persona.

Il venditore deve quindi provvedere all'usuale imballaggio della merce, sopportare le spese concernenti le operazioni di controllo necessarie alla consegna della merce al vettore, informare il compratore dell'avvenuta consegna, fornire la fattura commerciale; a richiesta del compratore e a sue spese deve fornire il certificato di origine e tutti gli altri documenti emessi nel suo Paese e di cui l'importatore possa aver bisogno per l'importazione.

### **FAS: Franco Lungo il Bordo (...porto d'imbarco convenuto)**

Nella clausola **FAS** (Free Along Side Ship), il venditore effettua la consegna col mettere la merce sottobordo della nave nel porto di imbarco convenuto. Il compratore deve conseguentemente sopportare tutte le spese ed i rischi di perdita o di danni alla merce a partire da quel momento.

Il compratore dovrà indicare la nave incaricata del trasporto e pagare oltre al nolo marittimo, sia le spese di carico su detto mezzo, sia quelle di assicurazione. Il venditore dovrà segnalare al proprio cliente la messa a disposizione della merce sottobordo alla nave. I rischi vengono da questi trasferiti al compratore, non appena il capitano della nave la prenderà in consegna. Il venditore dovrà inoltre assicurarsi che l'imballaggio sia conforme e adatto ad un viaggio marittimo che sottopone le merci a particolari sollecitazioni.

Il venditore nell' accettare questa clausola dovrà accertarsi della modalità di collocamento della merce lungo il bordo della nave; infatti se la nave per una qualunque ragione non possa attraccare alla banchina (fondale troppo basso, affollamento portuale,...) del porto convenuto, il venditore dovrà accollarsi tutte le spese ed i rischi per movimentare le merci sotto il bordo della nave con chiatte, galleggianti o rimorchiatori.

Lo sdoganamento della merce all'esportazione è a carico del venditore. Tuttavia, se le parti desiderano che sia il compratore a provvedere allo sdoganamento della merce all'esportazione, esse devono chiarirlo inserendo un'esplicita pattuizione al riguardo nel contratto di vendita,

Questo Incoterm può essere utilizzato esclusivamente in caso di trasporto marittimo o per vie navigabili interne.

### **FOB: Franco a Bordo (... porto di imbarco convenuto)**

È uno dei termini più noto ed utilizzato nella compravendita internazionale. Con la clausola **FOB** (Free On Board), il venditore effettua la consegna quando la merce supera la murata della nave nel porto di imbarco convenuto. Egli deve perciò provvedere a collocare la merce a bordo della nave. Il compratore deve conseguentemente sopportare tutte le spese ed i rischi di perdita o di danni alla merce a partire da quel momento. Se a questo termine si aggiunge la dicitura "Stowed" (stivato), il venditore deve anche provvedere a sue spese allo stivaggio della merce nella nave.

È indispensabile che l'importatore provveda a stipulare e a pagare un contratto di trasporto marittimo. Egli dovrà, inoltre, comunicare in tempo utile sia il nome della nave che i tempi per caricare a bordo la merce. Per evitare problemi sia nella stipulazione che nel pagamento del nolo, non è infrequente la situazione in cui il venditore stipuli e paghi il contratto di trasporto. In questo caso il termine FOB assume la configurazione di **FOB prepaid** (prepagato). Il nolo anticipato dal venditore sarà rimborsato dal compratore su presentazione della fattura o della ricevuta rilasciata dal vettore marittimo. Restano comunque a carico del compratore gli oneri ed i rischi di tale trasporto; egli dovrà quindi stipulare un contratto di assicurazione per coprirne gli eventuali danni.

Il venditore da parte sua, come abbiamo già visto nella clausola FAS, dovrà provvedere ad imballare la merce in modo idoneo per affrontare un viaggio marittimo, e dovrà provvedere ad assicurare la merce contro i rischi di danneggiamento o perdita fino al momento del carico a bordo della nave. Per evitare che i due contraenti stipulino due contratti di assicurazione, spesso la merce viene assicurata per tutto il tragitto (da magazzino del venditore a quello del compratore) con un'unica polizza.

Le spese e gli oneri di sdoganamento della merce all'esportazione sono a carico del venditore.

Questo Incoterm può essere utilizzato esclusivamente in caso di trasporto marittimo o per vie navigabili interne, mentre, invece, non va usato per la merce containerizzata.

### **CIF: Costo Assicurazione e Nolo (... porto di destinazione convenuto)**

Con la clausola **CIF** (Cost Insurance and Freight), il venditore esegue la consegna della merce quando supera la murata della nave nel porto d'imbarco.

Il venditore deve sopportare tutte le spese necessarie per trasportare la merce fino al porto di destinazione convenuto; dal momento della consegna a bordo della nave nel porto di partenza, i rischi di perdita o di danni alla merce (come pure le spese addizionali causate da fatti accaduti dopo questo momento) si trasferiscono, dal venditore al compratore. Il venditore deve inoltre stipulare e pagare un'assicurazione marittima a favore del compratore per i rischi di perdita o di danno alla merce durante il trasporto,

Il compratore deve prestare attenzione al fatto che, secondo l'Incoterm CIF, il venditore è tenuto a fornire soltanto una copertura assicurativa minima. Tuttavia, se il compratore desidera avere una maggiore copertura assicurativa, egli dovrà accordarsi al riguardo con il venditore oppure provvedere egli stesso all'integrazione della copertura assicurativa.

Il compratore sosterrà anche i costi per lo sbarco della merce nel porto di sbarco, i dazi doganali e qualsiasi altra spesa o incombenza amministrativa che graverà nel Paese di importazione. Lo sdoganamento della merce all'esportazione è, invece, a carico del venditore.

Questo Incoterm può essere utilizzato esclusivamente in caso di trasporto marittimo o per vie navigabili interne, mentre, invece, non va usato per la merce containerizzata.

#### **CFR: Costo e Nolo (... porto di destinazione convenuto)**

Si tratta di un termine che deriva dal precedente (CIF) e comprende nel prezzo di vendita della merce solo il nolo in quanto il contratto di assicurazione dovrà essere stipulato dal compratore in base alle notizie di imbarco ricevute dal venditore. Con la clausola **CFR** (Cost and Freight) il venditore esegue la consegna quando la merce supera la murata della nave nel porto di imbarco convenuto.

Il venditore deve sopportare tutte le spese necessarie per trasportare la merce fino al porto di destinazione convenuto, ma sin dal momento della consegna i rischi di perdita o di danni alla merce (e le spese causate da fatti accaduti successivamente) si trasferiscono dal venditore al compratore. Anche le spese e gli oneri per lo sdoganamento della merce all'esportazione sono a carico del venditore.

Questo Incoterm può essere utilizzato esclusivamente in caso di trasporto marittimo o per vie navigabili interne, mentre, invece, non va usato per la merce containerizzata.

#### **CPT: Trasporto Pagato Fino A (... luogo di destinazione convenuto)**

Nella clausola **CPT** (Carriage Paid To), il venditore effettua la consegna col rimettere la merce al vettore da lui stesso designato, sostenendo le spese necessarie perché la merce sia trasportata al luogo di destinazione convenuto. Ciò comporta che il compratore sopporta i rischi e ogni altra spesa dovuta per fatti accaduti alla merce dopo che questa è stata consegnata al vettore. Sarà quindi sua cura (del compratore) stipulare un adeguato contratto di assicurazione per coprire tutti i rischi dal momento della ricezione della merce da parte del primo vettore. Il vettore sta ad indicare qualsiasi persona che s'impegna per contratto ad eseguire o a far eseguire un trasporto ferroviario, stradale, aereo, marittimo, per vie navigabili interne o mediante una combinazione di tali modi di trasporto. Visto che le spese di trasporto sono a carico dell'esportatore, egli ha facoltà di scegliere il mezzo che riterrà più adeguato, salvo che non venga precisato sul contratto di compravendita. Se per trasportare la merce fino al luogo di destinazione convenuto ci si avvale di più vettori, il rischio si trasferisce quando la merce è stata consegnata al primo vettore. Le spese e le incombenze doganali all'esportazione sono a carico del venditore.

Questo Incoterm può essere utilizzato per tutti i modi di trasporto, compreso il trasporto multimodale.

#### **CIP: Trasporto e Assicurazione Pagati Fino A (...luogo di destinazione convenuto)**

Con la clausola **CIP** (Carriage and Insurance Paid To), il venditore effettua la consegna col rimettere la merce al vettore da lui stesso designato e deve sopportare le spese necessarie perché la merce sia trasportata al luogo di destinazione convenuto. Il venditore deve inoltre stipulare (pagando il premio) un contratto di assicurazione per rischi di perdita o danno alla merce durante il trasporto.

Il compratore deve prestare attenzione al fatto che secondo l'Incoterm® CIP, il venditore è tenuto a fornire soltanto una copertura assicurativa minima. Tuttavia, se il compratore desidera avere, una maggiore copertura assicurativa, dovrà o accordarsi al riguardo con il venditore, oppure provvedere egli stesso all'integrazione della copertura assicurativa. Ciò comporta che il compratore sostenga i rischi e ogni altra spesa dovuta per fatti accaduti alla merce dopo che questa è stata consegnata. Se per trasportare la merce fino al luogo di destinazione convenuto ci si avvale, di più vettori, il venditore trasferisce i rischi quando la merce è stata consegnata al primo vettore.

Anche in questo Incoterm®, che può essere utilizzato per tutti i modi di trasporto, compreso il trasporto multimodale, lo sdoganamento della merce all'esportazione è a carico del venditore.

#### **DAT: Reso Terminal (... delivered at named terminal..)**

Nel nuovo termine DAT (*Delivered at named terminal at port or place of destination*) si intende per terminal qualsiasi luogo coperto o scoperto come una banchina (in questo caso la regola è identica al DEQ della versione 2000, ora soppresso), magazzino, area portuale di stoccaggio dei contenitori o terminal stradale ferroviario o aereo.

Il "terminal", che deve essere esplicitamente indicato, può essere un qualsiasi luogo coperto o scoperto come la banchina del porto, un magazzino, un'area di stoccaggio dei container, un terminal stradale, ferroviario o aereo. Con questa regola il venditore effettua la consegna quando mette la merce a disposizione del compratore scaricata dal mezzo di trasporto in arrivo nel terminal di destinazione convenuto. A carico del venditore stesso sono tutte le spese di trasporto fino al terminal (compresi i costi per l'attraversamento di eventuali nazioni terze), nonché le spese per l'ottenimento di licenze e documentazioni per l'esportazione dalla nazione di origine e quelle per le operazioni doganali sempre di esportazione.

#### **DAP: Reso Non Sdoganato (...consegnato a destino)**

Con la clausola **DAP** (Delivered At Place), il venditore porta a termine la consegna mettendo la merce a disposizione del compratore non sdoganata all'importazione e non scaricata dal mezzo con cui è stata trasportata, nel luogo di destinazione convenuto; a carico del venditore stesso sono tutte le spese di trasporto fino al punto concordato (compresi i costi per l'attraversamento di eventuali nazioni terze), nonché le spese per l'ottenimento di licenze e documentazioni [per l'esportazione dalla](#) nazione di origine e quelle per le operazioni doganali sempre di esportazione. Particolare importanza assume l'indicazione precisa del luogo convenuto per la consegna: bisogna infatti considerare che, trattandosi di un termine multimodale, l'esplicita indicazione a priori in modo chiaro di un luogo convenuto evita dubbi e in particolare impedisce addebiti impropri per ciò che riguarda eventuali spese per lo scarico e la movimentazione della merce nel luogo di destinazione.

Il termine DAP è stato introdotto in sostituzione di DAF - DES e DDU che contenevano tra l'altro rilevanti sovrapposizioni.

Il punto di consegna è dunque a bordo del mezzo che ha trasportato la merce al luogo di destinazione convenuto, con merce messa a disposizione del compratore pronta per lo scarico.

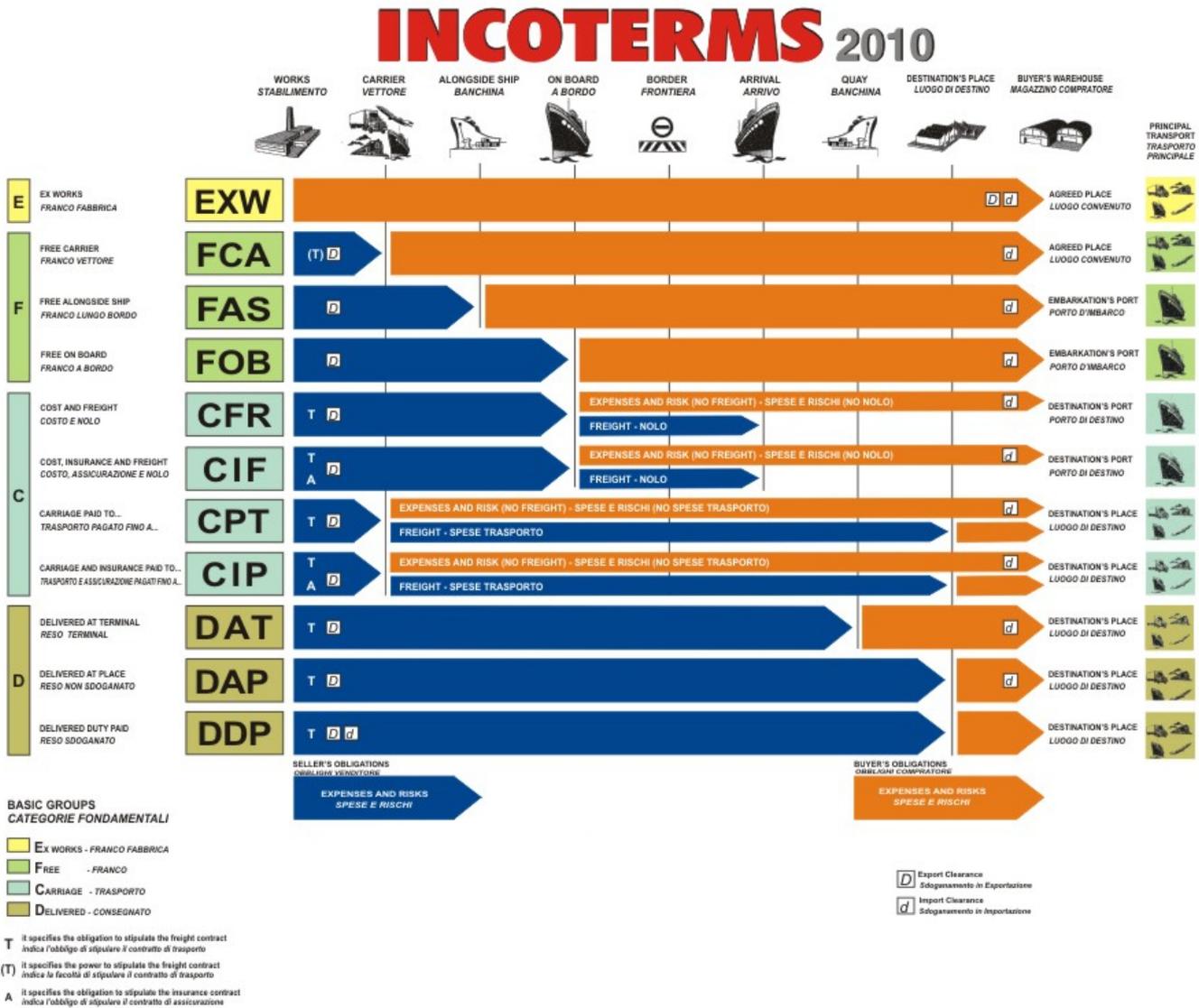
**DDP: Reso Sdoganato (...luogo di destinazione convenuto)**

Con la clausola **DDP** (Delivered Duty Paid), il venditore effettua la consegna mettendola a disposizione del compratore, sdoganata all'importazione e non scaricata dal mezzo da cui è stata trasportata, nel luogo di destinazione convenuto. Il venditore deve sopportare le spese i rischi del trasporto della merce in detto luogo, comprese, tutte le "incombenze doganali" da sostenere per l'importazione nel Paese di destinazione. L'espressione "incombenze doganali" include le spese ed i rischi per l'espletamento delle formalità doganali, il pagamento di dazi, tasse e altri oneri.

Mentre con l'Incoterm® **EXW** il venditore assume il livello minimo di obbligazioni, con il **DDP** egli le assume al livello massimo.

Questo Incoterm® non dovrebbe essere utilizzato se il venditore non può ottenere direttamente o indirettamente la licenza d'importazione. Tuttavia se le parti desiderano escludere dalle obbligazioni del venditore alcune delle spese cui possa essere soggetta la merce, come ad esempio, l'imposta sul valore aggiunto (IVA), devono chiarirlo inserendo un'esplicita clausola nel contratto di vendita.

Questo Incoterm® può essere utilizzato per tutti i modi di trasporto.



# Capitolo 9

## I cambi esteri

Analizzando il contratto di compravendita internazionale, abbiamo visto che tra le cose da definire riveste una certa importanza la scelta della moneta di regolamento. Essa può essere la propria, quella dell'altro contraente o anche una terza moneta. Di conseguenza l'azienda che ha rapporti economici con altri Paesi non può fare a meno di approfondire le problematiche che riguardano i cambi esteri. Ma anche laddove si operi esclusivamente sul mercato domestico, non si può non tenere d'occhio questa componente visto che essa incide sui prezzi sia delle materie prime che dei prodotti finiti. In questo caso gli effetti sono indiretti e hanno una certa influenza sull'intera economia: vedi ad esempio gli effetti sui prodotti energetici (benzina – gasolio - elettricità), sui prezzi dei metalli preziosi o su quelli dei componenti elettronici.

L'avvento dell'**euro**, che a partire dal 1° gennaio 1999 ha sostituito ben dodici divise “**in**<sup>140</sup>” più l'ECU, ha sensibilmente diminuito il rischio di cambio. Esso ha inoltre diminuito i costi nelle transazioni tra i Paesi della zona euro ed ha reso più trasparenti i prezzi provocando un incremento della concorrenza nel mercato unico.

Malgrado questi benefici portati dall'euro, molti operatori si confrontano quotidianamente con problemi legati al cambio e riuscire a controllarne gli effetti può comportare grossi benefici economici. Infatti l'operatore nazionale che deve pagare in dollari una partita di merce con scadenza a due mesi è soggetto al rischio dell'oscillazione del cambio e potrà essere costretto a pagare la merce ad un prezzo più alto (o più basso) in funzione del *deprezzamento* (o dell'*apprezzamento*) della sua moneta rispetto al dollaro. Anche l'esportatore italiano ha la stessa incertezza: quanti euro riscuoterò fra due mesi?

**ESEMPIO:** se al momento della stipulazione del contratto una divisa di 30.000 dollari aveva un controvalore di € 24.000 (al cambio EUR/USD 1,25)<sup>141</sup> ed oggi al cambio attuale la stessa divisa vale € 25.000 (al cambio EUR/USD 1,20), il nostro operatore avrebbe:  
 un **costo** aggiuntivo di € 1.000 se si fosse trattato di un importatore  
 un **ricavo** straordinario di € 1.000 se si fosse trattato di un esportatore.

Ma anche quando gli operatori utilizzano per il pagamento la propria valuta nazionale, devono avere ben chiaro quale sarebbe stato il differenziale che si sarebbe ottenuto se avessero trattato in un'altra moneta.

**Esempio:** Al momento della stipulazione del contratto, con un operatore britannico, il controvalore di una partita di merce è di € 20.000 che al cambio attuale (EUR/GBP 0,64) corrisponde a sterline 12.800<sup>142</sup>:  
 \* l'importatore italiano avrebbe convenienza ad utilizzare le sterline come mezzo di pagamento se pensa che al momento del pagamento, l'euro si sarà apprezzato; infatti al cambio EUR/GBP 0,63 l'importatore pagherà soltanto € 12.600.  
 \* l'esportatore italiano avrebbe convenienza ad utilizzare le sterline se, al contrario dell'importatore, crede che si apprezzerà la sterlina rispetto all'euro; infatti con un cambio EUR/GBP a 0,66 l'esportatore incasserà € 13.200.

<sup>140</sup> Tutte quelle dei Paesi che hanno aderito all'Unione Monetaria Europea: Italia, Germania, Francia, Belgio, Lussemburgo, Spagna, Irlanda, Olanda, Austria, Portogallo, Finlandia, e successivamente la Grecia.

<sup>141</sup> Come vedremo in seguito basta risolvere la seguente proporzione:

euro	:	dollari	=	euro	:	dollari
1	:	1,25	=	x	:	30.000

Risolviendo l'equazione troviamo che  $x = € 24.000$

<sup>142</sup> In questo caso, per trovare l'importo in sterline bisogna procedere con questa proporzione:

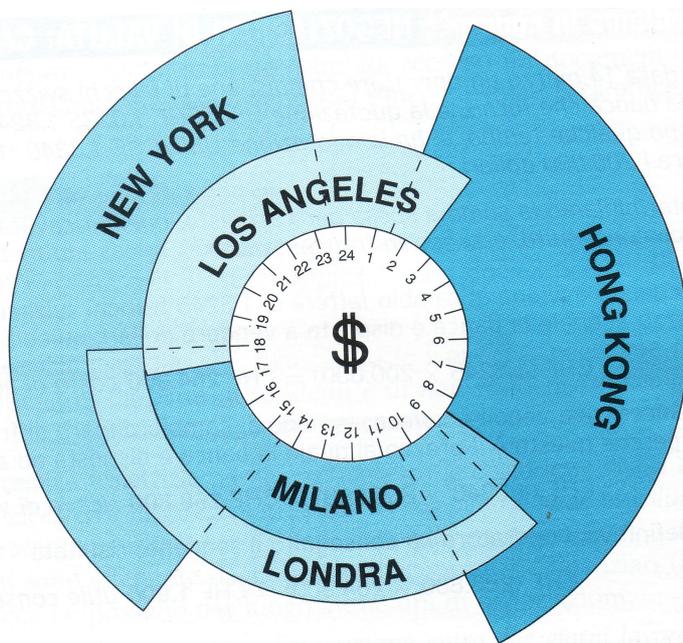
euro	:	sterline	=	euro	:	sterline
1	:	0,64	=	20.000	:	X

$$x = (20.000 * 0,64) = \text{GBP } 12.800$$

Le oscillazioni del corso del cambio possono, quindi, modificare anche in modo sostanziale la convenienza di un contratto. Vedremo come il mondo economico e finanziario ha cercato di fronteggiare questi rischi e quali soluzioni sono alla portata degli operatori.

## 1. Nozione di cambio.

Il **cambio** può essere definito come *il prezzo di una moneta espresso in termini di un'altra moneta.*



Questo rapporto è variabile<sup>143</sup> rispetto al tempo e può essere indicato come *corso del cambio*. L'insieme di tutte le trattazioni avente per oggetto valute estere è rappresentato dal mercato dei cambi. Questo mercato valica i confini nazionali ed è attivo 24 ore al giorno<sup>144</sup>. Infatti, per effetto dei fusi orari, in qualsiasi ora del giorno è aperto un mercato valutario. Ogni operatore può quindi seguire ininterrottamente il corso di una certa moneta e scegliere su quale piazza operare nel momento più favorevole.

La figura a fianco<sup>145</sup> visualizza questo concetto: spostandosi sulle ore segnate dall'orologio, possiamo scoprire quale, tra le principali borse mondiali sta quotando il dollaro americano. Ciò deriva dalla combinazione del fuso orario e dell'orario di

apertura dei vari mercati: quando i mercati europei chiudono apre la borsa di Los Angeles e quando questa si appresta alla chiusura aprono quelle asiatiche.

Oltre ai mercati ufficiali, le valute estere, sono trattate nei cosiddetti mercati *"over the counter"*: si tratta di negoziazioni fatte direttamente dagli operatori bancari e finanziari che utilizzano reti di comunicazione riservate come la *SWIFT*. La somma di tutte queste negoziazioni bilaterali superano e di molto gli scambi che vengono effettuati nelle Borse ufficiali. Per avere la percezione dei cambiamenti sulla quotazione delle divise basta collegarsi a qualche sito di informazione economica liberamente consultabile<sup>146</sup>. Oltre a queste rilevazioni, alcuni organismi fissano quotidianamente (ad una certa ora del giorno) una rilevazione che viene utilizzata per motivi giuridici o fiscali. Ad esempio la BCE (Banca Centrale Europea)<sup>147</sup> effettua la rilevazione sui cambi alle ore 14:15 di ogni giorno lavorativo.

In tutti i Paesi industrializzati esiste un mercato ufficiale dove viene quotata la propria valuta nazionale e le principali valute mondiali. Per semplicità gli operatori le indicano con una sigla.

Nella tabella sono mostrate le sigle delle principali valute (dette anche **valute convertibili**) che vengono quotidianamente trattate in tutti i mercati mondiali. Come si può notare, il codice internazionale di tre lettere deriva dal nome del Paese (le prime due) e dall'iniziale della moneta locale:

<sup>143</sup> Più esattamente possiamo distinguere un regime di cambi fissi (in cui viene stabilita una parità fissa tra le varie valute) ed un regime di cambi fluttuanti in cui il prezzo si determina liberamente sui mercati valutari per effetto della legge della domanda e dell'offerta. La quasi totalità dei cambi esteri viene negoziata in un regime di cambi fluttuanti.

<sup>144</sup> Salvo i giorni in cui i mercati sono chiusi per festività locali.

<sup>145</sup> Tratto da Boni – Ghigini – Robecchi: "Percorsi modulari in Economia Aziendale" – Elemond, 2003

<sup>146</sup> Vedi ad esempio sul sito <http://www.24oreborsaonline.ilsole24ore.com> e poi cliccare su Cambi; o ancora sul sito <http://money.cnn.com/markets/currencies/> su cui si possono trovare le quotazioni dei principali mercati.

<sup>147</sup> Per saperne di più sulle funzioni, sulle decisioni, sulle raccomandazioni e sulle pubblicazioni della Banca Centrale Europea si può visitare il sito ufficiale <http://www.ecb.int>

Paese	Moneta	Codice
Australia	Dollaro australiano	<b>AUD</b>
Canada	Dollaro Canadese	<b>CAD</b>
Giappone	Yen giapponese	<b>JPY</b>
Norvegia	Corona norvegese	<b>NOK</b>
Regno Unito	Lira sterlina	<b>GBP</b>
Stati Uniti d'America	Dollaro statunitense	<b>USD</b>
Svezia	Corona svedese	<b>SEK</b>
Svizzera	Franco svizzero	<b>CHF</b>
UEM	Euro	<b>EUR</b>
Danimarca	Corona Danese	<b>DKK</b>
Nuova Zelanda	Dollaro Neozelandese	<b>NZD</b>
Repubblica Ceca	Corona ceca	<b>CZK</b>

Il corso del cambio è formato da un **rapporto**: al numeratore troviamo la *valuta quotata* ed al denominatore la *valuta controvalore*<sup>148</sup>. Esistono alcune valute il cui valore è molto piccolo rispetto ad altre; in questo caso *la base del cambio* cioè il termine fisso che viene implicitamente indicato nella quotazione, non sempre si riferisce ad **una unità** di moneta. In questi Paesi si usa (non è il caso dei Paesi dell'UEM) esprimere la quotazione delle monete straniere come base 10, 100 o 1000 unità. Ad esempio, in molte piazze la quotazione dello yen giapponese è fatta riferendosi a 100 yen, mentre la valuta svedese e norvegese è fatta riferendosi a 10 corone.

L'euro in tutti i mercati del mondo è sempre la valuta quotata. Quindi ad esempio le quotazioni:

EUR/USD	1,2371
EUR/CHF	1,5262
EUR/JPY	135,1

indicano rispettivamente che necessitano:

- 1,2371 dollari americani per 1 euro;
- 1,5262 franchi svizzeri per 1 euro;
- 135,1 yen giapponesi per 1 euro.

Se vogliamo ottenere il cambio reciproco, ovvero quanti euro per 1 franco svizzero basta invertire il rapporto:

$$\frac{1 \text{ CHF}}{1,5262 \text{ EUR}} = 0,65522 \quad \text{il cui significato è che ci vogliono € 0,65522 per 1 franco svizzero.}$$

Lo stesso si può fare con le altre valute. Otterremo quindi che il cambio reciproco è di:

- EUR 0,80834 per 1 USD
- EUR 0,74019 per 100 JPY<sup>149</sup>.

Come si può notare dagli esempi numerici vengono usati diversi decimali; il motivo risiede nel fatto che i principali operatori economici operano regolarmente con multipli di un milione di USD e quindi devono usare un certo numero di decimali (cinque per le principali valute) per minimizzare gli scarti.

<sup>148</sup> Questa modalità di quotazione è quella utilizzata per l'euro contro tutte le altre monete. Vedremo nei paragrafi successivi che esiste un'altra tecnica di quotazione in cui si invertono i due termini del rapporto.

<sup>149</sup> In questo caso in cui la base è 100 il valore si ottiene  $\frac{1 * 100 \text{ JPY}}{135,1 \text{ EUR}} = 0,74019$

## 2. Il mercato dei cambi.

Il mercato dei cambi ha dimensione planetarie e gli operatori che muovono questi capitali hanno le più varie esigenze. In passato gli agenti principali erano gli operatori commerciali, che avevano necessità di acquistare valuta estera per poter pagare le importazioni o viceversa avevano bisogno di liquidare la valuta estera ricevuta per le merci vendute. Oggigiorno, invece, la liberalizzazione valutaria<sup>150</sup> che ha interessato tutti i Paesi industrializzati permette a tutti gli operatori economici di speculare su questo mercato. Il loro scopo è quello acquistare e vendere valute estere lucrando sul differenziale dei prezzi. Le previsioni e le incertezze di questi operatori, che muovono complessivamente cifre considerevoli, determinano in modo sostanziale il corso di una certa moneta.

Le valute estere sono ormai diventate a tutti gli effetti dei valori che vengono scambiati quotidianamente in tutti i Paesi del mondo e che risentono fortemente di numerosi fattori; i principali sono:

- la stabilità economica e politica;
- il mutamento nei prezzi delle materie prime tra cui rivestono un ruolo di primaria importanza l'oro ed il petrolio;
- il saldo della bilancia dei pagamenti ed i dati macroeconomici del singolo Paese <sup>151</sup>;
- le pubblicazioni e le decisioni di organizzazioni internazionali ufficiali quali l'FMI, la BCE, l'ONU o anche le divulgazioni dell'ISTAT (per il nostro Paese) o dell'EUROSTAT (l'equivalente europeo);
- il grado di maggiore o minore fiducia che quel Paese ispira in quel momento;
- lo stato di crisi dovuto a guerre, atti terroristici e conflitti in alcune parti del mondo.

Gli operatori commerciali si trovano quindi a dover operare in un mercato molto volatile <sup>152</sup> del quale hanno una percezione limitata all'operazione che stanno cercando di concludere con la controparte estera.

### Le tappe dell'EURO

<p><b>Febbraio - Marzo 1998:</b> Eurostat pubblica per tutti i Paesi aspiranti all'UEM i dati provvisori su PIL deficit dello stato e situazione dei debiti. La Commissione europea pubblica il rapporto sulla convergenza.</p> <p><b>Maggio - giugno 1998</b> Vertice speciale del Parlamento europeo: decisione relativa ai Paesi partecipanti all'UEM. Comunicazione di corsi di cambio bilaterali. Nomina di Wim Duisenberg a primo presidente della Banca Centrale Europea (BCE). Costituzione della BCE (sostituisce l'IME). Inizio della produzione di banconote e monete in euro.</p> <p><b>Giugno - dicembre 1998:</b> Realizzazione della politica monetaria comune (obiettivi, strumenti, riserve monetarie, ecc). Approvazione degli atti normativi secondari necessari (Bruxelles + legislazioni nazionali).</p> <p><b>31/12/1998</b> Fissati i rapporti di cambio (<i>fissi</i>) tra le singole monete nazionali e un euro. Questi sono alcuni dei rapporti di cambio fissati:</p> <table style="margin-left: 40px;"> <tr> <td>1936,27</td> <td>lire italiane</td> </tr> <tr> <td>1,95583</td> <td>marchi tedeschi</td> </tr> <tr> <td>6,55957</td> <td>franchi francesi</td> </tr> <tr> <td>166,386</td> <td>pesetas spagnole</td> </tr> <tr> <td>0,787564</td> <td>sterline irlandesi</td> </tr> <tr> <td>2,20371</td> <td>fiorini olandesi</td> </tr> </table> <p><b>01.01.1999</b> Inizio dell'UEM. Definizione irrevocabile dei corsi di cambio. L'euro esiste per il momento sotto forma di denaro contabile, mentre le valute nazionali diventano sottounità dell'euro. La BCE (Banca centrale europea) inizia la sua attività. Viene attivato il sistema di pagamenti "TARGET". Nei rapporti reciproci il sistema finanziario passa all'euro. I governi emettono i prestiti soltanto in euro. Le obbligazioni dello Stato esistenti vengono per lo più convertite in euro.</p> <p><b>28.09.2000</b> La Danimarca respinge l'adesione all' UEM.</p> <p><b>01.01.2001</b> La Grecia è il 12° Paese ad entrare a far parte dell'Unione economica e monetaria.</p>	1936,27	lire italiane	1,95583	marchi tedeschi	6,55957	franchi francesi	166,386	pesetas spagnole	0,787564	sterline irlandesi	2,20371	fiorini olandesi
1936,27	lire italiane											
1,95583	marchi tedeschi											
6,55957	franchi francesi											
166,386	pesetas spagnole											
0,787564	sterline irlandesi											
2,20371	fiorini olandesi											

<sup>150</sup> La possibilità cioè di possedere e negoziare valuta estera.

<sup>151</sup> Tra i fattori principali ricordiamo i tassi di interesse, il tasso di inflazione, il PIL, l'espansione monetaria, lo stato di crisi o di espansione dell'economia del Paese o dell'area interessata.

<sup>152</sup> Un mercato in cui le fluttuazioni sono rapide, imprevedibili e di notevole ampiezza.

**Dal 17.12.2001** Nella maggior parte dei Paesi dell'UEM, la popolazione può acquistare gli *starter kit* (pacchetti di monete in euro di vario taglio).

**31.12.2001** A partire dalla mezzanotte, tutte le monete nazionali dei Paesi dell'euro cessano di fungere da strumento di pagamento ufficiale come moneta scritturale.

**1.1.2002 - 28.2.2002** L'euro entra in circolazione come denaro contante accanto alle valute nazionali. Il denaro contante può essere cambiato presso le banche e i dettaglianti. Le valute nazionali perdono validità come mezzo di pagamento ufficiale anche nella forma di denaro contante.

**Dall' 1.3.2002 al 31.12.2002** Le vecchie monete nazionali possono essere ancora cambiate presso le banche commerciali di alcuni Paesi aderenti all'euro. In seguito sarà possibile farlo solo presso le relative banche centrali.

**14.09.2003** La Svezia respinge l'adesione all'UEM.

### 3. I vari modi di quotazione del cambio.

La nascita dell'euro ha notevolmente influito sull'attività dei vari "addetti ai lavori". Infatti fino al 31 dicembre 1998 tutte le valute "in" erano quotate in maniera **diretta**; ad esempio per la lira italiana veniva indicato il quantitativo di moneta nazionale necessario per un dollaro. Quindi la quotazione ITL/USD 1282,30 significava che ci volevano 1282,30 lire per un dollaro americano. Lo stesso avveniva per le altre valute dell'UEM. Questa modalità di quotazione è chiamata anche "**incerto per certo**": *una quantità variabile di moneta nazionale contro una quantità fissa di moneta straniera*. Questa modalità di quotazione è utilizzata ad esempio per il dollaro USA che sui mercati americani quota in modo diretto sia l'euro, che la sterlina inglese ed il dollaro australiano <sup>153</sup>.

L'altra modalità di quotazione è quella **indiretta** ossia "**certo per incerto**". In questo caso il cambio indica la quantità fissa di una moneta domestica contro una quantità variabile (incerta) di moneta controvalore. La nostra moneta, l'euro, viene quotato in questo modo su tutti i mercati del mondo. Se la quotazione sale, significa che la nostra moneta si è apprezzata rispetto all'altra: ci vogliono più dollari, ad esempio, per acquistare un euro. Allo scendere, invece, della quotazione consegue che la nostra moneta perde valore rispetto all'altra.

#### **Esempio:**

Un operatore europeo deve pagare ad una controparte estera USD 20.000. Il cambio è fissato a EUR/USD 1,19754.

Il controvalore in euro si ottiene così:

euro	:	dollari	=	euro	:	dollari
1	:	1,19754	=	x	:	20.000

$$\frac{20.000 \text{ USD}}{1,19754 \text{ EUR}} = \text{€}16.700,90351 \text{ che si arrotonda € } 16.700,90.$$

Se invece il cambio fosse stato 1,20000 l'importo sarebbe stato € 16.666,67: apprezzandosi la nostra moneta l'operatore dovrà sborsare un importo inferiore. Ovviamente nell'ipotesi riguardante un esportatore, l'apprezzamento della nostra moneta avrebbe comportato una corrispondente perdita.

<sup>153</sup> Quindi la quotazione sulla piazza di New York USD/GBP 1,7674 significa che ci vogliono 1,7674 dollari americani per una sterlina britannica.

**Un altro operatore** deve vendere una divisa di sterline 35.600 al cambio EUR/GBP 0,66780. Il calcolo è simile al precedente:  $\frac{35600 \text{ GBP}}{0,66780 \text{ EUR}} = 53309,37406$  arrotondato a € 53.309,37.

La soluzione si poteva ottenere anche con una proporzione:

$$\begin{array}{ccccccc} & \text{euro} & & \text{sterline} & & \text{euro} & & \text{Sterline} \\ & 1 & : & 0,66780 & = & x & : & 35.600 \end{array}$$

Da cui  $x = \frac{35600 * 1}{0,66780} = 53309,37406$

Se invece il cambio fosse stato rispettivamente 0,66 oppure 0,67 avremmo ottenuto questi risultati:

- al cambio di 0,66000 il controvalore è di € 53.939,39 (avrebbe avuto un ulteriore profitto di € 630,02)
- al cambio di 0,67000 il controvalore è di € 53.134,33 (ci avrebbe rimesso € 175,04)

#### 4. Aspetti tecnici del mercato dei cambi.

Oltre che dalla continua variabilità, il mercato dei cambi è caratterizzato dalla cosiddetta tecnica della “*doppia quotazione*”: sistema mediante il quale chi quota una data valuta esprime sia il prezzo a cui vuole acquistare, sia il prezzo a cui vuole vendere una certa valuta estera. Più propriamente indica:

- il prezzo **denaro** (*bid rate* in inglese) che rappresenta quanto è disposto a pagare per acquistare quella valuta
- il prezzo **lettera** (*ask rate* in inglese) che rappresenta quanto è disposto a riscuotere per vendere quella valuta.

Il corso EUR/USD 1,2640/1,2855 indica che chi sta facendo la quotazione è disposto:

- ad acquistare 1 euro pagando 1,2640 dollari americani
- a vendere 1 euro riscuotendo 1,2855 dollari americani.

#### **Esempio:**

1. Un operatore ha 100 dollari americani e vuole cambiarli in euro. In base alla quotazione precedente, riscuoterà  $\text{€} = \frac{100}{1,2855} = 77,79074$  che si arrotonda a € 77,79.
2. L'operatore che vuole invece acquistare 100 dollari americani, li pagherà:  $\text{€} = \frac{100}{1,2640} = 79,11392$  che si arrotonda a € 79,11.
3. Un altro operatore che, invece, vuole cambiare 100 euro in dollari americani, otterrà: USD  $(100 * 1,2640) = 126,40$ <sup>154</sup>.

In questi tre esempi abbiamo supposto che il cambiavalute non addebiti alcuna commissione. Qualora si debba tener conto delle commissioni, in caso di vendita o di acquisto della divisa il controvalore si determinerà:

costo della valuta in €	+
Commissione	=
<b>Importo complessivo da pagare</b>	

Ricavo dalla vendita della valuta in €	-
Commissione	=
<b>Importo complessivo riscosso</b>	

<sup>154</sup> Questo valore è puramente teorico, in quanto, in tutti i Paesi in cui il dollaro non è moneta legale il cambista consegnerà esclusivamente dollari in banconote. In questo caso verranno consegnate banconote (multiple di \$ 5) per un massimo di

$$\text{USD } 125 \text{ e restituiti } \text{EUR} = \frac{(126,40 - 125)}{1,2640} = 1,11$$

Ne consegue che se la commissione fosse pari ad un euro, nel primo esempio l'importo che verrà riscosso per cambiare 100 USD sarà pari a  $(77,79 - 1) = € 76,79$ ; nel secondo esempio, l'importo da pagare per acquistare 100 USD si otterrà facendo  $(79,11 + 1) = € 80,11$

Lo scarto tra la quotazione denaro e la quotazione lettera (in inglese **spread**) rappresenta il guadagno dell'operatore e sarà tanto più alto quanto più il mercato è instabile in modo da coprire la volatilità di quella moneta. Gli scambi tra operatori di un certo rilievo, avvengono generalmente in tempi ristrettissimi (in pochi secondi viene conclusa o rifiutata la negoziazione) utilizzando canali riservati come la SWIFT. I cambi offerti al pubblico dagli operatori finanziari derivano, invece, dai prezzi praticati sui mercati mondiali aumentato di un certo margine che serve a coprire sia la volatilità, sia il profitto che l'operatore vuole ottenere<sup>155</sup>.

### Esempio:

Il franco svizzero viene scambiato sui mercati al cambio EUR/CHF 1,52590/1,52660; considerato che il mercato è abbastanza stabile e che l'operatore vuole ottenere un adeguato margine di copertura dei costi ed un certo profitto, fissa uno spread pari a 8 centesimi. Ne consegue che fisserà il cambio a EUR/CHF 1,44590/1,60660.

La ditta che vuole acquistare 10.000 franchi svizzeri pagherà  $EUR = \frac{10000}{1,44590} = 6.916,1076$  che si arrotonda a € 6.916,11.

La ditta che vuole vendere 10.000 franchi svizzeri otterrà  $EUR = \frac{10000}{1,60660} = 6.224,3247$  che si arrotonda a € 6.224,32.

Se l'operatore riuscisse ad incrociare le due operazioni otterrebbe un margine operativo pari a € 691,79  $(6916,11 - 6.224,32)$ .

Se invece non riuscisse ad incrociare le due operazioni e negoziasse in giornata sui mercati internazionali la valuta negoziata l'importo che ricaverebbe risente della volatilità dei cambi. In una giornata particolarmente favorevole, ad esempio, in cui riuscisse a concludere l'affare con un cambio pari a EUR/CHF 1,52500/1,52690, otterrebbe questo margine operativo:

$EUR = \frac{10000}{1,52500} = 6.557,38$  prezzo che dovrebbe pagare per procurarsi i CHF 10.000: margine ottenuto € 358,73.

$EUR = \frac{10000}{1,52690} = 6.549,22$  ricavo ottenuto dalla vendita dei CHF 10.000: margine ottenuto € 324,90.

Riassumendo in una tabella avremo questa situazione:

Azienda		Operatore finanziario		Margine operativo
Prezzo pagato dall'azienda per acquistare CHF 10.000	€ 6916,11	Prezzo pagato dall'operatore finanziario per procurarsi i CHF 10.000	€ 6557,38	€ 358,73
Prezzo riscosso dall'azienda per vendere CHF 10.000	€ 6224,32	Ricavo dalla vendita di CHF 10.000	€ 6549,22	€ 324,90

Il margine sulla prima operazione di € **358,73**  $(6916,11 - 6557,38)$ , sommato al margine della seconda operazione di € **324,90**  $(6549,22 - 6224,32)$ , dà un margine operativo complessivo di € **683,63**.

<sup>155</sup> Nel valutare lo spread, l'operatore finanziario deve valutare il rischio conseguente al fatto che gli importi che tratta con la maggior parte dei suoi clienti sono "non bancabili". Infatti le operazioni che vengono compiute sui mercati finanziari mondiali sono multiple di un milione di USD. L'operatore potrà quindi riacquistare o rivendere la valuta negoziata e ricoprirsene dal rischio di oscillazione del cambio, solo quando raggiungerà l'importo minimo di 1 milione di USD. Nei nostri esempi tralascieremo questo impedimento e supporremo che il rifinanziamento possa avvenire anche per importi non bancabili.