

Capitolo 10

I vari tipi di operazioni in valuta estera ed il corso del cambio

1. Introduzione.

In linea di principio, dopo la riforma valutaria del 1988¹⁵⁶, nel nostro Paese vige la regola secondo cui nel commercio con l'estero “tutto è permesso tranne ciò che è espressamente vietato”¹⁵⁷. Ciò consente a tutti gli operatori di:

- aprire conti correnti su banche estere,
- acquistare valori mobiliari e valute estere senza alcun limite di importo,
- detenere valuta estera,
- aprire conti correnti presso banche italiane in valuta straniera,
- regolare i debiti in valuta estera,
- investire quindi liberamente i propri capitali in attività sia commerciali che finanziarie all'estero.

In tale contesto le Banche svolgono una funzione di intermediazione molto importante tra gli operatori economici. Ogni mattina gli operatori delle sale cambi degli Istituti di credito iniziano la loro attività rilevando le quotazioni sulle varie piazze americane ed asiatiche e con l'ausilio di informazioni reperibili sui monitors della *Reuters*, di *Bloomberg*¹⁵⁸ o di altri operatori. Successivamente comunicano a tutte le filiali, alle agenzie ed agli uffici interessati, il listino dei cambi valido per quella giornata. Qualora però si verificano oscillazioni di un certo rilievo sui mercati mondiali, il listino verrà immediatamente aggiornato.

Una parte molto importante in questo mercato è la negoziazione delle cosiddette “eurodivise”. Si tratta di tutte quelle divise estere negoziate nell'*Euromercato*.

2. L'Euromercato.

Viene definito “Euromercato” il mercato internazionale dove vengono scambiati capitali liquidi espressi in una valuta estera a condizione che:

- vengano regolati al di fuori della nazione in cui quella divisa, oggetto della negoziazione, ha corso legale: ad esempio una divisa in franchi svizzeri negoziata in Italia o in Francia;
- una delle due controparti ha sede in una nazione diversa da quella nella quale la divisa ha corso legale: ad esempio le sterline inglesi depositate sulla piazza di Londra da una banca italiana.

¹⁵⁶ La cosiddetta liberalizzazione valutaria è entrata a far parte della legislazione del nostro Paese grazie a *Testo unico delle norme in materia valutaria* (DPR 148 del 31/3/1988) ed alle successive integrazioni e modifiche di cui al D.M. 27/4/1990.

¹⁵⁷ Secondo la precedente normativa la regola era all'opposto “tutto vietato, salvo ciò che veniva esplicitamente permesso”.

¹⁵⁸ Sono due tra i principali fornitori di informazioni commerciali e finanziarie che trasmettono sia attraverso Internet che via cavo a cui tutti gli operatori fanno riferimento per essere aggiornati su quello che accade nei mercati di loro interesse. Per avere un'idea, parziale, delle notizie che gli operatori possono trovare ci si può collegare ai due siti istituzionali: <http://www.bloomberg.it/> e <http://www.reuters.it/>.

In questo mercato è possibile distinguere tra un mercato che muove capitali a breve scadenza da un giorno a 12 mesi (*money market*) ed un mercato del credito in cui le banche internazionali raccolgono ed impiegano fondi a scadenze più lunghe (fino a dieci anni e più).

Nel *money market* ruolo prioritario è quello svolto dalle banche di grandi dimensioni che vengono denominate “*market maker*” che sono in grado di fornire costantemente una quotazione denaro/lettera delle divise convertibili. Come il mercato dei cambi, anche il mercato dei depositi è un mercato *over the counter* in cui cioè le negoziazioni avvengono direttamente tra gli operatori.

I tassi di interesse con cui avvengono queste contrattazioni sui mercati mondiali sono pubblicati dai media specializzati¹⁵⁹.

3. Le operazioni riguardanti i cambi.

In via principale le operazioni riguardanti i cambi esteri possono essere distinte in:

- operazioni in contanti (*spot*): tutte quelle transazioni che trovano il loro regolamento entro le 48 ore dalla stipulazione del contratto¹⁶⁰;
- operazioni a termine (*forward*): tutte quelle transazioni che trovano regolamento oltre i due giorni lavorativi e con un orizzonte temporale massimo di dodici mesi.

La conversione tra mezzi di pagamento nazionali ed esteri può dar luogo ad operazione di:

- ◆ **cambio manuale;**
- ◆ **operazioni di cambio traiettizio.**

Le operazioni di *cambio manuale* si riferiscono allo scambio di banconote che sono utilizzate da tutti coloro che si recano all'estero per affari, turismo, lavoro, studio. Tali operazioni sono in genere di importo piuttosto modesto ed hanno un'importanza trascurabile per gli operatori commerciali.

Le operazioni di *cambio traiettizio* hanno invece per oggetto la negoziazione di **divise estere**: crediti o titoli di credito (come le cambiali, gli assegni o le lettere di credito) esigibili in moneta straniera.

A seconda della scadenza delle divise abbiamo:

- **divise prontamente disponibili**: tutte quelle che sono godibili entro i due giorni lavorativi successivi alla data dell'operazione¹⁶¹;
- **divise disponibili a vista**: tutte quelle disponibili dopo alcuni giorni che l'intermediario giudica necessari per ottenere l'accredito sui mercati internazionali; questi giorni sono detti *giorni viaggio*¹⁶²;
- **divise disponibili a scadenza**: tutte quelle che esigibili ad una scadenza piuttosto lontana, e che danno tempo all'operatore finanziario di ottenere l'accredito dal debitore.

¹⁵⁹ Ad esempio sulle pagine dei mercati finanziari del “Sole 24 ore” vengono quotidianamente pubblicati i tassi di interesse sulle principali valute. Molti siti Internet offrono gratuitamente le quotazioni sulle principali valute estere come ad esempio:

<http://www.24oreborsaonline.ilsole24ore.com> e cliccando su *Cambi* si ottengono le quotazioni sui mercati nazionali delle principali valute e dei cambi forward mentre per i tassi di interesse si clicca su *Reddito fisso*; <http://money.cnn.com/markets/currencies> su cui si possono trovare le quotazioni dei principali mercati mondiali.

¹⁶⁰ Più propriamente entro i due giorni lavorativi successivi alla stipula. I due giorni vanno calcolati aggiungendo le festività di entrambi i Paesi in cui la valuta è convertibile.

¹⁶¹ I due giorni rappresentavano in passato il tempo strettamente necessario a verificare e controllare contabilmente l'operazione. Con l'attuale tecnologia il controllo amministrativo e contabile (il cosiddetto *back office*) viene svolto immediatamente. È rimasta però in tutto il mondo la prassi dei “due giorni lavorativi”.

¹⁶² I giorni viaggio rappresentano, quindi, il tempo che *convenzionalmente* occorre all'intermediario finanziario per incassare la divisa estera.

4. I vari tipi di cambio.

In funzione del tipo di operazione richiesta, l'operatore finanziario userà un diverso tipo di cambio. Il corso del cambio base e da cui derivano tutti gli altri è il cosiddetto **cambio cable** riferibile alle operazioni riguardanti le divise prontamente disponibili. Questo è il corso che viene pubblicato e comunicato da tutti i media. Solo in alcune pubblicazioni specializzate troviamo anche il **cambio chèque** ed il **cambio forward**. Il cambio chèque viene utilizzato per le divise disponibili a vista, mentre il cambio forward viene utilizzato per le divise disponibili ad una certa scadenza. Esiste infine il *corso banconote* che si riferisce al cambio manuale di banconote estere.

4.1 Il cambio banconote.

Sulle operazioni di cambio manuale viene applicato il *cambio banconote*. Si tratta di un cambio molto gravoso per l'operatore finanziario in quanto comporta una serie di costi che sono esclusivi di questa operazione:

- il rischio di incorrere in banconote false,
- il costo dovuto al maneggio ed al trasferimento di questo denaro¹⁶³,
- l'immobilizzo di questi capitali per un periodo di tempo non determinabile.

Proprio per tali motivi le banche hanno una giacenza limitata di banconote estere. Non è quindi infrequente sentirsi rispondere dall'operatore di sportello di attendere il tempo necessario per rifornirsi presso un'altra filiale o presso un'altra banca.

Nel fissare il cambio banconote la banca applica un certo spread per compensare i costi ed ottenere un certo risultato economico.

Esempio:

La sterlina britannica viene scambiata al cambio cable EUR/GBP 0,65905/0,66160; fissando lo spread a 9 centesimi, l'operatore finanziario stabilirà questo cambio banconote EUR/GBP 0,56905/0,75160.

Il sig. Mercati che necessita di 500 sterline in banconote dovrà pagare: $EUR = \frac{500}{0,56905} = 878,6$

La sig.ra Bucci che di ritorno da un viaggio cede 400 sterline in banconote¹⁶⁴ riceverà:

$$EUR = \frac{400}{0,75160} = 532,20.$$

¹⁶³ Visto che si tratta di banconote che non negoziabili nel nostro Paese, la banca italiana deve consegnarle ad una banca del Paese dove questa moneta circola liberamente. Ad esempio se riceve da un cliente 10.000 dollari americani, la banca può utilizzarli direttamente (rivendendoli ad un altro cliente che ne richiede l'acquisto) o indirettamente (un'altra banca li riacquista). Le eccedenze dovranno essere periodicamente rispedite in America presso una sua corrispondente che farà l'accredito sul suo conto.

¹⁶⁴ Gli operatori sono disposti a cambiare le banconote ma difficilmente accettano le monete metalliche sia per la difficoltà di riconoscere le varie monete sia per l'ulteriore aggravio di costi che ne consegue.

Una categoria molto particolare di operazione di cambio manuale è quella che riguarda l'emissione o il cambio dei *traveller's chèque*. Si tratta di una particolare categoria di assegni di importo predeterminato emessi da banche o da società di emanazione bancaria a favore di clienti che devono recarsi all'estero per motivi turistici. Sono assegni a copertura preventiva in quanto sono consegnati al cliente solo dopo che questi ha versato il relativo controvalore (come gli assegni circolari) e sono emessi in tutte le valute convertibili. Al momento del rilascio il cliente appone una firma sull'assegno. Per poterlo incassare, il beneficiario deve apporre una firma di conferma sull'assegno che serve a verificare al predatore che ne è il legittimo proprietario. Questo tipo di assegno viene accettato non solo da tutti gli operatori finanziari, ma anche da negozianti, ristoranti, hotel. Quando devono operare con questo particolare titolo di credito le banche applicano un apposito cambio che è più favorevole per il cliente del cambio banconote per i minori costi ed i minori rischi cui deve far fronte. Questo cambio è indicato ovviamente con la dicitura "Traveller's chèque".

Esempio:

Il listino cambi presenta questa quotazione per i traveller's cheque EUR/CHF 1,5924/1,6188. Determinare l'importo riscosso dal sig. Mancuso che vuole cambiare traveller's chèque per un importo complessivo di 2.400 franchi svizzeri. Determinare inoltre l'importo che deve pagare la sig.ra Cosenza che vuole acquistare 4.000 franchi svizzeri in traveller's chèque.

$$\text{Il sig. Mancuso riscuoterà: } EUR = \frac{2400}{1,6188} = 1.482,58$$

$$\text{La sig.ra Cosenza dovrà pagare } EUR = \frac{4000}{1,5924} = 2.511,93$$

Un altro cliente vorrebbe cambiare l'equivalente di € 6.000 di cui € 4.500 in traveller's chèque ed il resto in banconote. Considerato che il cassiere possiede traveller's cheque multipli di CHF 50 e banconote multiple di CHF 5 e che il cambio banconote è EUR/CHF 1,5875/1,6544 determiniamo l'importo che verrà scambiato.

L'importo in traveller's cheque si determina:

$$CHF(4500 * 1,5924) = CHF 7165,80 \text{ arrotondato per difetto a CHF 7.150}$$

$$\text{Costo dei CHF 7.150} \rightarrow EUR = \frac{7150}{1,5924} = EUR 4.490,08$$

Residuano quindi dall'importo iniziale (6000 - 4490,08) = € 1.509,92

Determiniamo ora l'importo delle banconote: (1509,92 * 1,5875) = CHF 2.397 che arrotondato ad un multiplo di 5 è pari a CHF 2.395.

$$\text{Costo delle banconote} \rightarrow EUR = \frac{2395}{1,5875} = EUR 1.508,66$$

Riepilogando avremo:

	CHF	EUR
Costo dei traveller's chèque	7.150,00	4.490,08
Costo delle banconote	2.395,00	1.508,66
Costo complessivo		5.998,74
Resto dai € 6.000		1,26

4.2 Il cambio chèque

Quando il cliente chiede di operare con una divisa esigibile a vista (ad esempio un assegno o una cambiale scadente a vista), per determinarne il controvalore si può operare o parificando il cambio o parificando la divisa. Nel primo caso visto che la divisa sarà disponibile solo dopo i giorni viaggio ¹⁶⁵, si corregge il cambio cable in modo da ottenere quello che viene chiamato il **cambio chèque**. Una volta ottenuto il cambio chèque si applica alla divisa e viene ottenuto il controvalore da accreditare sul conto corrente con valuta in giornata.

L'altro modo di operare è quello di parificare il valore della divisa applicando subito il cambio cable e calcolando, con la formula inversa del montante, il capitale da accreditare.

Nel fare questi calcoli la banca considererà, oltre che i giorni viaggio, anche il tasso di interesse. Il tasso che viene applicato non è quello attribuito dalla banca sul c/c del cliente, ma è il tasso esistente sui mercati valutari internazionali delle eurodivise.

Esempio:

In data 20 aprile, un esportatore negozia presso la propria banca un assegno di 7.000 dollari americani pagabile presso una Banca di Los Angeles. Essendo il cambio cable EUR/USD 1,14890/1,15985, i giorni viaggio 30 ed il tasso di finanziamento dell'eurodollaro pari al 5%, determinare l'importo accreditato sul conto del cliente.

Il cambio chèque si ottiene così:

cambio cable	1,15985
+ interesse	<u>0,004766507</u>
cambio chèque	1,164616507

A questo punto per trovare l'importo da accreditare basta dividere l'importo della divisa per il cambio chèque

$$\rightarrow EUR = \frac{7000}{1,164616507} = EUR\ 6010,56224 \text{ che si arrotonda a } \text{€ } 6010,56.$$

L'altro modo di operare è quello di calcolare l'importo cable della divisa; questa somma rappresenta il montante che maturerà alla scadenza dei "giorni viaggio". Successivamente si calcola il capitale utilizzando la formula inversa del montante ¹⁶⁶:

$$\text{importo cable della divisa } EUR = \frac{7000}{1,15985} = 6.035,263181$$

$$\text{importo accreditato } EUR = \frac{6035,263181 * 36500}{36500 + (30 * 5)} = 6.010,56224 \text{ che si arrotonda a } \text{€ } 6010,56^{167}.$$

4.2.1 Lo sconto di effetti in valuta estera e la distinta di negoziazione.

Gli esportatori che abitualmente operano con l'estero, spesso si trovano nell'esigenza di ottenere l'immediata disponibilità in moneta nazionale di divise estere. Sono assegni e cambiali che ottengono a pagamento dei beni o dei servizi ceduti a controparti estere. Le banche offrono questo servizio che è simile all'operazione di sconto di cambiali in euro e rappresenta un vero e proprio finanziamento in quanto essa anticipa il valore attuale delle divise che poi incasserà alle scadenze fissate. L'azienda necessiterà quindi di una linea di fido appositamente concessa per questa operazione.

Si tratta quindi di un'operazione che risulta dalla combinazione di un'operazione di sconto di effetti con un'operazione di cambio.

¹⁶⁵ In genere le banche applicano da un minimo di 20 ad un massimo di 30/40 giorni.

¹⁶⁶ Ricordiamo che la formula inversa per trovare il capitale avendo il montante è $C = \frac{36500 * M}{36500 + rg}$ dove C rappresenta il capitale, M il montante, r il tasso e g i giorni.

¹⁶⁷ Nel fare questi calcoli abbiamo usato tutti i decimali in modo da confrontare le due ipotesi. Per le esercitazioni riguardanti questo argomento consigliamo di utilizzare almeno cinque decimali ed arrotondare a due solo il risultato finale.

Le divise estere al momento della presentazione vengono elencate in un prospetto che si chiama **distinta di negoziazione** che per forma è molto simile ad una distinta di sconto per gli effetti in euro. Per il calcolo del valore attuale il procedimento è infatti molto simile:

- a. si elencano tutti i titoli raggruppandoli per valuta e si indica per ognuno il valore, il nome del debitore e la piazza in cui verrà pagato;
- b. si calcolano i giorni di sconto intercorrenti tra la data di negoziazione e la data di scadenza di ogni singola divisa;
- c. si moltiplicano i giorni per il valore nominale di ogni singola divisa ottenendo i numeri;
- d. a questo punto si può determinare il valore attuale di ogni gruppo di divise estere utilizzando il totale dei numeri ed applicando il tasso di sconto;
- e. sul valore attuale, applicando il cambio cable, si trova il controvalore in euro di ogni gruppo di valute estere;
- f. sottraendo dall'importo ottenuto le eventuali competenze bancarie, si determina il netto ricavo dalla negoziazione delle divise estere che verrà accreditato con valuta in giornata sul c/c del cliente.

Per il ottenere i giorni di sconto¹⁶⁸ si opera in questo modo:

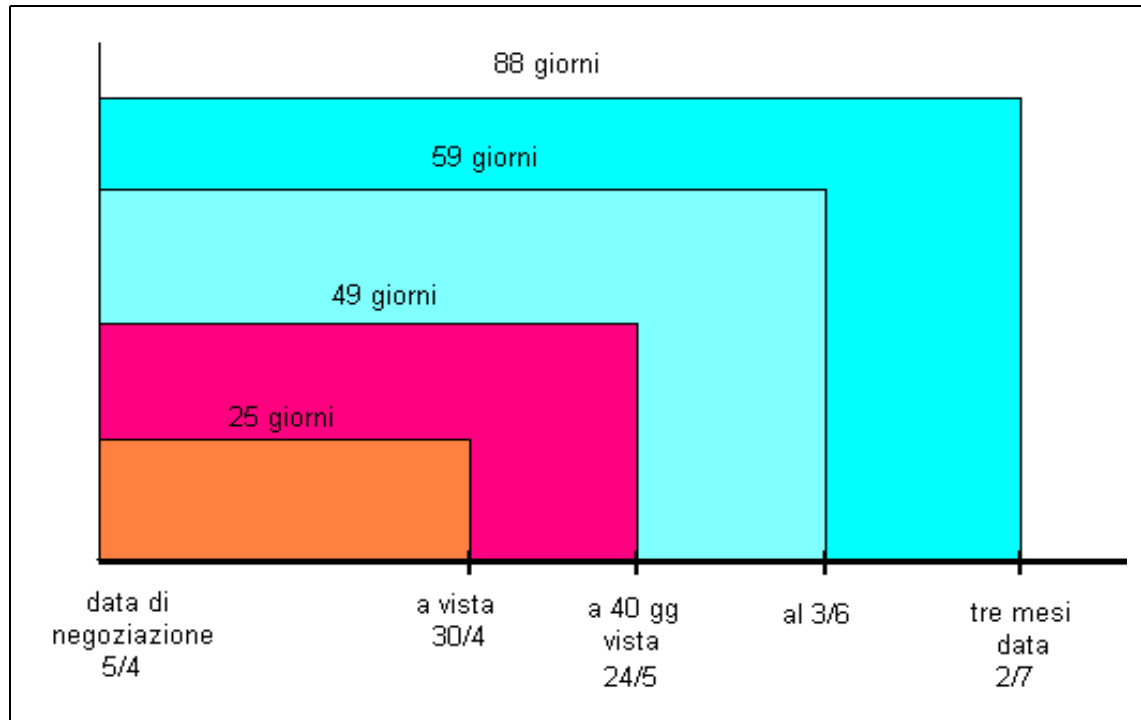
- per le divise scadenti a vista, si calcolano i giorni viaggio;
- per le divise scadenti ad un giorno fisso o ad un certo tempo data si considerano i giorni intercorrenti tra la data di negoziazione e la scadenza;
- per le divise scadenti a “certo tempo vista” si aggiungono i giorni viaggio alla scadenza e si calcolano i giorni intercorrenti tra la data di negoziazione e la scadenza a cui si è pervenuti.

Ad esempio se la data di negoziazione è il 5 aprile ed i giorni viaggio sono 25,

- per un assegno (scadenza a vista) la scadenza convenzionale è il 30 aprile e i giorni di sconto sono pertanto 25 (si contano dalla data di negoziazione).
- Per una cambiale scadente a 40 giorni vista e che è stata accettata il 20 marzo i giorni vanno calcolati fino alla scadenza convenzionale ottenuta sommando alla scadenza i giorni viaggio: dal 20 marzo (giorno dell'accettazione) contando 40 giorni si arriva al 29 aprile ed aggiungendo i 25 giorni viaggio si arriva al 24 maggio (scadenza convenzionale); i giorni di sconto sono pertanto pari a 25, per il mese di aprile e 24 per il mese di maggio per un totale di 49.
- Per una cambiale scadente il 3 giugno, i giorni si ottengono sommando 25 (per il mese di aprile) a 31 (per il mese di maggio) a 3 (per il mese di giugno), per un totale di 59.
- Per una cambiale emessa il 2 aprile e scadente a tre mesi data i giorni vanno calcolati sempre dal 5 aprile alla scadenza del 2 luglio (tre mesi dopo il 2 aprile) per un totale complessivo di 88 giorni.

Visualizzando in un grafico avremo:

¹⁶⁸ Il calcolo dei giorni viene fatto utilizzando l'anno civile.



Esempio:

In data 5 aprile, un esportatore ha ceduto alla filiale di Roma della banca INTESA le seguenti divise estere:

- un assegno di 7.000 dollari americani emesso lo stesso giorno da Roby Brook di New York,
- una tratta di 48.000 dollari americani emessa su Mark Web di Atlanta a 40 giorni vista e da questi accettata il 20 marzo,
- una cambiale di USD 60.000 emessa su Bill Krunberg di Chicago scadente il 3 giugno,
- un pagherò emesso da Bob March di Denver il 2 aprile e scadente a tre mesi data per un importo di USD 25.000,
- un assegno di CHF 70.000 emesso il 4 aprile da Cher Deree di Ginevra,
- un pagherò di CHF 20.000 scadente al 30 maggio emesso da Hans Doole di Zurigo.

La banca applica le seguenti condizioni:

- cambio cable per i dollari 1,155 e per i franchi svizzeri 1,634
- tasso 6%
- giorni viaggio 25 per le divise americane e 19 per quelle europee
- provvigione 0,15%
- rimborso spese € 2,50 per ogni divisa

Presentiamo la distinta di negoziazione:

Banca Intesa		filiale di Roma		DISTINTA DI NEGOZIAZIONE				NUMERO	DATA
relative alle Divise estere presentate da S.N.C. Artusi di Roma				3451		05-apr-04			
N°	valuta	importo divisa	obbligati	piazze	scadenze	giorni	numeri	controvalore	
1	USD	7.000,00	R. Brook	New York	30-apr	25	175.000,00		
2	USD	48.000,00	M. Web	Atlanta	24-mag	49	2.352.000,00		
3	USD	60.000,00	B. Krunberg	Chicago	03-giu	59	3.540.000,00		
4	USD	25.000,00	B. March	Denver	02-lug	88	2.200.000,00		
	USD	140.000,00							
	USD	1.358,96	sconto						
	USD	138.641,04							
				che al cambio	1,155	danno		€ 120.035,53	
5	CHF	70.000,00	C. Deree	Ginevra	24-apr	19	1.330.000,00		
6	CHF	20.000,00	H. Doole	Zurigo	30-mag	55	1.100.000,00		
	CHF	90.000,00					2.430.000,00		
	CHF	399,45	sconto						
	CHF	89.600,55							
				che al cambio	1,634	danno		€ 54.835,10	
				Totale controvalore				€ 174.870,63	
			A dedurre:						
			commissione valutaria		€	262,31			
			recupero spese		€	15,00			
			totale spese		€	277,31		€ 277,31	
				netto ricavo accreditato con valuta		05-apr		€ 174.593,32	

Lo sconto sulle divise in dollari è stato calcolato moltiplicando il totale dei numeri per il tasso di sconto e dividendo per il divisore fisso: $\frac{8.267.000 * 6}{36.500} = \$ 1.358,96$

Lo stesso procedimento si è usato per le divise in franchi svizzeri: $\frac{2.430.000 * 6}{36.500} = \text{CHF } 399,45$.

La commissione valutaria dello 0,15% è stata calcolata sul controvalore di € 174.870,63. In questo caso non è stato convenuto con il cliente un importo massimo da corrispondere e quindi l'importo della commissione è piuttosto alto. La voce "recupero spese", riguarda, infine, le spese variabili in funzione del numero delle divise presentate: in questo caso erano sei ed il valore è stato ottenuto moltiplicandolo per € 2,50.

4.3 Il cambio forward.

Le operazioni a pronti sono caratterizzate dall'esecuzione immediata o al massimo entro le 48 ore e su queste vengono applicate i vari *cambi spot*¹⁶⁹. Un'altra operazione è quella che riguarda lo scambio di una divisa disponibile ad una scadenza prefissata: ad esempio se un esportatore deve incassare un credito fra due mesi, potrebbe chiedere alla banca di comprargli fra due mesi quella divisa ad un corso fissato oggi. In tal modo l'esportatore minimizza il rischio di cambio e lo trasferisce alla sua banca. Allo stesso modo può operare un importatore che deve pagare un debito ad una scadenza futura.

Un esportatore stipula un contratto per la vendita di componenti per cellulari ad una ditta americana. Il pagamento è previsto in dollari fra due mesi. L'esportatore nel momento stesso in cui stipula il contratto si chiede: ma quale sarà il corso del cambio fra due mesi? Si tratta di una domanda a cui nessuno può dare una risposta: l'euro si potrà apprezzare ma anche deprezzare rispetto al dollaro americano. Facendo un contratto a termine egli fissa immediatamente questo corso e si copre dal rischio di cambio. Alla scadenza, una volta ricevuti i dollari li dovrà consegnare alla sua banca che gli consegnerà l'equivalente prefissato in euro.

Rispetto al cambio fissato prima, potrà trovarsi in una situazione favorevole o sfavorevole guadagnandoci o rimettendoci, ma questo evidentemente non poteva saperlo con due mesi di anticipo.

Le operazioni a termine in cambi sono dette **operazioni outright** e comportano l'inderogabile consegna ad una certa scadenza di una divisa estera in cambio di un controvalore fissato al momento della stipulazione del contratto.

¹⁶⁹ Cambio banconote, cambio chèque e il cambio traveller's chèque.

Per determinare il cambio forward abbiamo bisogno oltre che del cambio cable e del numero dei giorni intercorrenti tra la data dell'operazione e la scadenza della divisa, anche dei tassi di interesse sulle due eurodivise. Se volessimo calcolarlo direttamente, potremmo usare la seguente formula:

$$\text{cambio forward teorico} = \text{cambio cable} * \frac{1 + \frac{r_x * \text{giorni}}{36500}}{1 + \frac{r_e * \text{giorni}}{36500}}$$

Nel caso delle quotazioni dell'euro i simboli relativi al tasso di interesse si riferiscono:

- r_e al tasso di interesse sull'euro.
- r_x al tasso sull'altra valuta

Il risultato ottenuto rappresenta il **cambio forward teorico**: quello che cioè deriva da un calcolo meramente matematico e che è la base di partenza per negoziare con l'operatore finanziario il **cambio forward effettivo**.

Allo stesso risultato si potrebbe arrivare facendo la “*parificazione della divisa*”.

Vediamo ora, con due esempi, come si applica la formula e confrontiamo i risultati ottenuti utilizzando i due metodi di parificazione:

Esempio 1 (importatore):

Determinare il cambio forward teorico a 60 giorni di una divisa in dollari sapendo che il cambio cable EUR/USD sia 0,985, il tasso di finanziamento del dollaro sia il 7%, mentre quello sull'euro sia del 3%.

Applicando la formula avremo:

$$\text{cambio forward teorico} = 0,985 * \frac{1 + \frac{7 * 60}{36500}}{1 + \frac{3 * 60}{36500}} = 0,985 * \frac{1,011506849}{1,0049315} = 0,991444929$$

Il corso del cambio forward a due mesi EUR/USD è quindi pari a 0,9914449¹⁷⁰ (arrotondato).

Quindi se la ditta che ha richiesto questa quotazione avesse bisogno di acquistare una divisa di USD

90.000, fissando questo cambio a termine, pagherà tra 60 giorni: $EUR = \frac{90000}{0,9914449} = 90776,60$.

Allo stesso risultato si può pervenire **parificando la divisa**:

il cliente acquista i dollari oggi al cambio cable 0,985 che depositati in un conto in dollari gli fruttano il tasso del 7%. Alla scadenza dei 60 giorni troverà esattamente l'importo di USD 90.000. Ovviamente per acquistare oggi i dollari deve indebitarsi in euro su cui paga un interesse del 3%. Facendo la somma algebrica dei vari componenti otterremo lo stesso risultato:

1. \$ da acquistare a pronti per averne a termine 90.000 $C = \frac{36500 * 90000}{36500 + 7 * 60}$	\$ 88.976,16
2. Interessi maturati sul conto in dollari al tasso del 7% per 60 giorni: $I = \frac{88976,16 * 7 * 60}{36500}$	\$ 1.023,84
3. Capitale disponibile sul conto in dollari fra 60 giorni (1 + 2)	\$ 90.000,00
4. Per acquistare oggi \$ 88.976,16 la ditta si indebita per $EUR = \frac{88976,16}{0,985}$	€ 90.331,13
5. Su € 90.331,13 paga interessi al tasso del 3% $I = \frac{90331,13 * 3 * 60}{36500}$	€ 445,47
Costo finale dell'operazione a termine in euro(4 + 5)	€ 90.776,60

¹⁷⁰ Abbiamo usato un numero consistente di decimali per confrontare le due modalità di calcolo.

Esempio 2 (esportatore):

Determinare il cambio forward teorico a 75 giorni di yen giapponesi 5.000.000 sapendo che il cambio cable EUR/JPY sia 135,48, il tasso di finanziamento dello yen sia dell'1,15% mentre quello sull'euro sia del 3%.

Applicando la formula avremo:

$$\text{cambio forward teorico} = 135,48 * \frac{1 + \frac{1,15 * 75}{36500}}{1 + \frac{3 * 75}{36500}} = 135,48 * \frac{1,0023630}{1,0061644} = 134,968146$$

Il corso del cambio forward a 75 giorni EUR/JPY è quindi pari a 134,97; l'operatore che stipulando un'operazione a termine con questo corso per una divisa di 5.000.000 di yen giapponesi, incasserà fra

$$75 \text{ giorni}^{171} \quad EUR = \frac{5.000.000}{134,968146} = 37.045,78$$

Anche in questo caso, si può pervenire allo stesso risultato **parificando la divisa**:

il cliente vende oggi i yen al cambio cable 135,48. Su questo conto si indebita e dovrà pagare interessi in yen al tasso dell'1,15%. Alla scadenza dei 75 giorni si trova con un debito complessivo di 5.000.000 di yen che azzerà vendendo la divisa. Sul conto in euro riscuote l'importo cable degli yen e riscuoterà alla scadenza dei 75 giorni gli interessi al tasso del 3%. Facendo la somma algebrica dei vari componenti otterremo lo stesso risultato:

1. Importo degli yen per averne a termine 5.000.000: $C = \frac{36500 * 5.000.000}{36500 + 1,15 * 75}$	JPY 4.988.212,78
2. Interessi passivi maturati sul conto in yen al tasso dell'1,15% $I = \frac{4988212,78 * 1,15 * 75}{36500}$	JPY 11.787,22
3. Debito complessivo da estinguere fra 75 giorni (1 + 2)	JPY 5.000.000
4. Ricavo odierno dalla vendita di JPY 4.988.212,78	€ 36.818,81
5. Su € 36.818,81 incassa interessi al tasso del 3%	€ 226,97
Ricavo finale dell'operazione a termine in euro(4 + 5)	€ 37.045,78

Come si vede i risultati sono coincidenti sia parificando il cambio che parificando la divisa. Usando la formula sicuramente il risultato è immediato.

Il cambio forward potrà essere più alto o più basso del cambio cable; ciò dipenderà dai tassi di interesse¹⁷². Se guardiamo al 1° esempio possiamo notare che il tasso sul dollaro (7%) è più alto di quello sull'euro (3%). In questo caso il cambio forward è più alto. Tale differenza è quindi un **premio**.

Se invece guardiamo il secondo esempio il risultato è rovesciato perché il tasso sulla prima valuta (lo yen) è più basso di quello della seconda (l'euro). Il cambio a termine è quindi più basso del cambio cable e questa differenza rappresenta uno **sconto**.

La differenza fra cambio forward e cambio cable è chiamata **swap rate**.

¹⁷¹ Anche in questo secondo caso abbiamo usato molti decimali per confrontare i risultati ottenuti sia parificando la divisa che parificando il cambio.

¹⁷² Ovviamente anche nel caso dei cambi forward, ci sono bolle speculative che in quel dato momento possono creare rialzi o ribassi di questi cambi indipendentemente dal differenziale dei tassi di interesse.

Anche per i cambi forward esiste un vastissimo mercato “over the counter” con scadenze tipiche da 1 a 12 mesi¹⁷³, le cui quotazioni sono riportate sui principali media specializzati.

Prendiamo ad esempio quanto divulgato sul “Sole 24 ore”, come mostrato nella **Figura** sottostante. Si tratta delle quotazioni sia dell'euro a pronti che di quello a termine del 28 luglio 2004. Osservandola, notiamo che il dollaro americano con scadenza da 1 a 6 mesi mostra uno swap rate negativo; mentre per la quotazione a 12 mesi è positivo. Pur essendo queste quotazioni di mercato, non possono che dipendere in primo luogo dal differenziale dei tassi di interesse.

Figura 3

Euro a pronti e a termine													
☎	Valuta (2)	Quot. (1)		1 mese		2 mesi		3 mesi		6 mesi		12 mesi	
		Den.	Let.	Den.	Let.	Den.	Let.	Den.	Let.	Den.	Let.	Den.	Let.
2000	Dollaro Usa	1,2038	1,2040	1,2031	1,2033	1,2026	1,2029	1,2023	1,2026	1,2022	1,2024	1,2040	1,2043
	premio/sconto (3)			-0,0006	-0,0006	-0,0011	-0,0011	-0,0014	-0,0013	-0,0015	-0,0015	0,0002	0,0003
2003	Yen giapponese	134,3200	134,4400	134,0682	134,1920	133,8328	133,9586	133,5941	133,7233	132,8030	132,9413	131,2881	131,3237
				-0,2517	-0,2479	-0,4871	-0,4813	-0,7258	-0,7166	-1,5169	-1,4986	-3,1518	-3,1162
2001	Sterlina inglese	0,6608	0,6612	0,6623	0,6627	0,6637	0,6642	0,6652	0,6657	0,6701	0,6705	0,6790	0,6796
				0,0015	0,0015	0,0029	0,0030	0,0044	0,0045	0,0093	0,0093	0,0182	0,0184
2004	Corona danese	7,4301	7,4362	7,4302	7,4369	7,4304	7,4375	7,4304	7,4379	7,4307	7,4402	7,4402	7,4431
				0,0001	0,0007	0,0003	0,0013	0,0003	0,0017	0,0006	0,0040	0,0040	0,0069
2014	Dollaro canadese	1,6036	1,6048	1,6035	1,6047	1,6036	1,6049	1,6037	1,6051	1,6050	1,6066	1,6110	1,6117
				-0,0000	-0,0000	—	0,0001	0,0001	0,0003	0,0014	0,0018	0,0062	0,0069
2002	Franco svizzero	1,5366	1,5379	1,5342	1,5356	1,5321	1,5336	1,5302	1,5319	1,5249	1,5266	1,5168	1,5173
				-0,0023	-0,0022	-0,0044	-0,0042	-0,0063	-0,0059	-0,0116	-0,0112	-0,0210	-0,0205
2007	Corona norvegese	8,4503	8,4630	8,4486	8,4619	8,4471	8,4608	8,4451	8,4592	8,4400	8,4549	8,4442	8,4485
				-0,0016	-0,0010	-0,0031	-0,0021	-0,0051	-0,0037	-0,0102	-0,0080	-0,0187	-0,0144
2005	Corona svedese	9,2234	9,2400	9,2230	9,2402	9,2228	9,2404	9,2228	9,2408	9,2226	9,2421	9,2476	9,2515
				-0,0003	0,0002	-0,0005	0,0004	-0,0005	0,0008	-0,0007	0,0021	0,0076	0,0115
2016	Dollaro australiano	1,7232	1,7249	1,7281	1,7299	1,7328	1,7346	1,7374	1,7393	1,7520	1,7541	1,7785	1,7809
				0,0049	0,0050	0,0096	0,0097	0,0142	0,0144	0,0288	0,0292	0,0553	0,0560
2015	Dollaro neozeland.	1,9184	1,9204	1,9252	1,9273	1,9316	1,9338	1,9380	1,9403	1,9576	1,9601	1,9950	1,9983
				0,0068	0,0069	0,0132	0,0134	0,0196	0,0199	0,0392	0,0397	0,0766	0,0779
2008	Corona ceca	31,6340	31,7220	31,6393	31,7292	31,6477	31,7393	31,6622	31,7545	31,6973	31,7964	31,8752	31,8974
				0,0053	0,0072	0,0137	0,0173	0,0282	0,0325	0,0633	0,0744	0,1532	0,1754

Guardando la **Figura**¹⁷⁴ successiva, troviamo conferma di questo: i tassi dell'euro rispetto a quelli sul dollaro americano, sono:

- maggiori per tutte le scadenze da uno a dieci mesi,
- minori per le scadenze più lontane a 11 e 12 mesi.

¹⁷³ Normalmente quando gli operatori interbancari fanno queste operazioni alle scadenze canoniche (da uno a dodici mesi) viene utilizzata la formula dell'anno commerciale e quindi la formula cambierà di conseguenza. Nulla ovviamente impedisce a questi operatori di fare operazioni con scadenze diverse come ad esempio a 35 o 70 giorni.

¹⁷⁴ Si tratta delle quotazioni fatte sul mercato londinese dei tassi di interesse interbancari; anche questa come la precedente figura è stata pubblicata dal quotidiano “il Sole 24 ore”.

Figura 4

Scadenze	Libor							
	€	€ 365	Usd	Jpy	Gbp	Chf	Cad	Aud
O/N	2,05500	2,08354	1,30375	—	5,01375	—	2,04000	—
1 sett.	2,07763	2,10648	1,33500	0,03250	4,55000	0,35833	2,04833	5,29000
2 sett.	2,07813	2,10699	1,37625	0,03500	4,56938	0,38000	2,05500	5,31750
1 mese	2,07988	2,10876	1,48000	0,03875	4,74250	0,41000	2,06333	5,33750
2 mesi	2,10275	2,13195	1,57750	0,04438	4,83750	0,45000	2,10500	5,38250
3 mesi	2,12000	2,14944	1,68000	0,05250	4,93000	0,53000	2,16833	5,42250
4 mesi	2,14225	2,17200	1,77625	0,05375	4,97563	0,59833	2,24667	5,45500
5 mesi	2,17000	2,20013	1,87563	0,05925	5,02125	0,67500	2,32333	5,49250
6 mesi	2,21250	2,24322	1,98000	0,06388	5,09313	0,75167	2,40167	5,52750
7 mesi	2,23163	2,26262	2,06375	0,06850	5,14000	0,79667	2,47167	5,56000
8 mesi	2,26388	2,29532	2,14750	0,07063	5,18250	0,85000	2,53833	5,58750
9 mesi	2,30000	2,33194	2,22750	0,07875	5,22500	0,90000	2,60667	5,61750
10 mesi	2,34025	2,37275	2,30625	0,08313	5,26500	0,95000	2,67667	5,64500
11 mesi	2,38000	2,41305	2,38688	0,08750	5,30375	0,99833	2,75000	5,67250
12 mesi	2,42000	2,45361	2,47000	0,09313	5,34375	1,04500	2,82167	5,69750

5. Gli arbitraggi in cambi.

L'operazione a termine vincola inderogabilmente i contraenti ed ognuno assume un obbligo (consegna di una certa valuta estera) ed un diritto (ricevere il controvalore) verso la controparte.

Esempio 3:

La Ditta Mario Bressi di Como dovendo pagare fra tre mesi l'importo di 40.000 franchi svizzeri, stipula con la Banca di Roma un contratto forward al corso EUR/CHF 1,5425. Questa operazione comporterà che fra tre mesi:

- la Ditta Bressi dovrà versare **€ 25.931,93**;
- la Banca di Roma dovrà consegnare CHF 40.000.

L'imprenditore che sottoscrive questo contratto, deve fare molta attenzione e verificare che l'operazione sia economicamente vantaggiosa. In quest'ultimo esempio la Ditta Bressi avrebbe convenienza a stipulare un contratto a termine se il cambio forward teorico fosse stato 1,53 o piuttosto 1,55?

La risposta dipenderà dallo status dell'operatore: deve acquistare la divisa estera o deve venderla? Infatti, l'importatore che deve pagare in franchi svizzeri cercherà di spendere meno possibile per l'acquisto della valuta estera. L'esportatore, invece, cercherà di incassare il più possibile dall'operazione di cambio.

Ricapitolando i dati del 1° esempio relativo ad un importatore, avevamo supposto che egli riscuotesse una tasso di interesse del 7% sul conto in dollari e dovesse pagare una tasso del 3% sul conto in euro. Avevamo anche trovato che il forward teorico era di 0,99144929 che corrisponde ad un controvalore di € 90.776,60. Se il cambio a termine effettivamente negoziato con la propria banca fosse di 0,9957 il controvalore è pari a € 90.388,67 con un minore esborso di € 387,93.

Riassumendo: rispetto all'acquisto odierno dei dollari ed al successivo investimento in un conto in dollari, questo operatore avrebbe avuto un guadagno pari alla differenza tra forward teorico e forward effettivo:

al cambio forward teorico	€ 90.776,60
al cambio forward effettivo	€ 90.388,67
guadagno	€ 387,93

Se si fosse trattato di un esportatore che fra 60 giorni doveva scambiare la divisa in euro, l'operazione non era conveniente¹⁷⁵, perché sarebbe incorso in una perdita secca di € 387,93. Infatti:

1. \$ da vendere a pronti per averne a termine 90.000: $C = \frac{36500 * 90000}{36500 + 7 * 60}$	\$ 88.976,16
2. Interessi da pagare sul conto in dollari al tasso del 7%: $I = \frac{88976,16 * 7 * 60}{36500}$	\$ 1.023,84
3. Finanziamento da estinguere fra 60 giorni con la vendita della divisa estera (1+2)	\$ 90.000,00
4. Incasso a pronti (sul conto in euro) dalla vendita dei \$ $EUR = \frac{88976,16}{0,985}$	€ 90.331,13
5. Su € 90.331,13 incasso interessi al tasso del 3% $I = \frac{90331,13 * 3 * 60}{36500}$	€ 445,47
6. Ricavo finale dell'operazione (4+5)	€ 90.776,60
7. Ricavo ottenuto con l'operazione outright $EUR = \frac{90.000}{0,9957}$	€ 90.388,67
8. Perdita che si conseguirebbe facendo l'operazione outright	€ 387,93

Concludendo possiamo sintetizzare le seguenti considerazioni:

	Importatore	Esportatore
forward teorico < forward contrattato	Ha convenienza a stipulare un contratto a termine	Non ha convenienza a stipulare un contratto a termine e sceglierà di vendere la divisa a pronti indebitandosi in valuta estera
forward teorico > forward contrattato	Non ha convenienza a stipulare un contratto a termine e sceglierà di comprare a pronti la valuta estera	Ha convenienza a stipulare un contratto a termine

L'impiego di operazioni forward è prerogativa anche e soprattutto degli speculatori che puntano sull'andamento di una valuta rispetto ad un'altra. Utilizzando un contratto a termine essi evitano l'esborso immediato di fondi. Le loro attese influenzano direttamente il corso dei cambi visto che essi movimentano enormi capitali sui mercati internazionali. Nell'esempio riportato vedremo che rischiando poco meno di € 10.000 due operatori movimentano più di € 200.000.

¹⁷⁵ Supponiamo per semplicità gli stessi tassi di interesse.

Esempio 4 (lo speculatore):

In vista di un apprezzamento del dollaro sull'euro, il sig. Rossi acquista a pronti \$ 100.000 al cambio EUR/USD 0,90. Dopo un mese essendosi verificate le sue ipotesi, rivende i \$ al cambio cable EUR/USD 0,85. Lasciando da parte le considerazioni fatte sui tassi di interesse, il sig. Rossi ha guadagnato € 6.535,95 in quanto:

$$\text{oggi ha acquistato } \$ 100.000 \text{ e li ha pagati} \quad \text{€} = \frac{100.000}{0,90} = \text{€ } 111.111,11$$

$$\text{fra un mese rivende i } \$ 100.000 \text{ ed incassa} \quad \text{€} = \frac{100.000}{0,85} = \text{€ } 117.647,06$$

$$\text{il risultato economico è stato pari a } (117.647,06 - 111.111,11) \quad \text{€ } \mathbf{6.535,95}$$

Esempio 5 (lo speculatore):

Il sig. Marchi, scommettendo sull'apprezzamento del dollaro sulla nostra moneta, stipula un contratto forward di acquisto alla stessa scadenza e per lo stesso importo del sig. Rossi al corso di 0,87. Rispetto all'altro operatore, questi non avrebbe avuto alcun esborso oggi e se le sue previsioni si avvereranno avrà un profitto. Supponendo che il cambio cable che questo operatore riuscirà ad ottenere alla scadenza sia di 0,849, avrebbe realizzato un profitto pari a € 2.843,10 così determinato: costo di acquisto dei \$ 100.000 come da contratto a termine è di

$$\text{€} = \frac{100.000}{0,87} = \text{€ } 114.942,53$$

ricavo di vendita dei \$ 100.000 al cambio cable è di

$$\text{€} = \frac{100.000}{0,849} = \text{€ } 117.785,63$$

$$\text{il profitto realizzato } (117.785,63 - 114.942,53) \text{ è pari a} \quad \text{€ } \mathbf{2.843,10}$$

È del tutto evidente che la previsione dei due operatori potrà non avverarsi e al contrario di quanto ipotizzato l'euro si apprezzerà sul dollaro. Resta il vantaggio per il secondo speculatore di spostare l'esborso alla scadenza contrattuale e di non impegnare le sue linee di credito.

Se per entrambi gli operatori il cambio cable alla scadenza fosse stato 0,92, entrambi vendendo i \$ 100.000 incasserebbero € 108.695,65. Ciò avrebbe comportato:

$$\text{per il primo operatore (Rossi) una perdita di } (111.111,11 - 108.695,65) = \quad \text{€ } \mathbf{2.415,46}$$

$$\text{per il secondo operatore (Marchi) una perdita di } (114.942,53 - 108.695,65) = \quad \text{€ } \mathbf{6.246,88}$$

ESERCIZI:

1. La Ditta Billi di Foiano della Chiana acquista una partita di grano alle seguenti condizioni:

- a) corpi estranei farinosi: tollerati fino al 3%; per presenza oltre il 3% abbuono pari allo 0,75% per ogni 1% di eccedenza fino ad un totale del 6%, oltre il 6% abbuono pari all'1,50% per ogni 1% in più ed in proporzione fino ad un massimo del 12%.
- b) corpi estranei non farinosi: tollerati fino al 5%; per presenza oltre il 5% abbuono dell'1,50% per il primo 1% di eccedenza, abbuono pari al 2% per ogni ulteriore 1% di eccedenza od in proporzione fino ad un massimo del 10%.
- c) peso naturale garantito: kg 79 per ettolitro; per deficienza abbuono dell'1% per ogni kg mancante od in proporzione.

L'analisi del grano consegnato ha dato i seguenti risultati:

- corpi estranei farinosi 6%;
- corpi estranei non farinosi 6,25%;
- peso naturale kg 77,50.

Calcolare la somma da pagare all'azienda venditrice sapendo che la partita pesa tonnellate metriche 800 e che il prezzo di contratto è di € 45,50 la tonnellata + IVA 20%.

(Soluzione: abbuono 5,75% - totale da pagare € 41.168,40)

2. La Ditta Ernesto Gialli di Arezzo acquista una partita di grano alle seguenti condizioni:

- a) corpi estranei farinosi: tollerati fino al 4%; per presenza oltre il 4% abbuono pari allo 0,5% per ogni 1% di eccedenza fino ad un totale del 7%, oltre il 7% abbuono pari all'1% per ogni 1% in più ed in proporzione fino ad un massimo del 10%.
- b) corpi estranei non farinosi: tollerati fino al 4,5%; per presenza oltre il 4,5% abbuono dell'1% per il primo 1% di eccedenza, abbuono pari all'1,5% per ogni ulteriore 1% di eccedenza od in proporzione fino ad un massimo del 9%.
- c) peso naturale garantito: kg 78 per ettolitro; per deficienza abbuono dell'1,5% per ogni kg mancante od in proporzione.

L'analisi del grano consegnato ha dato i seguenti risultati:

- corpi estranei farinosi 8%;
- corpi estranei non farinosi 6,5%;
- peso naturale kg 77.

Calcolare la somma da pagare all'azienda venditrice sapendo che la partita pesa tonnellate metriche 700 e che il prezzo di contratto è di € 40,50 la tonnellata + IVA 20%.

(Soluzione: abbuono 6,50% - totale da pagare € 31,808,70)

3. La S.p.A. Comex di Perugia acquista una partita di carbone alle seguenti condizioni:

- a) umidità relativa: abbuono reciproco determinato nel seguente modo: se l'umidità è inferiore al 15% per ogni 2% di umidità di riscontrata in meno il venditore ha diritto ad un aumento di prezzo pari all'1%; se l'umidità supera il 15% e fino al 18% nessun abbuono è concesso al compratore; se il valore riscontrato supera quest'ultima percentuale il compratore ha diritto al seguente abbuono pari all'1% per ogni 2% di umidità in più e fino ad un massimo del 22%; 5% (per ogni 3% di umidità riscontrata) se l'umidità pur superando il 22% non superi il 30% (limite massimo consentito).
- b) corpi estranei incombusti: tollerati fino al 5%; per presenza oltre il 5% abbuono del 2% per il primo 1% di eccedenza, abbuono pari al 2,5% per ogni ulteriore 1% di eccedenza od in proporzione fino ad un massimo del 9%.

- c) peso naturale garantito: kg 38 per ettolitro; per deficienza abbuono dell'1,5% per ogni kg mancante od in proporzione.

L'analisi del carbone ha evidenziato i seguenti risultati:

- **Umidità relativa 10%**
- **corpi estranei incombusti 7%;**
- **peso naturale kg 35.**

Calcolare la somma da pagare all'azienda venditrice sapendo che la partita pesa tonnellate metriche 1700 e che il prezzo di contratto è di € 10,42 la tonnellata + IVA 20%.

(Soluzione: totale abbuono 6,50% - totale da pagare € 19.875,11)

4. Facendo riferimento ai dati dell'esercizio precedente determinare la somma da pagare dalla S.p.A. Comex di Perugia considerando che l'analisi del carbone consegnato ha evidenziato questi risultati:

	1° caso	2° caso	3° caso
Umidità relativa	18%	6%	25%
corpi estranei incombusti	8,5%	11%	6%
peso naturale	kg 33	Kg 28	Kg 30

(Soluzione: 1° caso € 17.908,85 – 3° caso € 16.792,87)

5. La Ditta Veronesi ha acquistato una partita di 50 tonnellate di olive al prezzo di € 700 alla tonnellata alle seguenti condizioni:

- a) acidità 1%: in caso di acidità superiore all'1% il compratore ha diritto ad un abbuono pari al 2,50% per ogni 0,1 e fino ad un massimo del 2%; in caso di qualità migliore il venditore ha diritto ad un incremento di prezzo pari all'1,75% per ogni 0,1 accertato.
- b) corpi estranei: tollerati fino al 6%; per presenza oltre il 6% abbuono pari all'1% per ogni ulteriore 1% di eccedenza od in proporzione fino ad un massimo del 9%.
- c) calibro 15 mm; per deficienza abbuono dell'1,4% per ogni mm in meno e fino ad un calibro minimo di 10 mm.

L'analisi della partita di merce consegnata ha dato i seguenti risultati:

acidità 0,7% - corpi estranei 7,5% - calibro 14 mm.

6. La Ditta Marcelli ha acquistato una partita di 70 tonnellate di olive al prezzo di € 800 alla tonnellata alle seguenti condizioni:

- a) acidità 0,8%: in caso di acidità superiore il compratore ha diritto ad un abbuono pari al 2,50% per ogni 0,1 e fino ad un massimo del 2%; in caso di qualità migliore il venditore ha diritto ad un incremento di prezzo pari al 2% per ogni 0,1 accertato.
- b) corpi estranei: tollerati fino al 7%; per presenza oltre il 7% abbuono pari all'1,5% per ogni ulteriore 1% di eccedenza od in proporzione fino ad un massimo del 9%.
- c) calibro 15 mm; per deficienza abbuono dell'1,3% per ogni mm in meno e fino ad un calibro minimo di 10 mm.

L'analisi della partita di merce consegnata ha dato i seguenti risultati:

acidità 0,5% - corpi estranei 8,5% - calibro 12 mm.

7. È stato stipulato un contratto di compravendita di una partita di rame al prezzo di \$ 3,80 per

libbra con consegna a fine mese. La quantità contrattata è stata fissata in 70.000 libbre. Nel contratto è stato previsto che eventuali differenze sulla quantità negoziata saranno regolate come segue:

- * fino al 3% di variazione in meno: tutta la quantità consegnata al prezzo di contratto;
- * fino al 3% di variazione in più: la quantità consegnata in più alla quotazione della borsa di New York diminuito del 10%;
- * oltre questi limiti il compratore ha diritto alla risoluzione del contratto.

Determinare il costo complessivo della partita di rame ed il prezzo al kg nei seguenti casi:

quantità consegnata 69.500 libbre - quotazione della borsa di New York \$ 3,90
 quantità consegnata 72.000 libbre - quotazione della borsa di New York \$ 3,65

8. È stato stipulato un contratto di compravendita di una partita di alluminio al prezzo di \$ 1,30 per libbra con consegna a fine mese. La quantità contrattata è stata fissata in 40.000 libbre. Nel contratto è stato previsto che eventuali differenze sulla quantità negoziata saranno regolate come segue:

- * fino al 5% di variazione in meno: tutta la quantità consegnata al prezzo di contratto;
- * fino al 5% di variazione in più: la quantità consegnata in più alla quotazione della borsa di New York diminuito del 10%;
- * oltre questi limiti il compratore ha diritto alla risoluzione del contratto.

Determinare il costo complessivo della partita di rame ed il prezzo al kg nei seguenti casi:

quantità consegnata 39.000 libbre - quotazione della borsa di New York \$ 1,40
 quantità consegnata 41.500 libbre - quotazione della borsa di New York \$ 1,25

9. Descrivi il significato delle seguenti quotazioni:

EUR/USD	1,18921
EUR/CHF	1,51248
EUR/JPY	134,0871
EUR/GBP	0,66549

10. Ricerca le quotazioni dell'euro e del dollaro contro le principali valute estere convertibili. Fai un confronto tra queste quotazioni e descrivi le conclusioni a cui sei arrivato.

11. Ricerca le quotazioni del dollaro contro le principali valute estere convertibili e descrivine il significato.

12. Determinare il controvalore delle seguenti divise estere:

USD	14.500
CHF	12.300
JPY	40.000
GBP	6.000

con il cambio fissato a:

EUR/USD	1,28921
EUR/CHF	1,50628
EUR/JPY	133,19871
EUR/GBP	0,65789

(Soluzione: € 11.247,20 – 8.165,81 – 300,30 – 9.120,07)

13. Determinare il controvalore delle seguenti divise:

AUD 10.500

CAD 1.300

NOK 11.000

USD 5.000

al cambio fissato a:

EUR/AUD 1,72821

EUR/CAD 1,65062

EUR/NOK 8,87120

EUR/USD 1,16578

(Soluzione: € 6.075,65 € 787,58 € 1.239,97 € 4.288,97)

14. Una ditta italiana stipula un contratto per la vendita di una partita di merce ad un cliente estero; il prezzo complessivo è fissato in dollari americani 82.000. Al momento della firma del contratto il cambio era fissato EUR/USD 1,19457. Venti giorni dopo, quando gli vengono accreditati i dollari sul suo conto corrente il cambio fissato dalla Banca è pari a EUR/USD 1,20525. Determinare:

- l'importo accreditato sul suo c/c.
- Se l'imprenditore ha avuto un guadagno o una perdita dall'oscillazione del cambio e di quanto.
- Quale sarebbe stato il risultato se la nostra moneta si fosse deprezzata ed il cambio fosse stato 1,18231.

(Soluzione € 68.035,68 - perdita di € 608,27 - profitto di € 711,81)

15. La ditta Zingone di Roma acquista una partita di merce del costo di 45.000 dollari canadesi. Al momento in cui firma il contratto, la quotazione EUR/CAD era 1,6354. Il mese successivo quando ordina il bonifico tramite la locale filiale della CARIME il cambio è invece pari a EUR/CAD 1,60371. Determinare:

- l'importo addebitato sul suo c/c della ditta Zingone.
- Se l'imprenditore ha avuto un guadagno o una perdita dall'oscillazione del cambio e di quanto.
- Quale sarebbe stato il risultato se il corso fissato dalla CARIME fosse stato 1,65732.

(Soluzione: € 28.059,94 - perdita di € 543,73 - profitto di € 363,93)

16. Il sig. Beltrami, si reca allo sportello cambi della Banca Nazionale del Lavoro. Essa applica il seguente listino:

EUR/USD 1,26780

EUR/AUD 1,74820

Stabilito che per ogni singola valuta la BNL chiede la corresponsione di € 2,50 a titolo di commissione, determinare l'importo riscosso dal sig. Beltrami per il cambio di 1.200 dollari americani e 1.950 dollari australiani.

(Soluzione € 2056,95)

17. Il sig. Augello, dovendosi recare all'estero abbisogna di 4.500 franchi svizzeri e 150.000 yen giapponesi. Considerato che l'ufficio cambi della Banca Etruria richiede una commissione di € 1,90 per ogni singola valuta, determinare l'importo pagato dal sig. Augello in base a questo listino dei cambi:

EUR/CHF 1,62805
 EUR/JPY 145,48200

(Soluzione € 3.798,90)

18. La sig.ra Bracardi chiede al cassiere della Banca Intesa di cambiare € 20.000 in dollari americani. Sapendo che deve pagare una commissione di € 2,50, che il taglio minimo di banconote è di \$ 10 e che il cambio EUR/USD è 0,98452, determinare

- L'importo ricevuto in dollari
- L'importo che ha dovuto pagare.

(Soluzione \$ 19680 - € 19991,94)

19. Michela ha bisogno di cambiare € 7.500 in franchi svizzeri. Sapendo che deve pagare una commissione di € 3, che il taglio minimo di banconote è di 5 CHF e che il cambio EUR/CHF è 1,45892, determinare

- Quanti franchi svizzeri ha ricevuto,
- L'importo che ha dovuto pagare.

(Soluzione CHF 10935 - € 7.498,27)

20. Il listino cambi della Banca CARIME indica queste due quotazioni:

EUR/USD 1,0768/1,0865

EUR/GBP 0,6667/0,677

Aiutandoti con degli esempi spiega il significato di queste quotazioni.

21. Il sig. Giovanni ha bisogno di cambiare 300 dollari australiani. Davanti all'ufficio cambi trova questa indicazione: EUR/AUD 1,679/1,72341. Puoi dargli una mano a capire quanti euro gli spettano?

(Soluzione € 174,07)

22. Andrea per recarsi all'estero vuole portarsi USD 4.500 in traveller's chèque. Il listino cambi presenta questa dicitura: EUR/USD 1,156/1,1647. Determina l'importo in € che deve pagare al cassiere.

(Soluzione € 3892,73)

23. Marco deve recarsi in Canada e vuole cambiare un controvalore di € 5000. Il listino cambi della sua banca gli propone queste possibilità:

EUR/CAD 1,591/1,632 (banconote)

EUR/CAD 1,60427/1,6894 (trav. chèque)

Sapendo che sia per i traveller's chèque che per il contante l'importo deve essere multiplo di 50, determina quanti dollari canadesi può ottenere nelle due diverse ipotesi e quanto gli costeranno.

(Soluzione: costo per \$ 7950 in banconote € 4996,86 – costo per \$ 8000 in traveller's chèque € 4986,69)

24. Sara deve recarsi in Gran Bretagna e vuole cambiare un controvalore di € 6.000. Il listino cambi della sua banca gli propone queste possibilità:

EUR/GBP 0,6691/0,6782 (banconote)

EUR/GBP 0,67427/0,6840 (trav. chèque)

Sapendo che sia per i traveller's chèque che per il contante l'importo deve essere multiplo di 100, determina quante sterline può ottenere nelle due diverse ipotesi e quanto gli costeranno.

(Soluzione: costo per £ 4000 in banconote € 5978,18 – costo per £ 4000 in trav. chèque € 5932,34)

25. Elena per recarsi in Australia decide di cambiare un totale di € a 10.000 di cui 7.000 in traveller's cheque ed il resto in banconote. Il listino cambi della sua banca presenta queste quotazioni:

EUR/AUD 1,7691/1,7782 (banconote)

EUR/AUD 1,7742/1,7890 (trav. chèque)

Sapendo che sia per i traveller's chèque l'importo deve essere multiplo di 100 dollari e che per il contante l'importo deve essere multiplo di 10 dollari australiani, determina:

- l'importo in traveller's cheque ottenuto
- l'importo in banconote
- quanto complessivamente ha dovuto pagare Elena.

(Soluzione: costo per AUD 5.320 in banconote € 3.007,18 – costo per AUD 12.400 in trav. chèque € 6.989,07 - COSTO TOTALE € 9.996,25)

26. La Banca Nazionale del Lavoro, oltre a chiedere la corresponsione di una commissione di € 2,25, applica il seguente listino per il cambio di valuta estera:

EUR/USD 1,26780/1,35690

EUR/AUD 1,74820/1,89457

EUR/JPY 130,19871/138,28950

EUR/GBP 0,64789/0,67950

Determinare l'importo riscosso o pagato dai seguenti clienti:

- Il sig. Gullo abbisogna di 20.000 dollari australiani.
- Il sig. Antichi vende 12.500 dollari americani.
- Il sig. Mori vende 2.400 sterline.
- Il sig. Bellusci abbisogna di 42.420 yen giapponesi.

27. La Banca Popolare di Cortona per tutte le operazioni valutarie richiede una commissione fissa di € 2 ed una variabile di € 1 per ogni singola operazione effettuata dai suoi clienti. Il listino dei cambi del giorno 10 aprile è il seguente:

EUR/USD 1,16785/1,25900

EUR/AUD 1,54820/1,62457

EUR/JPY 129,4571/132,6950

EUR/GBP 0,66189/0,66887

EUR/NOK 8,62560/8,84328

Determinare l'importo riscosso o pagato dai seguenti clienti:

- Il sig. Marchi vuole acquistare 12.000 dollari australiani e 3.000 dollari americani
- Il sig. Dini vuole vendere 20.000 yen giapponesi.

28. Facendo riferimento ai dati del listino dell'esercizio precedente, determinare l'importo pagato o incassato dai seguenti clienti:

- Il sig. Roseti vuole vendere 2.500 dollari americani ed acquistare 3.000 sterline
- Il sig. Console vuole acquistare 12.400 corone norvegesi.

29. Il dollaro australiano viene scambiato sui mercati internazionali al cambio EUR/AUD 1,75200/1,75660; 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 9 centesimi. Determinare il prezzo che farà pagare ad un proprio cliente che richiede l'acquisto di una divisa di 45.000 dollari australiani. Determinare altresì il margine operativo ottenuto dall'operatore che si è rifinanziato sul mercato al cambio EUR/AUD 1,75400/1,75760
30. Il dollaro americano viene scambiato sui mercati internazionali al cambio EUR/USD 1,15795/1,15819; il Monte dei Paschi di Siena fissa uno spread pari a 7 centesimi. Determinare quanto riscuoterà un suo cliente che chiede il cambio di una divisa di USD 25.000. Determinare altresì il margine operativo ottenuto dalla banca che si è rifinanziata sul mercato al cambio EUR/USD 1,15400/1,15790.
31. La sterlina britannica viene scambiata sui mercati internazionali al cambio EUR/GBP 0,66489/0,66510; la Banca Etruria fissa uno spread pari a 5 centesimi. Determinare quanto:
- riscuoterà un suo cliente che chiede il cambio di una divisa di GBP 11.000.
 - dovrà far pagare ad un suo cliente che vuole acquistare una divisa di GBP 9.000.
- Determinare altresì il margine operativo ottenuto dalla Banca Etruria che si è rifinanziata sul mercato al cambio EUR/GBP 0,66120/0,66220.
- (Soluzione: € 15.382,46 – € 14.636,76 - margine operativo € 2.253,98)*
32. Determinare il cambio chèque in base a questi dati:
- Cambio cable EUR/GBP 0,66712
 - Tasso di interesse 4,50%
 - Giorni viaggio 28
33. Determinare il cambio chèque in base a questi dati:
- Cambio cable EUR/AUD 1,71714
 - Tasso di interesse 5%
 - Giorni viaggio 38
34. La ditta Marroncini di Ravenna negozia presso la propria banca un assegno di 42.000 dollari canadesi, pagabile presso la Bank of Quebec di Quebec. Essendo il cambio cable EUR/CAD 1,6012/1,6189, i giorni viaggio 35 ed il tasso di finanziamento sull'eurodollaro pari al 4%, determinare l'importo accreditato sul conto del cliente. (Utilizzare entrambi i metodi di livellamento)
35. Determinare, utilizzando i due metodi di livellamento, il controvalore accreditato sul conto di un cliente che ha ceduto alla banca una divisa di franchi svizzeri 45.210 in base a questi dati:
- Cambio cable EUR/CHF 1,5712/1,5809
 - Tasso di interesse 2,50%
 - Giorni viaggio 25

(Soluzione: € 28.548,75)

36. Un esportatore cede alla sua banca una divisa scadente a vista di SEK 24.700 ricevuta da un proprio cliente svedese. La quotazione cable della corona è EUR/SEK 9,1289/9,2076, il tasso è del 6% ed i giorni viaggio 40. Determinare il cambio chèque ed il controvalore accreditato sul conto del cliente.

(Soluzione: € 2.665,04)

37. In data 14 maggio, la ditta Gippy di Milano ha ceduto alla locale filiale della banca UNICREDIT le seguenti divise estere:

- un assegno di 7.000 sterline britanniche emesso lo stesso giorno da Michael Brook di Manchester;
- un assegno di GBP 15.000 emesso dal sig. A. Torton di Londra il 10 Maggio
- una bill of exchange di 8.000 sterline emessa su Smith Beaumont di Chester a 30 giorni vista e da questi accettata il 30 Aprile

Presentare la distinta di negoziazione sapendo che la banca applica le seguenti condizioni:

- cambio cable 0,6155
- tasso 7%
- giorni viaggio 30
- provvigione 0,12% fino ad un massimo di € 50
- rimborso spese € 2 per ogni divisa

(Soluzione: € 48.364,55)

38. In data 28 giugno, la s.r.l. Sapegni ha ceduto alla filiale di Verona della Banca di Roma le seguenti divise estere:

- un promissory note emesso il 20 giugno e scadente a 3 mesi di 4.000 dollari australiani da Florence Hall di Sidney.
- Un assegno emesso il 25 giugno di AUD 24.468 dal sig. John Males di Camberra.
- Una tratta di 10.489 dollari australiani emessa su Frank Botta di Melbourne, da questi accettata il 27 giugno e scadente a 3 mesi vista.

Presentare la distinta di negoziazione sapendo che la Banca di Roma applica le seguenti condizioni:

- cambio cable EUR/AUD 1,7155
- tasso 5,75%
- giorni viaggio 30
- provvigione 0,1% fino ad un massimo di € 20
- rimborso spese € 3 per ogni divisa

(Soluzione: € 22.465,02)

39. In data 18 settembre, la ditta Import & Export Aurora S.r.l. di Firenze ha ceduto alla locale agenzia del Monte dei Paschi di Siena le seguenti divise estere:

- un assegno di 4.000 dollari americani emesso il giorno prima da Bob Shelton di New York
- una tratta di \$ 13.429 emessa su Miguel Conchito di Philadelphia il 10 settembre e scadente a due mesi data
- un promissory note di USD 15.498 emessa su Bob Beamon di Detroit scadente il 3 dicembre
- un assegno di corone norvegesi 22.400 emesso il 14 settembre da Tom Burgees di Bergen
- un pagherò di NOK 47.970 scadente al 30 novembre emesso da Hans Stroot di Oslo

Presentare la distinta di negoziazione sapendo che la Banca di Roma applica le seguenti condizioni:

- cambio cable per i dollari 1,2254 e 8,5607 per le corone norvegesi

- tasso 6,75%
- giorni viaggio 35 per le divise americane e 25 per le divise europee
- provvigione 0,15% fino ad un massimo di € 50
- rimborso spese € 2 per ogni divisa

(Soluzione: € 34.636,59)

40. In data 13 ottobre, la ditta Italpreziosi di Arezzo ha ceduto alla locale agenzia della Cassa di Risparmio di Firenze le seguenti divise estere:

- Una bill of exchange di dollari canadesi di 10.582 emessa su Henry Pierce di Ottawa scadente a due mesi vista e da questi accettata il 3 ottobre
- un assegno circolare di CAD 4.975 emesso il 10 ottobre dalla Bank of Quebec di Alberta
- una assegno bancario di CAD 30.400 emesso da Fred Mercy di Quebec il 9 ottobre
- un assegno di corone svedesi 12.200 emesso il giorno prima da Tim Gale di Copenaghen
- un pagherò di SEK 7.120 scadente al 2 dicembre emesso da Percival Agar di Stoccolma

Presentare la distinta di negoziazione sapendo che la Cassa di Risparmio di Firenze applica le seguenti condizioni:

- cambio cable per i dollari 1,6248 e 9,4507 per le corone svedesi
- tasso 7,20%
- giorni viaggio 30 per le divise canadesi e 20 per le divise svedesi
- provvigione 0,12% fino ad un massimo di € 70
- rimborso spese € 2,75 per ogni divisa

(Soluzione: € 27.171,45)

41. Determinare il cambio forward teorico a 75 giorni di una divisa in franchi svizzeri sapendo che il cambio cable EUR/CHF è 1,5049, il tasso di finanziamento sul franco svizzero è del 4,50%, mentre quello sull'euro è del 3,75%.

42. In base ai dati dell'esercizio precedente determinare il forward teorico nel caso in cui il tasso di finanziamento sul franco svizzero fosse pari al 2,50%.

43. Determinare lo swap rate di una divisa in lire sterline che sarà disponibile fra 43 giorni, il cui cambio cable è 0,6452 e che i tassi di finanziamento sono rispettivamente del 4,25% sulla sterlina e del 4,75% sull'euro. Commentare altresì il risultato che si otterrebbe se il tasso di finanziamento sull'euro scendesse al 3,25%. Determinare il controvalore di una divisa di JPY 4.000.000 disponibile fra 98 giorni sapendo che il cambio cable EUR/JPY è 135,4299, il tasso di finanziamento dello yen è dello 0,75% mentre quello sull'euro è del 2,25%.

44. Determinare, in entrambe le modalità di calcolo conosciute, il controvalore di una divisa di 48.000 dollari canadesi sapendo che:

- il contratto a termine è stato stipulato il 13 marzo
- la divisa sarà disponibile il 25 luglio
- il cambio cable è 1,5316
- il tasso di finanziamento del dollaro è del 2%
- il tasso di finanziamento dell'euro è dell'1,75%

45. Determinare, in entrambe le modalità di calcolo conosciute, il controvalore di una divisa di 85.000 corone norvegesi sapendo che:
- il contratto a termine è stato stipulato il 19 aprile
 - la divisa sarà disponibile il 5 agosto
 - il cambio cable è 8,1396
 - il tasso di finanziamento sulla corona norvegese è del 4%
 - il tasso di finanziamento dell'euro è dell'4,75%

46. Il 15 aprile la S.r.l. Partecipare di Como ha importato componenti meccanici da un fornitore russo. L'importo delle fatture è di dollari canadesi 78.453 ed il pagamento è fissato fra tre mesi. Nello stesso giorno ha venduto manufatti ad un cliente svizzero come da fattura di 42.415 di franchi svizzeri il cui importo dovrà essere riscosso con scadenza a 4 mesi. Le quotazioni di mercato sono le seguenti:

Cambi spot	Cambi forward
EUR/CAD 1,6249	EUR/CAD 1,6321
EUR/CHF 1,5621	EUR/CHF 1,5264

Sapendo che i tassi correnti di finanziamento sono del 3% sull'euro, del 4% sul dollaro e del 2% sul franco svizzero, determinare:

- I cambi forward teorici sia del dollaro canadese che del franco svizzero
 - La soluzione economicamente più vantaggiosa per la S.r.l. sia per pagare il debito che per riscuotere il credito.
47. Il 20 maggio un esportatore di Milano, ha ricevuto da un cliente di Ankara una richiesta per la fornitura di 30 tonnellate di prodotti da spedire via mare attraverso il porto di Istanbul; il prezzo di listino per il mercato domestico EXW è di € 3.000 la tonnellata. L'esportatore per determinare il prezzo di vendita prende in considerazione i seguenti costi:
- costi di sdoganamento all'esportazione € 150
 - trasporto ed assicurazione delle merci fino al porto di Genova: € 150 la tonnellata
 - costi per la movimentazione delle merci in banchina: € 20 la tonnellata
 - costi per il caricamento della merce a bordo € 40 la tonnellata
 - assicurazione delle merci fino ad Istanbul € 10 la tonnellata
 - costo per il trasporto delle merci fino al porto di Istanbul € 500 la tonnellata
 - costo per lo scarico delle merci dalla nave
 - costo per il trasferimento delle merci da Istanbul ad Ankara € 250 la tonnellata
 - costo per lo sdoganamento all'importazione € 70
- Determinare il costo per tonnellata che l'esportatore dovrà indicare se utilizza le seguenti clausole:
FCA Genova - FAS Genova - FOB Genova
48. Riprendendo i dati dell'esercizio precedente determinare il costo per tonnellata alle seguenti clausole:
- CPT Istanbul
 - CIP Istanbul
49. Riprendendo i dati dell'esercizio 47 determinare il costo per tonnellata alle seguenti clausole:
- DAT Ankara
 - DAP Ankara

INDICE

CAPITOLO 1.....	1
Il commercio con l'estero: una premessa.....	2
1. Il ruolo delle esportazioni nello sviluppo economico italiano.....	3
2. La Bilancia Commerciale e la Bilancia dei Pagamenti.....	5
3. Le operazioni con l'estero.....	8
4. La decisione di operare con l'estero.....	8
5. Il piano commerciale export.....	9
CAPITOLO 2.....	11
Il contratto di compravendita.....	11
1. Le fasi del contratto di compravendita.....	11
2. Il diritto applicabile e la forma del contratto.....	12
3. La contrattualistica internazionale.....	13
3.1 La Camera di Commercio Internazionale.....	14
4. La qualità della merce.....	14
4.1 Le tolleranze di qualità.....	15
5. La quantità della merce.....	18
6. L'imballaggio.....	20
CAPITOLO 3.....	23
Il trasporto delle merci.....	23
1. Il trasporto come attività economica.....	24
2. Il contratto di trasporto.....	25
3. Lo spedizioniere.....	27
4. I trasporti diretti e indiretti.....	29
5. Il trasporto automobilistico.....	29
5.1 Il regime TIR.....	31
6. Il trasporto ferroviario.....	32
7. Il trasporto marittimo.....	33
7.1 Le figure del trasporto marittimo.....	34
7.2 I documenti del trasporto marittimo.....	35
8. Il trasporto aereo.....	36
9. Le spedizioni postali.....	37
CAPITOLO 4.....	38
L'assicurazione delle merci durante il viaggio.....	38
CAPITOLO 5.....	42
Gli altri elementi di un contratto di compravendita internazionale.....	42
1. Il luogo e la data di consegna della merce.....	42
2. Il luogo dove avverrà il pagamento del prezzo.....	43
3. La risoluzione delle controversie e la legge applicabile.....	43
4. Il Tribunale statale.....	44
5. Il titolo esecutivo europeo.....	45
6. L'arbitrato internazionale.....	46
7. Per concludere.....	47
CAPITOLO 6.....	49

Il regolamento del prezzo rispetto al tempo.....	49
1. Il pagamento anticipato.....	49
2. Il pagamento contestuale.....	50
2.1 I rischi per l'esportatore.....	50
2.2 Il rischio Paese.....	51
2.3 I rischi per l'importatore.....	52
3. Il pagamento posticipato.....	53
3.1 Motivazioni del credito mercantile.....	53
CAPITOLO 7.....	55
Le modalità di regolamento.....	55
1. La rimessa diretta con banconote.....	55
2. Il bonifico bancario.....	56
2.1 I mezzi tecnici di esecuzione e la S.W.I.F.T.....	56
2.2 Caratteristiche del bonifico.....	57
3. La rimessa diretta con assegno.....	59
3.1 L'assegno bancario.....	59
3.2 L'assegno piazzato.....	60
3.3 L'International Money Order.....	60
3.4 Introito di un assegno.....	61
3.5 Esborso con assegno.....	62
4. La cambiale internazionale.....	62
4.1. I tempi per ottenere l'esecuzione forzata del titolo protestato.....	63
5. Cash On Delivery (COD).....	65
6. La rimessa documentaria.....	66
6.1 Il ruolo delle banche.....	67
6.2 Tipologia di documenti.....	68
7. La stand by letter of credit.....	69
8. Il credito documentario.....	70
8.1 Le diverse forme di credito documentario.....	72
8.2 Le fasi del credito documentario.....	73
CAPITOLO 8.....	76
Gli Incoterms®.....	76
1. Scopo ed oggetto degli Incoterms®.....	76
2. La struttura degli Incoterms®.....	77
EXW: Franco Fabbrica (...luogo convenuto).....	79
FCA: Franco Vettore (...luogo convenuto).....	79
FAS: Franco Lungo il Bordo (...porto d'imbarco convenuto).....	79
FOB: Franco a Bordo (... porto di imbarco convenuto).....	80
CIF: Costo Assicurazione e Nolo (... porto di destinazione convenuto).....	80
CFR: Costo e Nolo (... porto di destinazione convenuto).....	81
CPT: Trasporto Pagato Fino A (... luogo di destinazione convenuto).....	81
CIP: Trasporto e Assicurazione Pagati Fino A (...luogo di destinazione convenuto).....	81
DAT: Reso Terminal (... delivered at named terminal...).....	82
DAP: Reso Non Sdoganato (...consegnato a destino).....	82
DDP: Reso Sdoganato (...luogo di destinazione convenuto).....	83
CAPITOLO 9.....	84
I cambi esteri.....	84
1. Nozione di cambio.....	85
2. Il mercato dei cambi.....	87
3. I vari modi di quotazione del cambio.....	88
4. Aspetti tecnici del mercato dei cambi.....	89

CAPITOLO 10.....91

I vari tipi di operazioni in valuta estera ed il corso del cambio.....	91
1.Introduzione.....	91
2.L'Euromercato.....	91
3.Le operazioni riguardanti i cambi.....	92
4.I vari tipi di cambio.....	93
4.1 Il cambio banconote.....	93
4.2 Il cambio chèque.....	95
4.2.1 Lo sconto di effetti in valuta estera e la distinta di negoziazione.....	95
4.3 Il cambio forward.....	98
5.Gli arbitraggi in cambi.....	103

ESERCIZI: