

CAMERA DEI DEPUTATI  
VI Commissione Finanze

**Disegni di Legge C. 1762 e 1774  
di conversione dei decreti legge nn. 155 e 157 del 2008**

**30 ottobre 2008**

Audizione del Presidente dell'ABI  
Avv. Corrado Faissola

## 1. Premessa

Desidero, innanzi tutto, ringraziare la Commissione Finanze della Camera e il suo Presidente, Onorevole Gianfranco Conte, per aver dato all'ABI la possibilità di esprimere il proprio giudizio sui due decreti legge, attualmente in discussione, sulla stabilità del sistema creditizio nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali.

Mi soffermerò, quindi, dopo una breve premessa di carattere generale, sul merito dei due provvedimenti.

## 2. Origini della crisi

A circa 15 mesi dal suo insorgere, della crisi finanziaria sono ormai a tutti chiari i suoi connotati di fondo: non siamo di fronte ad un rovescio qualunque ma alla più grave crisi dagli anni trenta. Essa è l'esito dell'accumulazione di gravissime patologie in un modello di business (*originate to distribute*) peraltro non privo di meriti (distribuzione del rischio, ampliamento dei mercati, minore assorbimento di capitale e quindi minor costo del credito, maggior accesso al credito). La crisi ha natura globale e trasversale e molti sono gli attori: non solo banche e istituzioni finanziarie (regolate e non regolate) che hanno originato i crediti e li hanno trasformati, cartolarizzandoli, in titoli che oggi chiamiamo "tossici", ma agenzie di *rating* che hanno valutato le obbligazioni derivate dai crediti originari, *standard setters* che sono preposti allo studio dei corretti metodi di *accounting*, e regolatori e vigilanti soprattutto dei paesi dove il fenomeno si è sviluppato.

## 3. Passato più recente: dagli USA all'Europa

Il contagio all'economia finanziaria europea si materializza ed aggrava repentinamente agli inizi dello scorso settembre, a seguito di importanti decisioni prese dalla Fed e dal Governo statunitense nel tentativo di arginare una crisi che rischia di degenerare. Nel primo week-end del mese, il Tesoro Usa nazionalizza Fannie Mae e Freddie Mac, quello successivo Fed e Governo decidono di non salvare Lehman Brothers che dichiara la più grande bancarotta della storia americana con 613 miliardi di dollari di debiti. La decisione di lasciar fallire Lehman Brothers si mostra grave nelle conseguenze: si assiste al definitivo prosciugamento del

mercato interbancario Usa ed alimenta un clima di panico che coinvolge gli operatori finanziari su entrambe le sponde dell'Atlantico.

Diventa palese la necessità di un intervento capace di affrontare il problema alla radice, in contrapposizione ad interventi *ad hoc*. A tal fine, il Ministro del Tesoro americano H. Paulson, il 19 settembre, propone un piano di salvataggio, approvato dal Congresso poche settimane dopo, per un ammontare pari a 700 miliardi di dollari (circa il 5% del Pil Usa).

Il 29 settembre l'epicentro della crisi si sposta in Europa. Dopo due giorni di forti ribassi dei valori azionari, i governi di Belgio, Olanda e Lussemburgo salvano il gruppo finanziario Fortis, mentre il Governo inglese nazionalizza Bradford & Bingley, il secondo gruppo finanziario nazionale specializzato nei mutui "*buy to let*".

#### **4. Crisi finanziaria e banche italiane**

Vengo ora alla questione del coinvolgimento delle banche italiane nella crisi odierna.

Vorrei ribadire che il modello di business che ha portato alla situazione attuale è un modello estraneo alle banche italiane, le quali sono state negli anni fortemente impegnate a svilupparsi secondo linee di attività tradizionali. Ricordo peraltro che, mentre l'innovazione finanziaria assumeva i caratteri perniciosi che oggi tutti criticano, il nostro sistema era fortemente impegnato a consolidarsi e ad estendere la sua influenza sui mercati europei, particolarmente nei paesi dell'est. Il coinvolgimento delle banche italiane nella crisi è dunque un coinvolgimento sostanzialmente indiretto (titoli detenuti in portafoglio) e derivante dalla partecipazione a mercati, come quelli della liquidità, che sono globali. Ciò non ha purtroppo impedito che in mercati ormai pienamente globalizzati si avessero riflessi rilevanti anche sulle banche italiane, in termini di perdite dei valori azionari e dunque di capitalizzazione di borsa.

E' utile in questa sede cogliere gli elementi di diversità del mercato bancario italiano, riflesso delle difformi strategie che sono state adottate nel tempo dai singoli sistemi europei, frutto della combinazione di molteplici fattori: modelli di business, fattori sociali e culturali, caratteristiche delle clientela, ecc.

Per quel che concerne la composizione dell'attivo si deve evidenziare la prevalenza della voce dei finanziamenti a clientela residente nell'Area Euro delle banche italiane, la cui quota sul totale attivo è di quasi il 50%, valore superiore alla media Area Euro (36,2%) ed alla media di Germania, Francia, Spagna ed Olanda: 43,1%. Solo la Spagna si colloca su un valore superiore (oltre il 60%).

Altrettanto rimarchevoli sono le differenze nella composizione del passivo. Sul mercato bancario italiano così come in quello tedesco, spagnolo e olandese si rilevano quote sul totale delle passività della raccolta diretta (depositi a residenti e obbligazioni) superiori al 50%. Le banche italiane e quelle tedesche sono quelle che fanno il maggior ricorso all'emissione di obbligazioni con quote intorno al 20% (15,2% nella media Area Euro, appena il 14% in Francia ed in Olanda).

## **5. Credito alle imprese**

La profondità della crisi spinge legittimamente a chiedersi quali saranno gli effetti *reali* su un contesto macroeconomico generale che peraltro già presentava segnali di rallentamento. Si teme in particolare una interruzione dei flussi di credito verso le imprese. Il complesso dei dati di cui disponiamo, induce a ritenere che non vi siano al momento segnali di restrizione né sul fronte delle quantità offerte né su quello dei prezzi praticati. Vorremmo ricordare i dati ufficiali in base ai quali nel quadrimestre maggio - agosto 2008 il tasso di crescita tendenziale dei finanziamenti alle imprese è risultato in media dell'11,5% circa, in lieve diminuzione rispetto ai valori massimi (+14,5%) registrati a fine 2007, ma sensibilmente superiore a quello invalso nel periodo gennaio 2004 – luglio 2008 (+8,8%).

Naturalmente l'industria bancaria prende in seria considerazione le preoccupazioni che sono state espresse in questi giorni circa presunte tendenze al restringimento dei flussi di credito e all'innalzamento del relativo costo. Ci impegniamo ad esaminarle su base specifica. Si è già tenuto un proficuo incontro tra i vertici dell'industria bancaria e del sistema delle imprese per esaminare questi temi e come sempre non ci sottrarremo al confronto e alla ricerca di soluzioni positive.

La crisi finanziaria che stiamo vivendo ha caratteristiche strutturali e globali: purtroppo non esiste un solo responsabile a cui inviare il conto essendo essa il portato di un ciclo di innovazione finanziaria che ha coinvolto svariati attori. Le necessarie risposte globali stanno finalmente arrivando. Gli effetti reali sull'economia mondiale sono potenzialmente profondi; per minimizzarli occorre un mix di strumenti: politiche monetarie e fiscali, riforme strutturali e regolamentari. Molti sono i rischi che la crisi porta con sé, ma non poche sono anche le opportunità che essa dischiude. Si tratta di minimizzare i primi e cogliere le seconde.

Ribadisco e sottolineo che le cause della crisi finanziaria risultano esogene al mercato italiano. Le banche italiane sono al riparo dai fattori che hanno originato la crisi finanziaria: credito facile, le svalutazioni dei titoli di finanza strutturata e la crisi dei veicoli fuori bilancio.

Stiamo affrontando soddisfacentemente le difficoltà indotte dalla globalizzazione della crisi grazie a punti di forza nostri e del nostro sistema Paese. Li voglio qui rimarcare: i) assenza di impieghi *subprime*; ii) tradizionale modello di banca al dettaglio; iii) basso livello della leva finanziaria; iv) basso indebitamento dei consumatori italiani; v) sotto-penetrazione dei prodotti bancari; vi) mercato immobiliare sostanzialmente sano; vii) buona qualità dell'attivo.

L'insieme di questi fattori contribuisce a spiegare il giudizio favorevole che gli analisti emettono sulle banche italiane (in assoluto e in comparazione con i principali concorrenti europei) e che gli stessi mercati esprimono quotidianamente; l'analisi comparata del trend degli *spread* sui CDS delle maggiori banche europee mostra come, all'intensificarsi della crisi finanziaria, il mercato abbia progressivamente riconosciuto la capacità di difesa delle banche italiane, giudicate anche su questo fronte meno a rischio di altre.

Consideriamo con favore la rapidità con cui il Governo ha varato i provvedimenti legislativi e siamo fiduciosi nel prosieguo dell'*iter* parlamentare che contribuirà a restituire fiducia ai mercati. Dalla crisi finanziaria che si sta abbattendo sui mercati mondiali arrivano anche rischi diversi da quelli macroeconomici. L'*over-regulation* è uno di essi ed andrebbe evitato. Un altro rischio grave che non dobbiamo correre è quello di stigmatizzare l'innovazione finanziaria in sé che viceversa è un bene.

Sarebbe un errore buttare il bambino con l'acqua sporca. La crisi impartisce in ogni caso una lezione di carattere generale segnalando l'importanza di evitare gli eccessi. Quanto alle opportunità, credo che come ogni crisi rilevante anche questa consentirà di tornare, in tutto il mondo, ad un maggiore equilibrio tra economia reale ed economia finanziaria, di aumentare i livelli di capitalizzazione delle aziende di tutto il mondo. Consentirà di riscrivere, con equilibrio un sistema di regole che era divenuto inadeguato e, soprattutto, di individuare meccanismi che rendano tali regole cogenti più di quanto non siano finora state.

## **6. Il giudizio sulle recenti iniziative dell'Europa e dell'Italia**

### ***L'Europa***

Gli esiti dei vertici europei tenutesi recentemente hanno respinto le proposte di costituzione di un fondo europeo per aiutare le banche in difficoltà ma hanno assicurato forme di deroghe circa la normativa europea in materia di aiuti di Stato laddove i singoli Governi decidano, come in molti casi hanno deciso, di intervenire a sostegno delle proprie industrie bancarie. L'industria bancaria europea oltre che italiana ha sin da subito salutato con favore la possibilità che il settore pubblico intervenisse per il periodo di tempo che si renderà necessario nel capitale di alcune banche. Molti sono stati poi gli interventi a rafforzamento degli schemi di protezione/assicurazione dei depositi ed in generale di un più ampio spettro di attività finanziarie.

Mercoledì 8 ottobre, il Governo inglese ha messo a disposizione 500 miliardi di sterline per aiutare le banche in difficoltà. RBS ha ricevuto 20 miliardi in cambio di 15 miliardi di azioni ordinarie e 5 di azioni privilegiate; mentre Hbos e Lloyds ricevono, complessivamente, 17 miliardi di sterline. Il piano di salvataggio ha previsto anche garanzie per 250 miliardi di sterline sull'interbancario e prestiti a breve termine per 200 miliardi erogati dalla Banca centrale inglese. Nei giorni seguenti, sollecitati da un'ampia schiera di economisti capitanati dal neo premio Nobel Paul Krugman, molti governi europei hanno varato piani di salvataggio ispirati alle linee guida di Gordon Brown. In Francia, Sarkozy ha stanziato 320 miliardi per la copertura dei prestiti sull'interbancario e 40 miliardi per il salvataggio degli istituti di credito in difficoltà. In Germania, la Merkel ha annunciato 400 miliardi per garantire i crediti interbancari e 80 per il salvataggio delle banche

tedesche. In Spagna, Zapatero ha deciso di utilizzare 100 miliardi di euro per garantire i prestiti interbancari, ma non ritiene necessaria una ricapitalizzazione degli istituti di credito.

### ***L'Italia***

Per quanto riguarda specificamente il nostro Paese ed i provvedimenti emanati dal nostro Governo (DL 155 e 157) riteniamo opportuno cogliere questa occasione per ribadire una posizione già fermamente espressa:

Per quanto attiene il DL 155/08

- riteniamo opportuna e positiva la scelta di affiancare alla tutela dei depositi (e dei conti correnti) offerta dal fondo interbancario (già peraltro in linea con i livelli prospettati dalla recente proposta di modifica della direttiva europea in materia) quella di natura pubblica in modo tale da rafforzare ulteriormente i presidi a difesa della clientela, anche al fine di rafforzare il clima di fiducia nelle banche che tuttavia a nostro avviso non è mai venuto meno;
- per quanto riguarda le misure relative al rafforzamento patrimoniale, riteniamo che la solidità del sistema bancario italiano non dovrebbe rendere necessario sfruttare l'opportunità offerta dal provvedimento varato dal Governo che consideriamo una ulteriore rete di sicurezza ed un ulteriore strumento prudenziale. Un eventuale ingresso pubblico nel capitale sembra appropriato nell'ipotesi, che consideriamo del tutto remota, di assoggettamento di una banca a procedura di crisi. Al di fuori di ciò, e quindi in quello che può considerarsi il più che probabile scenario che ci attende, occorrerebbe consentire un utilizzo di strumenti finanziari alternativi, qualora sia richiesto dalla banca l'intervento dello Stato perché questo possa concorrere, attraverso il rafforzamento del patrimonio di base della banca interessata, ad assicurare la continuità nell'erogazione del credito al sistema delle imprese e alle famiglie;
- occorre comunque rimarcare la crucialità di disegnare un sistema che garantisca, nel caso di ingresso pubblico nel capitale delle banche o che intervenga per rafforzarne il patrimonio di base, la piena continuità del carattere privatistico del sistema bancario italiano. Il Decreto legge, nel riconoscere alle azioni sottoscritte dallo Stato un privilegio sui dividendi, sembra associare alle stesse il diritto di voto (come si può evincere dalle previsioni che al riguardo

concernono le banche a struttura cooperativa) senza però precisarne l'effettiva portata. Si ritiene quindi che il Decreto Ministeriale di attuazione del DL specificherà l'ambito di esercizio di tale diritto, in coerenza con le dichiarazioni a suo tempo espresse da autorevolissimi esponenti del Governo, nel senso che lo stesso non intende esercitare i propri diritti.

In definitiva il DL 155/08 richiede alcuni interventi emendativi volti ad allinearne le previsioni alle indicazioni sopra formulate.

Il decreto legge 13 ottobre 2008, n. 157, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 240, in pari data, prevede la possibilità che lo Stato garantisca passività delle banche italiane con scadenza fino a cinque anni e operazioni stipulate dalle banche italiane per ottenere la temporanea disponibilità dei titoli stanziabili alle operazioni di rifinanziamento presso l'Eurosistema ovvero scambi con titoli di Stato strumenti finanziari detenuti dalle banche italiane o passività delle stesse banche emesse successivamente al 13 ottobre 2008 e aventi scadenza fino a cinque anni.

Si tratta di una normativa che detta alcuni principi prefigurando quindi in linea di massima le misure che verranno adottate e che affida al Decreto ministeriale l'individuazione di dettaglio delle operazioni perfezionabili e gli oneri relativi a carico delle banche che vi facciano ricorso.

Sarà quindi possibile effettuare una compiuta valutazione solo quando note le previsioni di attuazione.

Si confida, pertanto, allo stato, che le regole formulate in sede di attuazione assicurino alle banche italiane un *level playing field* rispetto a misure analoghe già preannunciate dai principali paesi europei.

## **7. Ulteriori profili della crisi: accounting e vigilanza**

La situazione di incertezza dei mercati ha stimolato un'intensa riflessione da parte degli organismi internazionali circa l'adozione di meccanismi correttivi efficaci volti a ripristinare la fiducia dei mercati. Tra i correttivi oggetto di dibattito internazionale, particolare attenzione è stata posta sulle iniziative volte ad armonizzare le regole

contabili contenute negli IAS/IFRS con gli standard contabili statunitensi – US GAAP, ad adeguare la normativa di vigilanza e a rafforzare la cooperazione fra le autorità di vigilanza, soprattutto in periodi di crisi.

### ***Regole contabili***

Il Financial Stability Forum (FSF), nel rapporto pubblicato ad aprile 2008, sottolinea l'urgenza ad affrontare le problematiche valutative e di informativa, connesse alla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari illiquidi e complessi, in presenza di una forte turbolenza dei mercati finanziari.

In tal senso vanno gli interventi volti chiedere alcune modifiche dei principi contabili sia negli Stati Uniti dove la crisi è sorta, sia in Europa.

Le aree di intervento individuate sono due:

- le modalità attraverso le quali si determina il *fair value* degli strumenti finanziari;
- la possibilità di riclassificare dal comparto di trading ad altri comparti per i quali non è più possibile svolgere nel breve periodo un'attività di negoziazione a causa delle mutate condizioni di mercato.

Modalità di determinazione del *fair value*. Va subito precisato che la rinuncia generalizzata al fair value ed alla applicazione degli IAS/IFRS non sarebbe ragionevole e potrebbe essere dannosa in relazione alla affidabilità e trasparenza dell'informativa di bilancio.

Con riferimento alle modalità di determinazione del fair value è opportuno, tuttavia, ricordare che gli US GAAP e gli IAS/IFRS, parlano di "fair" e non di "market" value; "fair" sta a significare "equo" rispetto alle assunzioni che una generalità di partecipanti al mercato può fare; questo concetto coincide con il "market value" solo in condizioni ordinarie di funzionamento del mercato. In presenza di situazioni di mercato alterate e sotto stress, occorre applicare dei modelli valutativi appropriati per la determinazione del fair value senza dover ad ogni costo fare riferimento ai prezzi che si formano sul mercato.

Sul punto, gli organismi contabili hanno fornito indicazioni coerenti al fine di consentire alle imprese (per ora solo americane), in presenza di mercati non più

attivi, di utilizzare opportuni correttivi ai modelli valutativi per tenere conto di tutti i fatti e le circostanze emerse sul mercato. In un recente comunicato stampa lo IASB ha ritenuto l'orientamento del FASB adeguato e compatibile con gli IAS/IFRS e ha annunciato che provvederà a colmare eventuali disallineamenti.

Le associazioni imprenditoriali sono impegnate sia in sede OIC sia in sede internazionale a evidenziare le problematiche ancora aperte, con particolare riferimento alla valutazione degli strumenti azionari e alla contabilizzazione delle perdite di valore ("impairment"). Il repentino crollo delle quotazioni delle azioni, nelle attuali circostanze, non può fornire un'appropriata base di valutazione dello strumento posseduto rispetto alla quale operare l'impairment. La riduzione di valore potrebbe essere effettuata, ad esempio, tenendo conto della redditività delle imprese, utilizzando modelli valutativi basati sui flussi finanziari attesi.

Riclassificazione degli strumenti finanziari. Il 13 ottobre scorso lo IASB ha approvato le modifiche agli IAS/IFRS in tema di riclassificazione degli strumenti finanziari illiquidi in linea con gli US GAAP, al fine di eliminare la disparità concorrenziale fra le imprese americane e quelle che a livello mondiale applicano gli IAS/IFRS. Le modifiche sono state omologate dall'Unione europea.

Le modifiche rappresentano un buon risultato in quanto consentono di ridurre la volatilità dei valori degli strumenti che per effetto della crisi non sono più liquidi e che, pertanto, scontano dei valori che non sono più attendibili. In questo modo si evita alle imprese che adottano gli IAS/IFRS di contabilizzare le perdite di valore dovute alle situazioni eccezionali di mercato nel conto economico (se i titoli oggetto del trasferimento appartengono al portafoglio di negoziazione) ovvero nel patrimonio (se i titoli oggetto del trasferimento appartengono al portafoglio disponibile per la vendita - AFS).

Va detto peraltro che le modifiche in tema di riclassificazione non riguardano il comparto azionario per il quale gli interventi correttivi devono, come sopra illustrato, essere svolti in sede di principi per la determinazione del *fair value* a fronte di mercati in situazioni di crisi.

### ***Vigilanza***

Il 1° ottobre è stata pubblicata la proposta della Commissione europea di revisione delle direttive sui requisiti patrimoniali delle banche (Capital Requirements Directives – CRD – 2006/48/CE e 2006/49/CE) per rafforzare la stabilità finanziaria. La proposta è ora all'esame del Parlamento europeo e del Consiglio e dovrebbe essere adottata entro il mese di aprile 2009.

Le proposte sono in parte anche una risposta alle recenti raccomandazioni del FSF e sono volte a riformare gli accordi in tema di vigilanza dei gruppi bancari transfrontalieri e cooperazione tra autorità nazionali, nonché a rafforzare le pratiche di gestione del rischio per i prodotti cartolarizzati, per gli strumenti ibridi di capitale e per i grandi fidi.

La crisi ha dimostrato, infatti, che le barriere nazionali all'interno del mercato unico sono un grave ostacolo in caso di crisi. Un maggior coordinamento tra autorità monetarie e di vigilanza, peraltro auspicato anche dal FSF, rappresenta un elemento chiave nella gestione delle crisi transfrontaliere; una delle maggiori difficoltà incontrate dalla Banca Centrale Europea (BCE) nel corso della recente crisi è stata la mancanza di informazioni consolidate per supportare le politiche monetarie dell'Eurozona. Ciò è dovuto alla circostanza che:

- le informazioni di vigilanza prudenziale sono collazionate a livello nazionale dalle diverse autorità;
- la normativa comunitaria di riferimento, la CRD, contiene numerose discrezionalità nazionali ed è stata trasposta in modo non coerente nei diversi Stati Membri;
- gli schemi di reportistica europei sono stati implementati in modo molto eterogeneo e, soprattutto, non possono contare su un linguaggio comune, sebbene siano ispirati ai principi contabili internazionali IAS/IFRS. Non tutti gli Stati membri, infatti, permettono l'applicazione degli IAS/IFRS su base individuale a causa delle correlate implicazioni fiscali.

Il primo passaggio dovrà essere, pertanto, quello di realizzare una piena convergenza delle regole e pratiche di vigilanza, eliminando le discrezionalità

nazionali contenute nella CRD e favorendo un'implementazione coerente delle linee guida pubblicate dal comitato europeo che riunisce le autorità di vigilanza nazionali (Committee of European Banking Supervisors – CEBS).

Le modifiche proposte dalla Commissione vanno nella direzione di rafforzare ulteriormente un *framework* normativo di vigilanza (Basilea 2) che ancora deve esprimere in pieno le sue potenzialità, visto che le banche ne stanno ancora completando la complessa implementazione. Non sono necessari stravolgimenti ma dei semplici miglioramenti mirati a risolvere il problema della prociclicità e del conflitto d'interessi delle società di rating.

In tal senso sono particolarmente utili le proposte della Commissione volte a realizzare un maggiore accentramento delle funzioni di vigilanza; la crisi ha dimostrato come sia necessario avere una visione d'insieme dei gruppi bancari transfrontalieri per poter procedere ad una solida supervisione dei rischi sistemici e di solvibilità nel contesto del mercato unico europeo dei servizi finanziari. Tale concetto è da sempre presente nella tecnica bancaria e, non a caso, il Comitato di Basilea, fin dalla sua istituzione nel 1974, si è sempre concentrato sulla dimensione consolidata dei gruppi bancari.

Il secondo passaggio dovrà essere, invece, quello di armonizzare i *reporting* finanziari a livello continentale. La predisposizione di prospetti di reportistica di vigilanza unici a livello UE, infatti, potrebbe rivelarsi insufficiente se non accompagnata dalla definizione di un linguaggio unico, che garantisca una base informativa coerente, almeno in Europa.

## **8. Conclusioni.**

In conclusione, pur valutando positivamente le iniziative legislative assunte dal Governo, si ritiene che:

- per quanto concerne il DL 155/08 relativo alla patrimonializzazione delle banche, questo necessita di integrazioni e modifiche non gestibili nel decreto di attuazione e che debbano essere apportati interventi emendativi al fine di:

- a) diversificare le modalità tecniche di intervento dello Stato volte al consolidamento patrimoniale, distinguendo marcatamente tra situazioni di crisi conclamata, per le quali appare congruo configurare un intervento azionario, e altre situazioni in cui appare coerente il ricorso a forme di sostegno alternative alle azioni;
  - b) esplicitare con maggiore chiarezza quanto attiene all'esercizio del diritto di voto in linea con quanto è stato dichiarato a proposito dal Governo all'atto di emanazione del DL.
- Per quanto attiene al DL 157/08 sotto un profilo generale se ne conferma la valutazione positiva rinviando un più compiuto giudizio al momento in cui saranno noti i decreti di attuazione.

Si confida infine che il Governo continui nel sostegno delle istanze promosse dalle imprese finanziarie italiane per l'adeguamento delle regole contabili in tema di valutazione degli strumenti finanziari al fine di tenere in debito conto gli effetti derivanti dalla particolare situazione dei mercati.