


# Rivista di diritto amministrativo

Pubblicata in internet all'indirizzo www.amministrativamente.com

**Diretta da**
Gennaro Terracciano, Gabriella Mazzei

**Direttore Responsabile**
Marco Cardilli

**Coordinamento Editoriale**
Luigi Ferrara, Giuseppe Egidio Iacovino,
Carlo Rizzo, Francesco Rota, Valerio Sarcone

# FASCICOLO N. 9-10/2016

## estratto

Registrata nel registro della stampa del Tribunale di Roma al n. 16/2009
ISSN 2036-7821

## Comitato scientifico

Salvatore Bonfiglio, Gianfranco D'Alessio, Gianluca Gardini, Francesco Merloni, Giuseppe Palma, Angelo Piazza, Alessandra Pioggia, Antonio Uricchio, Vincenzo Caputi Jambrenghi, Annamaria Angiuli, Helene Puliat.

## Comitato dei referee

Gaetano Caputi, Marilena Rispoli, Luca Perfetti, Giuseppe Bettoni, Pier Paolo Forte, Ruggiero di Pace, Enrico Carloni, Stefano Gattamelata, Simonetta Pasqua, Guido Clemente di San Luca, Francesco Cardarelli, Anna Corrado.

## Comitato dei Garanti

Domenico Mutino, Mauro Orefice, Stefano Toschei, Giancarlo Laurini, Angelo Mari, Gerardo Mastrandrea, Germana Panzironi, Maurizio Greco, Filippo Patroni Griffi, , Vincenzo Schioppa, Michel Sciascia, Raffaello Sestini, Leonardo Spagnoletti, Giuseppe Staglianò, Alfredo Storto, Alessandro Tomassetti, Italo Volpe, Fabrizio Cerioni.

## Comitato editoriale

Laura Albano, Daniela Bolognino, Caterina Bova, Silvia Carosini, Sergio Contessa, Marco Coviello, Ambrogio De Siano, Flavio Genghi, Concetta Giunta, Filippo Lacava, Massimo Pellingra, Stenio Salzano, Francesco Soluri, Marco Tartaglione, Stefania Terracciano.

amministrativamente
Rivista di diritto amministrativo

# Il *bail-in* nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie

**di Massimiano Sciascia ***

**ABSTRACT**:
Con il D.Lgs. 180/2015, in attuazione della Dir. 2014/59/UE (recante la nuova disciplina in materia di composizione e risoluzione delle crisi bancarie) è stato introdotto lo strumento del c.d. *bail-in*, vale a dire la possibilità, riconosciuta alla Banca d'Italia, quale autorità di vigilanza sulle banche e competente per la risoluzione delle crisi, di imporre coattivamente anche ai creditori di "partecipare" al rifinanziamento della banca in dissesto attraverso la conversione forzosa del credito in capitale ovvero attraverso la forzosa riduzione del valore nominale dei crediti, quando ciò occorra al fine di riportare il c.d. capitale regolamentare (o di vigilanza) ai livelli normativamente prescritti in relazione alla dimensione della banca, ovvero, nei casi più gravi (quali potrebbero essere quelli di patrimonio netto negativo), non solo all'azzeramento delle partecipazioni ma anche alla stessa decurtazione del valore nominale dei debiti al fine di realizzare l'assorbimento delle perdite.

Con il D.Lgs. 180/2015, in attuazione della Dir. 2014/59/UE (recante la nuova disciplina in materia di composizione e risoluzione delle crisi bancarie) è stato introdotto lo strumento del c.d. *bail-in*, vale a dire la possibilità, riconosciuta alla Banca d'Italia, quale autorità di vigilanza sulle banche e competente per la risoluzione delle crisi, di imporre coattivamente anche ai creditori di "partecipare" al rifinanziamento della banca in dissesto attraverso la conversione forzosa del credito in capitale ovvero attraverso la forzosa riduzione del valore nominale dei crediti, quando ciò occorra al fine di riportare il c.d. capitale regolamentare (o di vigilanza) ai livelli normativamente prescritti in relazione alla dimensione della banca, ovvero, nei casi più gravi (quali potrebbero essere quelli di patrimonio netto negativo), non solo all'azzeramento delle partecipazioni ma anche alla stessa decurtazione del valore nominale dei debiti al fine di realizzare l'assorbimento delle perdite[1].

Tale disciplina rappresenta, per certi versi, una rivoluzione copernicana nel modo di affrontare il rischio di insolvenza delle banche. E suscita interrogativi anche sotto il profilo della sua compatibilità con le regole e i principi costituzionali, posti a tutela della proprietà e dei diritti patrimoniali nascenti da rapporti di diritto privato.

La filosofia di fondo che anima l'intervento legislativo è il superamento dell'idea tradizionale secondo cui l'eventuale salvataggio delle banche in crisi possa essere realizzato con risorse integralmente a carico della collettività, a favore invece di un'impostazione che vuole che tale programma di risanamento finanziario venga ad essere sostenuto primariamente dagli stessi investitori privati, siano essi non solo coloro che hanno apportato il capitale di rischio, ma anche i possessori di strumenti rappresentativi di capitale di credito. Si intende cioè passare da un sistema essenzialmente fondato sul principio del c.d. *bail-out*, in cui le risorse necessarie alla composizione e risoluzione della crisi vengono iniettate dall'esterno, a quello basato, invece, sul meccanismo del *bail-in*, in cui invece il costo del salvataggio deve essere sostenuto innanzitutto attraverso l'apporto di risorse provenienti dall'interno.

È però proprio su tali meccanismi di abbattimento forzoso dei crediti o di sua forzosa conversione in capitale di rischio che si annidano le maggiori perplessità di legittimità costituzionale. Desta cioè perplessità un potere autoritativo che vada ad incidere significativamente su rapporti convenzionali di diritto privato.

Sul punto, è stato osservato che a rendere il *bail-in* di dubbia compatibilità con le norme e i principi costituzionali a tutela della proprietà e del credito sarebbe la considerazione (che rappresenta oramai una costante negli orientamenti della giurisprudenza costituzionale) che anche le norme CEDU, per il tramite dell'art. 117 Cost., possono costituire parametro del sindacato di legittimità costituzionale, sicché evidentemente anche ai fini del diritto interno entra in gioco quella nozione più allargata di proprietà (ex art. 1 Primo Prot. CEDU) che si è affermata nella Corte di Strasburgo[2] e che arriva a ricomprendere anche i diritti relativi[3], nonché la stes-

---

* Ricercatore presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università telematica Pegaso.

[1] GUIZZI, *Il* bail-in *nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 2015, 1485 e ss.; GARDELLA, *Il* bail-in *e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 587 e ss.

[2] Per l'affermazione secondo cui il concetto di proprietà, rilevante ai fini dell'art. 1 Primo Prot. CEDU, ha una portata autonoma ed indipendente dalle qualificazioni formali dei diritti operate nei singoli ordinamenti nazionali, v. Corte eur. dir. uomo, Grande Camera, sent. 29 marzo 2010, *Brosset-Triboulet*.

[3] Sul punto, v. le considerazioni già in passato svolte da D'ALESSANDRO, *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 53 e ss., con riferimento al concetto di proprietà preso in considerazione dall'art. 42 Cost.



www.amministrativamente.com ISSN 2036-7821

sa tendenza dell'ordinamento interno ad assecondare un sempre più accentuato processo di oggettivazione dei diritti correlati al finanziamento e all'investimento in iniziative imprenditoriali, che oramai si ascrivono alla categoria dei c.d. beni di secondo grado[4], con la conseguenza che essi si prestano a essere considerati (anche) come oggetto di una situazione di appartenenza riconducibile al paradigma proprietario, e suscettibile di essere tutelata probabilmente già in applicazione diretta dell'art. 42 Cost.

I dubbi di legittimità costituzionale vanno, in particolare, ad incentrarsi proprio sugli artt. 51 e ss. D.Lgs. 180/205, nella parti in cui vanno di fatto ad introdurre una sorta di ablazione pubblica del credito per ragioni di pubblico interesse, senza tuttavia la corresponsione di alcun equo indennizzo.

Tuttavia, appare plausibile ritenere che, anche a voler reputare che l'ablazione di crediti goda della stessa protezione che gli artt. 42 Cost. e 1 primo Prot. CEDU riservano ai diritti dominicali, va osservato che sia la direttiva che il decreto legislativo assoggettano l'operatività dell'istituto del *bail-in* a presupposti e limitazioni alquanto stringenti e condizionati, tali per cui il suo utilizzo può reputarsi consentito solo in situazioni di eccezionale gravità (ossia nei casi di insolvenza delle banche di maggiori dimensioni, il cui dissesto sarebbe cioè in grado di avere ripercussioni sistemiche sull'intera economia di rilevante entità e di particolare diffusività) e soltanto come *extrema ratio*. Ciò emerge chiaramente, in particolare, dal combinato disposto di cui agli artt. 21e 50 D.Lgs. 180/2016, laddove stabiliscono che la Banca d'Italia esercita i poteri in materia di risoluzione avendo riguardo, tra l'altro, alle esigenze di stabilità finanziaria e al contenimento degli oneri delle finanze pubbliche, contemperandole con l'esigenza <<di evitare, per quanto possibile, distruzione di valore>> e che il requisito minimo di passività soggette a *bail-in* debba essere determinato su base individuale, per ciascun intermediario, dalla Banca d'Italia avendo riguardo, tra le altre cose, oltre alla <<necessità che la banca in caso di applicazione del *bail-in*, abbia passività sufficienti per assorbire le perdite e per assicurare il rispetto del requisito di capitale primario di classe 1 previsto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, nonché per ingenerare nel mercato una fiducia sufficiente in essa>>, anche alle <<ripercussioni negative sulla stabilità finanziaria che deriverebbero dal dissesto della banca, anche per effetto del contagio di altri enti>>.

A ciò si aggiunga che l'obbligo di corresponsione di un equo indennizzo è solitamente reputato riferibile, anche per ragioni storiche, soltanto alle espropriazioni di diritti dominicali su beni materiali (ed in particolare di quelli relativi a beni immobili), ossia su entità corporali dotate pur sempre di un valore intrinseco, sia esso di uso o piuttosto di scambio, oggettivamente misurabile in termini monetari con sufficiente certezza, in quanto non soggetti continue fluttuazioni di valore. Viceversa, tale obbligo indennitario appare difficilmente predicabile con riferimento a diritti su beni immateriali (o di secondo grado) ed oltretutto soggetti a continue e repentine oscillazioni di valore, quali appunto i crediti, ed in particolare quelli incorporati in strumenti finanziari, siano essi rappresentativi della partecipazione al capitale di rischio o piuttosto della partecipazione a un'operazione di credito, il cui valore costituisce pur sempre una grandezza derivata, che dipende cioè da quello del patrimonio dell'impresa cui rispettivamente si partecipa o nei confronti del quale si vanta la pretesa creditoria, e che allora può risultare anche pari a zero quando quel patrimonio si riveli privo di consistenza. In altri termini: ogni pro-

[4] Su cui v. FERRI JR, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, II, 393 e ss.; GUIZZI, voce <<Mercato finanziario>>, in *Enc. dir.*, agg. V, Milano, 2001, 744 e ss.

cesso di valutazione che interessa beni di secondo grado assume carattere inevitabilmente relazionale, implicando un necessario confronto con parametri esterni all'entità valutata[5]. Sicché, in questi casi la mancata corresponsione dell'indennizzo deriva non tanto da esigenze di carattere pubblicistico, quanto piuttosto dal fatto che è l'insolvenza stessa del debitore ad azzerare il valore economico del credito o della partecipazione sociale; con la conseguenza che, anche ove astrattamente indennizzabile, il valore economico del credito o della partecipazione, proprio in ragione dello stato d'insolvenza del debitore, risulterebbe (se non pari quantomeno assai prossimo allo) zero, posto che l'ammontare dell'indennizzo non potrebbe mai essere ragguagliata al valore nominale del credito, ma dovrebbe invece essere commisurata proprio al suo valore economico di scambio, il quale non può che essere determinato dal grado di solvibilità del debitore.

Del resto, è proprio in ragione di tale elementare rilievo che può essere spiegato il ben definito ordine gerarchico che il legislatore detta tra le varie tipologie di pretese creditorie assoggettabili a *bail-in*, partendo da quelle che, secondo l'articolazione della struttura finanziaria dell'impresa, sono maggiormente esposte al rischio delle perdite (ossia quelle degli azionisti) per poi progressivamente passare alle altre diverse classi di finanziatori (titolari di strumenti finanziari partecipativi ex art. 2346, ultimo comma, c.c., possessori di obbligazioni subordinate, titolari di obbligazioni ecc.), fino ad arrivare, in ultimissima istanza, ai depositanti i cui depositi non rientrino tra quelli c.d. protetti (cioè garantiti dallo Stato) (ossia quelli sino alla soglia di € 100.000), e dove il passaggio dall'una all'altra classe avviene solo sulla premessa che la riduzione delle passività precedenti non sia sufficiente per coprire le perdite, e comunque per assicurare la realizzazione dell'obiettivo perseguito dall'atto di risoluzione.

Tali rilievi dovrebbero consentire di scongiurare i paventati dubbi di legittimità costituzionale in relazione agli artt. 42 Cost. e 1 Primo Prot. CEDU: azionisti e creditori in tanto possono essere privati, progressivamente, dei loro diritti, appunto senza indennizzo, in quanto è il valore di tali diritti che risulta essersi ormai azzerato, sicché per ciò che vale zero, zero sarà dovuto.

In questa prospettiva si comprende, pertanto, perché gli unici vincoli che è necessario rispettare per assicurare la legittimità di tali interventi ablatori, siano quelli espressamente fedelmente recepiti dall'art. 52, comma 2, D.Lgs. 180/2015, ossia: che l'applicazione delle misure di *bail-in* avvenga nel rispetto del principio di uguaglianza, e dunque che gli interventi in questione siano disposti <<in modo uniforme nei confronti di tutti gli azionisti e i creditori dell'ente appartenenti alla stessa categoria, proporzionalmente al valore nominale dei rispettivi strumenti finanziari o crediti, secondo la gerarchia applicabile in sede concorsuale>>; e che <<nessun titolare degli strumenti, degli elementi o delle passività ammissibili (…) riceva un trattamento peggiore rispetto a quello che riceverebbe se l'ente sottoposto a risoluzione fosse liquidato, secondo la liquidazione coatta amministrativa disciplinata dal TUB o altra analoga procedura concorsuale applicabile>>.

In questo contesto, un ruolo centrale e decisivo, al fine di assicurare la complessiva legittimità costituzionale della disciplina, sono allora destinate ad assumere le disposizioni dettate dagli artt. 88 e 89 D.Lgs. 180/2015, non a caso collocate nel titolo VI sotto la rubrica <<salvaguardie e tutela giurisdizionale>>. La prima prevede, infatti, che a seguito dell'avvio della "risoluzione"[6], la Banca d'Italia proceda alla nomina di

[5] MAUGERI, *Partecipazione sociale, quotazione di borsa e valutazione delle azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 93 e ss.

[6] Che peraltro già deve essere preceduta da una prima valutazione <<equa, prudente e realistica delle attività e passività della banca>> (art.

un esperto indipendente affinché provveda <<senza indugio alla valutazione del trattamento che gli azionisti e i creditori (….) avrebbero ricevuto se, nel momento in cui è stata accertata la sussistenza dei presupposti per l'avvio della risoluzione, l'ente sottoposto a risoluzione fosse stato liquidato secondo la liquidazione coatta amministrativa disciplinata dal TUB o altra analoga procedura concorsuale applicabile e le azioni di risoluzione non fossero state poste in essere>>, nonché <<l'eventuale differenza rispetto al trattamento ricevuto da costoro in concreto per effetto delle azioni di risoluzione>>; la seconda stabilisce invece che, qualora tale valutazione riveli l'esistenza di un trattamento deteriore, l'azionista e/o il creditore pregiudicato <<ha diritto di ricevere, a titolo di indennizzo, una somma equivalente alla differenza determinata ai sensi dell'art. 88>>, con oneri posti a carico del <<fondo di risoluzione>> che dovrà essere costituito ai sensi degli artt. 78 e ss. D.Lgs. 180/2015 (il fondo costituisce un patrimonio separato alimentato da contributi posti a carico dell'intero sistema bancario e la cui funzione è appunto quella di garantire l'efficace attuazione delle misure di risoluzione in concreto adottate).

L'articolato sistema di pesi e contrappesi che il legislatore ha posto a presidio della potere di *bail-in* (nonostante la non chiarissima individuazione dei meccanismi di controllo giurisdizionale sulla correttezza di tali valutazioni)[7], sembrerebbe quindi idonei a scongiurare il pericolo di censure di illegittimità costituzionale.

Ad ulteriore sostegno della legittimità costituzionale del meccanismo di bail-in può essere infine evidenziato come anche il diritto di proprietà e l'esigenza di tutela delle ragioni creditorie ex art. 42 Cost. debbano essere equamente contemperate e ragionevolmente bilanciate con le esigenze di tutela del risparmio, anche prese in considerazione dall'art. 47 Cost. Anzi: è proprio l'art. 47 Cost. che, nella sua elasticità, ben si presta a ricomprendere, in virtù dello stretto collegamento funzionale stabilito tra risparmio ed esercizio del credito, quale valore oggetto di tutela anche la funzionalità del sistema e del mercato bancario. Ed infatti, è opinione ormai consolidata quella secondo cui il valore tutelato dall'art. 47 Cost. non sarebbe tanto il risparmio in sé, ossia come ricchezza accantonata (la quale gode già della tutela apprestata dall'art. 42 Cost. alla proprietà), quanto piuttosto quello che viene immesso nel circuito bancario e creditizio ed al quale le imprese attingono per il finanziamento di attività economico-produttive[8].

23 D.Lgs. 180/2015) e tra le cui finalità è anche, nelle ipotesi di *bail-in*, una stima del trattamento che le pretese incise da tali misure potrebbero avere in sede concorsuale (art. 24, comma 5, D.Lgs. 180/2015).

[7] Sotto questo specifico aspetto merita, infatti, di essere sottolineato che mentre per la valutazione iniziale ai sensi degli artt. 23 e 24 D.Lgs. 180/2015 è testualmente prevista la possibilità di un controllo giurisdizionale da parte del G.A. (ancorché non in via autonoma, ma solo contestualmente all'impugnazione dell'atto che adotta le misure di risoluzione: così l'art. 26, ultimo comma, D.Lgs. 180/2015), un'analoga espressa previsione non è ripetuta rispetto alla valutazione di cui all'art. 88, ossia proprio quella che entra in gioco ai fini dell'applicazione del *bail-in*. Atteso però che, evidentemente, una forma di tutela giurisdizionale non solo deve essere necessariamente ipotizzata (pena altrimenti la violazione dell'art. 24 Cost.), ma deve essere altresì ispirata a un principio di effettività (pena altrimenti la violazione dell'art. 13 CEDU), ci si deve allora chiedere se, in questo caso, siffatta tutela si esperisca: pur sempre davanti al G.A, ai sensi dell'art. 95, e con contestuale impugnazione dell'atto autoritativo che dispone tali misure, oppure sia possibile immaginare un'azione davanti al G.O. che, senza mettere in discussione la loro adozione, contesti solo la valutazione, al fine di ottenere il pagamento dell'indennizzo a carico del fondo; se tale contestazione sia ammessa senza limiti oppure solo per manifesta erroneità ed iniquità della valutazione, ai sensi di quanto previsto dall'art. 1349 c.c.

[8] In tal senso, v. MERUSI, *Rapporti economici*, t. III, in Aa.Vv., Commentario alla Costituzione (a cura di Branca), Bologna-Roma, 1980, 153 e ss.; GUIZZI, *La tutela del risparmio nella costituzione*, in *Il Filangieri*, 2005, 171 e ss.