

IL *BAIL-IN*

(L'influenza del diritto europeo sulle crisi bancarie e sul mercato del credito)

SOMMARIO

- 1 – PREMessa: IL COLLEGAMENTO CON IL TEMA GENERALE DEL CONVEGNO.
 - 2 – IL QUADRO NORMATIVO.
 - 3 – IL *BAIL-IN* NEL QUADRO DELLA DISCIPLINA ITALIANA DELLE CRISI BANCARIE.
 - 3.1 – PROFILI GENERALI.
 - 3.2 - LA “RISOLUZIONE DELLE BANCHE E DEI GRUPPI BANCARI” COME MISURA ALTERNATIVA ALLE TRADIZIONALI PROCEDURE DI CRISI.
 - 3.3 - I PRESUPPOSTI DELLA “RISOLUZIONE”.
 - 4 - LE MISURE DI RIDUZIONE O CONVERSIONE DEI DIRITTI PARTECIPATIVI E DI CREDITO (*BAIL-IN*).
 - 4.1 - LA RIDUZIONE O CONVERSIONE DI AZIONI, DI ALTRE PARTECIPAZIONI E DI STRUMENTI DI CAPITALE (*BAIL-IN* DEBOLE).
 - 4.2 – IL *BAIL-IN* FORTE.
 - 5 – L’AMBITO DI APPLICAZIONE DEL *BAIL-IN* “FORTE”.
 - 6 – IL PROVVEDIMENTO DI *BAIL-IN*.
 - 6.1 – IL PROFILO FORMALE.
 - 6.2 – I PRESUPPOSTI DEL *BAIL-IN*.
 - 6.3 - IL PROFILO TELEOLOGICO DEL *BAIL-IN*.
 - 6.4 - LE MODALITÀ DI INCISIONE DEI DIRITTI SOGGETTIVI.
 - A – IL POTERE DI RIDUZIONE E AZZERAMENTO DEI DIRITTI.
 - B – IL POTERE DI CONVERSIONE DEI DIRITTI.
 - C – L’ENTITÀ DELLA RIDUZIONE E IL CONFRONTO CON LA LIQUIDAZIONE COATTA AMMINISTRATIVA.
 - 7 – IL *BAIL-IN* COME STRUMENTO ALTERNATIVO ALLA PROCEDURA CONCURSUALE LIQUIDATIVA.
 - 8 - SUI PROFILI DI COSTITUZIONALITÀ DEL *BAIL-IN*.
-

1 – Premessa: il collegamento con il tema generale del Convegno.

La normativa bancaria e finanziaria è una di quelle nelle quali l’influsso del diritto europeo sul diritto italiano si manifesta con maggiore ampiezza e profondità.

Lo testimonia la penetrante opera di adeguamento alla normativa europea dell’intera struttura del settore creditizio e, più in generale, finanziario.

Il rilevante impatto della crisi economica, che da anni ormai travaglia l’Europa, ha determinato la necessità di una generale revisione del sistema creditizio, con particolare riguardo alla crisi degli operatori bancari. Sono da ciò scaturite normative europee, indirizzate ad uniformare la disciplina di quei fenomeni critici, anche al fine di attenuarne l’incidenza sulle economie nazionali (già profondamente segnate da onerosi salvataggi bancari).

La necessità di adeguare il diritto italiano a quelle normative ha comportato l’introduzione di norme e istituti (allo stato, ancora in fase elaborativa) che modificheranno profondamente la disciplina delle crisi bancarie. Tra questi, grande risonanza, anche mediatica, ha avuto l’istituto del *bail-in*¹, per la sua intuitiva portata innovativa: l’estensione del novero dei soggetti colpiti dalla crisi bancaria (fino a ricomprendere tra i potenziali interessati alle perdite i creditori e persino i depositanti

¹ Si adotta per questo termine l’espressione grafica usata dal legislatore. Il termine inglese è etimologicamente riconducibile al verbo latino *baiulare* (portare), attraverso l’antico verbo francese *bailier*, nel senso di “controllare”, “custodire”. Il termine assunse nel tempo il valore di affidamento di un prigioniero in custodia ad altro soggetto, con rilascio dalla prigione. Di qui il significato di “*bail out*” come “rilascio su cauzione” e, per traslato, “salvataggio” (da un difficile frangente), che è stato esteso alle banche “salvate” con interventi pubblici. A *contrario*, “*bail in*” designa il fenomeno inverso, nel quale il salvataggio è ottenuto con mezzi “interni” alla banca in crisi.

“non protetti”) è parsa infatti un’innovazione dotata di una dirompente potenzialità di trasformazione dell’intero mercato del credito. Essa infatti capovolge la radicata convinzione, favorita da una quasi secolare tecnica di gestione delle crisi bancarie ad opera dell’Autorità di vigilanza, della sostanziale “non fallibilità” delle banche (almeno nella prospettiva dei depositanti e, in genere, dei creditori).

Il *bail-in*, pertanto, merita particolare attenzione, quale istituto innovativo, atto a determinare profonde ripercussioni non solo nel settoriale campo delle crisi bancarie ma anche, più in generale, nella concezione del rapporto tra responsabilità e rischio d’impresa nelle società bancarie (e in quelle del gruppo). Se infatti in quelle società il rischio della crisi (con le sue conseguenze incisive dei diritti dei soggetti coinvolti) può interessare non solo i detentori del “capitale di rischio”, cui in genere compete l’amministrazione dell’impresa, ma anche talune categorie di creditori (e, tra questi, persino i titolari di depositi “non garantiti”), è evidente che il rapporto potere-responsabilità-rischio d’impresa subisce un’ulteriore deviazione.

Con il *bail-in*, infatti, il rischio di dissesto incide i diritti soggettivi dei creditori (e di altri interessati), sottomettendoli per legge al potere discrezionale dell’Autorità di risoluzione (della crisi) della banca, che ne determina la riduzione o la conversione, secondo criteri fissati dalla nuova disciplina.

Appare evidente (sulla base dell’analisi della normativa comunitaria nonché delle disposizioni di recepimento in Italia) che l’affievolimento di quei diritti soggettivi (e la loro conversione in interessi legittimi) segna un passo relevantissimo verso una diversa concezione della struttura organizzativa bancaria, nella quale il rischio d’impresa si espande su soggetti avulsi dalla funzione di direzione dell’impresa.

2 – Il quadro normativo.

Ai fini dell’analisi qui condotta saranno considerate prioritariamente le disposizioni del D.Lgs. 16 novembre 2015, n. 180 [Attuazione della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE), n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio] e quelle del D.Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (TUB) nel testo modificato dal D.Lgs. 16 novembre 2015, n. 181. queste disposizioni sono da porre in correlazione anche con il regolamento (UE) n. 806/2014 del parlamento europeo e del consiglio del 15 luglio 2014.

3 – Il *bail-in* nel quadro della disciplina italiana delle crisi bancarie.

3.1 – Profili generali.

L’art. 1, comma 1, del decreto legislativo n. 180/2015 definisce il “*bail-in*” come “*la riduzione o la conversione in capitale dei diritti degli azionisti e dei creditori, secondo quanto previsto dal Titolo IV, Capo IV, Sezione III*”.

L’art. 39 del D. lgs. annovera il *bail-in* tra le misure di risoluzione delle crisi, accanto alla cessione di beni e rapporti giuridici a un soggetto terzo, alla cessione di beni e rapporti giuridici a un ente-ponte ed alla cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione delle attività.

Si tratta di misure che costituiscono il meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism* — SRM), indirizzato, secondo l’intento del Regolamento (UE) N. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 luglio

2014 e della Direttiva, ad assicurare l'efficacia e l'uniformità delle norme in materia di risoluzione delle crisi bancarie e la parità di condizioni nel finanziamento della risoluzione nei diversi Stati membri (12° considerando del Regolamento).

La Sezione III del Titolo IV, Capo IV (art. 48 sgg. del D. lgs., cui d'ora in avanti si farà riferimento) disciplina il *bail-in*, individuandone la finalità nel ripristino del patrimonio di banche aventi sede legale in Italia, società italiane capogruppo di un gruppo bancario e società appartenenti a un gruppo bancario, sottoposte a risoluzione (d'ora in avanti con il termine "banca" si farà cumulativamente riferimento ad entrambe le categorie di soggetti).

3.2 - La "risoluzione delle banche e dei gruppi bancari" come misura alternativa alle procedure di crisi.

Per valutare appieno l'importanza innovativa dello strumento, occorre inquadrarlo, innanzi tutto, nell'ambito degli strumenti di risoluzione.

La Banca d'Italia, come "autorità di risoluzione", valuta se una banca o un gruppo è "risolvibile" (art. 3), secondo un preventivo piano di risoluzione (individuale o di gruppo, artt. 7 e 8). La "risolvibilità" è un giudizio prognostico, che analizza prospetticamente la situazione della banca o del gruppo, per valutare se essi, anche in presenza di situazioni di instabilità finanziaria generalizzata o di eventi sistemici, possano essere assoggettati a liquidazione coatta amministrativa o a risoluzione, minimizzando le conseguenze negative significative per il sistema finanziario italiano, di altri Stati membri o dell'Unione europea e nella prospettiva di assicurare la continuità delle funzioni essenziali (art. 12, comma 2).

Si tratta, in sostanza, di una valutazione di "autosostenibilità" delle passività e degli impegni, in caso di crisi endogene o esogene, senza alcun affidamento su misure di sostegno finanziario pubblico straordinario, o assistenza di liquidità fornita dalla banca centrale (art. 12, comma 3). In caso di giudizio positivo, l'applicazione delle misure di risoluzione previene l'applicazione delle misure coattive di liquidazione, pur recependone (specie sotto il profilo del *bail-in*) gli effetti riduttivi delle pretese di azionisti e creditori.

Il possesso dei requisiti di "risolvibilità" costituisce condizione permanente per l'esercizio dell'attività bancaria, annualmente controllata dall'Autorità, in base alla predisposizione e all'aggiornamento dei piani di risoluzione (art. 7, comma 4).

Le misure che la Banca d'Italia può imporre per garantire la "risolvibilità" sono estremamente penetranti, giungendo fino all'ordine di limitare il livello massimo di esposizione ai rischi, cedere o dismettere determinati beni o rapporti giuridici, modificare la forma giuridica o la struttura operativa della banca o di società del gruppo, ecc. (art. 16).

La risoluzione della banca, quindi, si colloca in una posizione intermedia tra l'amministrazione straordinaria, disciplinata dagli art. 70 sgg. TUB, e la liquidazione coatta amministrativa (artt. 80 sgg. TUB), come procedura adottabile in caso di prevedibile "salvataggio" della banca, in ragione delle risorse endogene della medesima, depurate dalle passività e dagli oneri che la legge consente di ridurre o convertire in capitale di rischio, mediante la misura del *bail-in*.

3.3 - I presupposti della "risoluzione".

Presupposto della "risoluzione" (e delle altre procedure di gestione delle crisi) è il "dissesto" o il "rischio di dissesto", allorché non sia possibile "*prospettare misure alternative*" che permettono di superare quella situazione (art. 17, comma 1).

Il "dissesto" o il suo rischio sono ravvisabili in molteplici situazioni, tra loro eterogenee, che vanno dalle irregolarità nell'amministrazione o violazioni di

disposizioni legislative, regolamentari o statutarie (“di gravità tale che giustificerebbero la revoca dell’autorizzazione all’esercizio dell’attività”) alle perdite patrimoniali di eccezionale gravità. Sono altresì comprese nella nozione di “dissesto” l’ipotesi di attività inferiori alle passività nonché l’incapacità di “pagare i propri debiti alla scadenza” (art. 17, comma 2).

Queste contingenze rilevano sia che esse siano in atto sia allorché “elementi oggettivi” indichino che una o più delle dette situazioni “si realizzeranno nel prossimo futuro”. Viene in tal modo equiparato lo stato di effettivo “dissesto” al rischio, realisticamente valutato, in virtù di segnali “oggettivi”.

L’estensione dei presupposti amplia ulteriormente il novero delle condizioni critiche, che determinano il (potenziale) “dissesto” bancario, estendendo così il potere dell’Autorità in misura di gran lunga superiore rispetto ai confini segnati dall’accertamento dei presupposti della liquidazione coatta amministrativa (procedura ormai riservata a situazioni di crisi irreversibile).

La previsione di un’ampia gamma di criticità e, soprattutto, l’introduzione tra i presupposti del fattore “rischio” (come elemento probabilistico, sia pur desunto da indicazioni di carattere “oggettivo”) collocano la “risoluzione”, quale intervento di gestione e risanamento delle crisi bancarie, in una fase antecedente rispetto a quella dell’emersione non solo di un effettivo stato di “insolvenza” o di di perdite (gravi o di eccezionale gravità), ma anche rispetto allo stato di semplice illiquidità o temporanea difficoltà o incapacità patrimoniale.

4 - Le misure di riduzione o conversione dei diritti partecipativi e di credito (*bail-in*).

Il *bail-in* (propriamente detto) è una delle misure di “riduzione o conversione” dei diritti, disciplinate dal d. lgs. n. 180/2015, in funzione del superamento della crisi. Esso appartiene ad un più ampio *genus* di provvedimenti d’ingerenza dell’Autorità amministrativa, cui la nuova disciplina attribuisce, in presenza di taluni presupposti, il potere ablativo (parziale o totale) dei diritti degli azionisti e dei creditori nonché un potere di conversione dei loro diritti, in funzione della sopravvivenza del soggetto partecipato o debitore.

Gli interventi risolutivi sono articolati in una fase prodromica, disciplinata dalle norme contenute nel Titolo III, Capi I (*Piani di risoluzione*) e II (*Risolvibilità*) e in una o più fasi attuative, regolate dal Titolo IV (*Risoluzione e altre procedure di gestione delle crisi*).

Nell’ambito delle misure attuative, disciplinate dal Titolo IV, sono contemplati due diversi strumenti di modificazione dei diritti, connessi a una banca o a una società del gruppo:

a) una forma attenuata di incisione dei diritti soggettivi, circoscritta alla sola sfera degli azionisti e dei detentori di strumenti di capitale², è prevista dal Capo II del Titolo IV, art. 27 sgg.; si tratta di una misura analoga al *bail-in*, ma limitata ai diritti di soggetti che hanno sottoscritto strumenti finanziari equiparabili all’investimento in

² Ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. ppp) sono «strumenti di capitale»: gli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e gli elementi di classe 2 ai sensi del Regolamento (UE) n. 575/2013 o della direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e relative disposizioni di attuazione. La lett. qq) definisce «strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1» gli strumenti di cui all’articolo 52, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n. 575/2013 o alla direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e relative disposizioni di attuazione. Si tratta dei c.d. *Additional Tier 1 Instruments*, quali, ad esempio, titoli perpetui che prevedono, al verificarsi di determinati eventi, la conversione in azioni, e i c.d. *Tier 2 Instruments*, quali, ad esempio, titoli subordinati, ivi incluse le obbligazioni subordinate.

capitale di rischio, che si potrebbe denominare convenzionalmente “*bail-in* debole” (in quanto non si estende ai depositanti non tutelati).

Nell’individuare la procedura di crisi più appropriata, la Banca d’Italia deve prescegliere il *bail-in* debole “*quando ciò consente di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto di cui all’articolo 17, comma 1, lettera a)*” (art. 20, comma 1, lett. a); la lett. b ribadisce che il *bail-in* forte e le altre misure di risoluzione debbano essere disposte “*se la misura indicata alla lettera a) non consente di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto*”).

b) il *bail-in* in senso proprio (o “forte”), disciplinato dal Capo IV del Titolo IV, artt. 48 sgg., che interessa sia azionisti e detentori di strumenti di capitale sia creditori della banca.

Entrambe le misure sono qualificate “*procedure di crisi*” dall’art. 20.

4.1 - La riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale (*bail-in* debole).

Al verificarsi dei presupposti della risoluzione, le azioni, le altre partecipazioni e gli strumenti di capitale emessi da una banca (o da soggetti appartenenti al gruppo bancario) “*sono ridotti o convertiti*”, secondo la disciplina del D. lgs., sia in alternativa all’adozione di misure risolutive sia in combinazione con esse. La riduzione o la conversione è disposta con riferimento alle riserve, alle azioni, alle altre partecipazioni e agli strumenti di capitale emessi dalla banca (art. 28)

La soggezione dei titolari di strumenti finanziari partecipativi, consistente nella riduzione di valore dei loro diritti o nella conversione in capitale, “*è disposta immediatamente prima o contestualmente all’applicazione*” delle misure risolutive (art. 27, comma 1).

Questa misura può comportare, in via pressoché automatica (testimoniata dall’uso dell’indicativo presente), la sostanziale perdita delle partecipazioni, in virtù di un atto amministrativo dell’Autorità di risoluzione. L’importo della riduzione o della conversione è determinato, infatti, nella misura necessaria per coprire le perdite e assicurare il rispetto dei requisiti prudenziali.

La soggezione di questi strumenti finanziari alla potestà amministrativa è caratterizzata da un regime di variabilità: infatti, “*se la valutazione è provvisoria e gli importi della riduzione o della conversione in essa indicati risultano superiori a quelli risultanti dalla valutazione definitiva, l’importo della riduzione o della conversione può essere ripristinato per la differenza*” (art. 29, comma 3).

La disciplina è sintomatica del radicale mutamento dei diritti connessi agli strumenti partecipativi in banche e in società del gruppo bancario. In presenza di un mero pericolo di dissesto e anche qualora non si apra un formale procedimento di “risoluzione” (le misure del Capo II possono, infatti, essere alternative rispetto alla “risoluzione”: art. 27, comma 1) l’Autorità può disporre non solo la riduzione del valore, ma anche l’attribuzione ai titolari degli strumenti soggetti a conversione di azioni “*emesse, oltre che dalla società nei cui confronti è stata disposta la riduzione o la conversione, anche da altre componenti del gruppo, inclusa la società posta al vertice del gruppo*”. La latitudine del potere di conversione si estende anche alla attribuzione di partecipazioni in società con “*sede legale in un altro Stato membro*” (previo accordo con l’autorità di risoluzione dello Stato membro interessato: art. 31, comma 1).

Si tratta, come appare evidente, di un radicale affievolimento dei diritti dei partecipanti, assoggettati alla potestà amministrativa, per quanto riguarda sia il loro oggetto (diritto partecipativo, società partecipata) sia la loro intrinseca valenza economica (entità della partecipazione).

4.2 – Il *bail-in* forte.

Avviata la “risoluzione”, in presenza dei presupposti previsti dall’art. 17, può essere disposto il *bail-in* (in senso proprio), in via autonoma o in combinazione con le altre misure di risoluzione elencate nell’art. 39 (cessione di beni e rapporti giuridici a un soggetto terzo; cessione di beni e rapporti giuridici a un ente-ponte; cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione delle attività). La misura del “*bail-in*” consiste, come già sopra rilevato, nella “*riduzione o conversione in capitale*” dei diritti di azionisti e creditori, “*secondo quanto previsto dal Titolo IV, Capo IV, Sezione III*” del decreto legislativo n. 180.

Il *bail-in*, pertanto, può apparentemente assumere funzione ancillare o complementare rispetto all’attuazione delle altre misure salvifiche, agevolando, mediante opportuni ridimensionamenti delle passività o della dimensione partecipativa, il perfezionamento delle cessioni a terzi o all’ente-ponte o alla società veicolo. In realtà, come sarà più avanti rilevato, la funzione del *bail-in* è intrinsecamente connaturale alle misure di risoluzione, il che rende pressoché impossibile un intervento salvifico che prescindendo dall’applicazione (in misura più o meno estesa) dello strumento riduttivo, al fine di copertura delle perdite.

L’istituto, in sostanza, si pone quale strumento di preventiva rideterminazione dei diritti di soci (soggetti titolari di diritti partecipativi) e creditori, anticipando alla fase antecedente alla (ipotetica) procedura concorsuale la dimensione e la configurazione dei loro diritti. Questa funzione è resa evidente dalla già richiamata disciplina della valutazione delle attività e passività della banca (art. 23 e sgg.), che deve precedere l’avvio della “risoluzione” (come pure quello della “*riduzione e conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale*” ai sensi del Capo II).

La valutazione, da compiersi in maniera “*equa, prudente e realistica*”, deve “*quantificare l’entità della riduzione o conversione delle azioni, delle altre partecipazioni e degli strumenti di capitale, necessaria per coprire le perdite e assicurare il rispetto dei requisiti prudenziali*” e, se tra le azioni di risoluzione è indicato il *bail-in*, “*quantificare l’entità della riduzione e conversione delle passività ammissibili*” (art. 24, comma 1, lett. c e d).

La valutazione, inoltre, identifica le diverse categorie di azionisti e creditori in relazione al rispettivo ordine di priorità applicabile in sede concorsuale e stima il trattamento che ciascuna categoria di azionisti e creditori riceverebbe se l’ente fosse liquidato, secondo la liquidazione coatta amministrativa disciplinata dal Testo Unico Bancario o altra analoga procedura concorsuale applicabile (art. 24, comma 5).

Le passività suscettibili di riduzione o conversione sono un elemento necessario del profilo strutturale dell’impresa bancaria: la nuova disciplina, infatti, impone alle banche un requisito minimo di passività soggette al *bail-in* (art. 50). In virtù di questa norma, infatti, l’applicabilità del *bail-in* assume carattere strutturale, dovendo le banche assicurare l’applicabilità dell’istituto, in caso di risoluzione, rispettando, su base individuale e consolidata, il relativo requisito, determinato dalla Banca d’Italia.

Le passività soggette assicurano, per espressa disposizione normativa, “*che la banca possa essere sottoposta a risoluzione in modo da conseguire gli obiettivi indicati all’articolo 21*” e che la stessa, 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*” (art. 50, comma 2, lett. a e b).

5 – L’ambito di applicazione del *bail-in* “forte”.

Tutte le passività sono soggette al *bail-in* con l’eccezione dei depositi protetti, delle passività garantite, incluse le obbligazioni bancarie garantite, gli obblighi derivanti “*dalla detenzione da parte dell’ente sottoposto a risoluzione di disponibilità dei clienti, inclusa la disponibilità detenuta nella prestazione di servizi e attività di investimento e accessori*”; gli obblighi derivanti da rapporti fiduciari nonché le passività nei confronti dei dipendenti (limitatamente alle passività riguardanti la remunerazione ecc.), dei fornitori di beni o servizi necessari per il normale funzionamento dell’ente sottoposto a risoluzione ed altre categorie, specificamente identificate dall’art. 49³.

La riduzione del valore delle passività soggette al *bail-in* avviene per gli importi e secondo l’ordine stabiliti dagli art. 51 e 52 e secondo una gerarchia di carattere tipicamente concorsuale (“*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*” art. 52, comma 2, lett. a) in misura non deteriore rispetto a quanto sarebbe percepito in sede di eventuale concorso nella liquidazione coatta amministrativa (lett. b). L’Autorità determina anche, in modo discrezionale, il tasso di conversione del debito in capitale, fissandolo in maniera tale da compensare “*adeguatamente il creditore per le perdite subite a seguito della riduzione o della conversione*” (art. 55, comma 1). La conversione interviene *ipso iure* “*indipendentemente dall’esecuzione di qualsiasi adempimento amministrativo o procedurale connesso*” (art. 57, comma 1).

6 – Il provvedimento di *bail-in*.

Così sommariamente delineata la disciplina del *bail-in* si può tentare una ricostruzione tipologica dell’istituto, considerato nei suoi aspetti formali e sostanziali.

6.1 – Il profilo formale.

Sotto il profilo formale, il *bail-in* è un provvedimento amministrativo, adottato dall’Autorità di risoluzione (Banca d’Italia), e previamente autorizzato dal Ministro dell’economia e delle finanze (art. 32 “*Quando risultano accertati i presupposti indicati all’articolo 20, commi 1, lettera b), e 2, la Banca d’Italia, previa approvazione del Ministro dell’economia e delle finanze, dispone l’avvio della risoluzione ...*”). L’approvazione è condizione di efficacia del provvedimento (art. 32, comma 2). La previa autorizzazione del Ministro non è richiesta, invece, per il provvedimento di riduzione o conversione (*bail-in* debole), disposto ai sensi dell’art. 29.

Si tratta quindi di un tipico provvedimento amministrativo, cui sono soggetti i diritti dei titolari di posizioni partecipative o creditorie, contemplati dalle norme qui considerate. Di questi diritti l’atto amministrativo determina l’affievolimento, trasformandoli in meri interessi legittimi, sottoposti al potere dispositivo della Pubblica amministrazione.

6.2 – I presupposti del *bail-in*.

³ La categoria delle passività escluse dal *bail-in* è estremamente articolata, con una complessa definizione di esclusioni generali e speciali, a testimonianza della delicatezza della materia.

Si è già accennato, nel delineare il quadro generale della nuova normativa, che il *bail-in*, è una misura risolutiva adottabile non solo qualora sussista una situazione di dissesto attuale, ma ove si delinea anche un mero “*rischio di dissesto*” (art. 17, comma 1) della banca.

Già questa impostazione ambivalente dei presupposti dell'intervento amministrativo di risoluzione allontana, sul piano della disciplina positiva, la norma qui considerata da ogni precedente canone di intervento (amministrativo o giudiziale) in fase critica di un'impresa.

Gli effetti di un provvedimento di risoluzione (e, in particolare, quelli di eliminazione, riduzione o conversione dei diritti di azionisti o creditori) possono infatti determinarsi anche qualora il dissesto sia una evenienza probabile, ma non certa. È tuttavia da considerare che il giudizio probabilistico sembra doversi ancorare a fattori oggettivi, espressamente richiesti dalla lettera e) del secondo comma dell'art. 17 (“*elementi oggettivi indicano che una o più delle situazioni indicate nelle lettere a), b), c) e d) si realizzeranno nel prossimo futuro*”). Resta tuttavia il fatto che connaturale alla nozione di “*rischio*” è un giudizio prognostico che – pur fondato su elementi oggettivi - non eliminano il carattere potenziale dell'evento temuto, quale mera eventualità di un danno (che si presenta ancor più incerta di quella implicita nel termine “*pericolo*”). Le misure di risoluzione, quindi, possono essere adottate anche qualora il dissesto sia tra le possibili evenienze (pur valutate in base al criterio legale di “oggettività”), ma non si presenti come esito fatale di una situazione critica.

Ciò che ancor più discosta gli istituti risolutivi qui considerati dai tradizionali interventi in situazioni di crisi è la tipizzazione cumulativa del dissesto e del rischio di dissesto, configurati *ex lege* come presupposto unitario dal secondo comma dell'art. 17. Una banca, cioè, si considera “*in dissesto o a rischio di dissesto*” in una o più delle situazioni in essa indicate, cioè:

“*a) risultano irregolarità nell'amministrazione o violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie che regolano l'attività della banca di gravità tale che giustificherebbero la revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività;*

b) risultano perdite patrimoniali di eccezionale gravità, tali da privare la banca dell'intero patrimonio o di un importo significativo del patrimonio;

c) le sue attività sono inferiori alle passività;

d) essa non è in grado di pagare i propri debiti alla scadenza;

....

f) è prevista l'erogazione di un sostegno finanziario pubblico straordinario a suo favore, fatto salvo quanto previsto dall'articolo 18”.

Si tratta di situazioni quanto mai eterogenee, alcune delle quali non hanno quell'intrinseco carattere di “squilibrio patrimoniale”, cui lessicalmente le ricollegherebbe il termine “dissesto”. Le gravi irregolarità (lett. a), la situazione di illiquidità (lett. d) nonché lo stesso carente bilanciamento tra attività e passività (lett. c) non denotano necessariamente una situazione di insolvenza. L'erogazione di un sostegno finanziario pubblico straordinario (lett. f), poi, sembra addirittura ipotizzare una situazione di dissidio tra poteri dello Stato, per la configurazione di un intervento risolutore dell'Autorità bancaria che, in aperto contrasto con l'intervento pubblico di sostegno (evidentemente “previsto” da una norma o da un legittimo provvedimento amministrativo di altra entità statale, sovventrice della banca fuori dai canoni dell'art. 18), sottoponga a procedura di dissesto la banca “sostenuta”.

Per quanto riguarda il *bail-in*, sia nella forma debole sia in quella forte, sembrerebbe tuttavia scontato che il sacrificio dei diritti sia ipotizzabile come strumento di risoluzione solo in caso di effettivo squilibrio patrimoniale, allorché emergano perdite e la misura riduttiva o di conversione sia necessaria per il

riacquisto del corretto profilo patrimoniale della banca. Negli altri casi, infatti, quel sacrificio non troverebbe concreta giustificazione in un corrispondente ripristino delle condizioni di solvibilità.

6.3 - Il profilo teleologico del *bail-in*.

Il provvedimento amministrativo di *bail-in* deve essere motivato, in relazione alle finalità perseguite. Queste sono delineate dalla disciplina, in via generale, nelle disposizioni contenute negli art. 20 sgg.

Come già rilevato, l'art. 21 pone, quali obiettivi della risoluzione, la continuità delle funzioni essenziali dei soggetti di cui all'articolo 2 (cioè le banche italiane, le loro capogruppo nonché le società appartenenti a un gruppo bancario o comunque incluse nella vigilanza consolidata), affiancando tale finalità alla stabilità finanziaria, al contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche, alla tutela dei depositanti e degli investitori protetti da sistemi di garanzia o di indennizzo, nonché dei fondi e delle altre attività della clientela.

Aspetto alquanto singolare delle disposizioni in materia di finalità delle procedure di risoluzione sta nel fatto che la salvezza dell'impresa bancaria o di società del gruppo bancario sia in posizione di sostanziale parallelismo (e non di mera funzionalità) con quello della stabilità finanziaria e con gli altri obiettivi posti dalla norma. Infatti, dalla combinazione di questa disposizione con quella del secondo comma dell'art. 20 si ricava che ciascuno degli obiettivi delineati separatamente dall'art. 21 costituisce, *ex lege*, autonomo elemento costitutivo dell'"interesse pubblico", che legittima l'applicazione delle procedure di risoluzione. Se infatti "*la risoluzione è disposta quando la Banca d'Italia ha accertato la sussistenza dell'interesse pubblico*" e questo per legge "*ricorre quando la risoluzione è necessaria e proporzionata per conseguire uno o più obiettivi indicati all'articolo 21*", occorre inevitabilmente dedurre che per il legislatore la continuità delle funzioni essenziali di una banca italiana o di una società appartenente a un gruppo bancario o comunque inclusa nella vigilanza consolidata abbia autonoma valenza teleologica, su un piano di parità rispetto alla stabilità finanziaria e che il contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche (e gli altri obiettivi dell'art. 21 comma 1) siano a loro volta parimenti idonei a giustificare un provvedimento risolutivo⁴.

Alla finalità di salvaguardia dell'ente sottoposto a risoluzione fa riferimento anche la disposizione (art. 51, comma 1, lett. a) che determina la misura del *bail-in* in un importo che tenga conto "*della necessità di ristabilire nel mercato una fiducia sufficiente nei confronti dell'ente sottoposto a risoluzione o nell'ente-ponte e di permettere a tali enti di rispettare per almeno un anno i requisiti prudenziali*". Ancor più specifico è, sotto il profilo della salvaguardia di un interesse squisitamente privatistico, la disposizione della lettera b), che impone di tener conto, ai fini delle decurtazioni applicabili ai diritti dei soggetti interessati, anche "*di una stima prudente del fabbisogno di capitale della società veicolo per la gestione delle attività, se il programma di risoluzione prevede la cessione a essa ai sensi dell'articolo 46*"

Può quindi ritenersi che, al di là della generica indicazione della "stabilità del sistema finanziario" come uno degli scopi perseguiti, la disciplina miri a garantire, attraverso la riduzione, l'azzeramento o la conversione dei diritti degli azionisti e dei creditori (*bail-in*), la sopravvivenza dell'organismo bancario. Le norme richiamate

⁴ Il profilo finalistico della risoluzione dovrebbe ritenersi applicabile anche alla misura di crisi disciplinata dal Capo II (*bail-in* debole), cui non sembrano tuttavia espressamente estesi i principi dell'art. 20, comma 2, e 21 sgg.

sembrano sottendere infatti una concezione dell'interesse pubblico che sostanzialmente si identifica con quello della "risoluzione della banca", inteso quale interesse al ripristino delle condizioni di solvibilità dell'impresa. Significativo, a questo riguardo è la disposizione, in materia di tutela giurisdizionale, secondo la quale "nei giudizi avverso le misure di gestione della crisi si presume fino a prova contraria che la sospensione dei provvedimenti della Banca d'Italia o del Ministro dell'economia e delle finanze sarebbe contraria all'interesse pubblico" (art. 95, comma 2).

Di questo particolare aspetto della disciplina e, in particolare, di una declinazione dell'interesse pubblico identificato con l'interesse alla salvaguardia dell'impresa bancaria, sarà necessario ritornare nel valutare i profili di legittimità costituzionale della disciplina (*infra*, par. 9).

6.4 - Le modalità di incisione dei diritti soggettivi.

I diritti dei soggetti interessati dai diversi interventi di *bail-in* possono essere variamente colpiti dal provvedimento.

Alla base del provvedimento è posta la valutazione ("*equa, prudente e realistica delle ... attività e passività*") di un esperto indipendente (che potrebbe essere anche lo stesso commissario straordinario, nominato dall'Autorità di risoluzione). Tale valutazione si colloca nella fase prodromica della procedura (art. 23). Essa è il cardine del provvedimento incisivo di quei diritti, individuando la misura della possibile riduzione, mediante attualizzazione degli effetti di una liquidazione coatta amministrativa.

L'effetto dell'atto amministrativo è immediato e automatico, in quanto per l'art. 57 (*Effetti del bail-in*) la riduzione o la conversione sono pienamente efficaci, fin dal momento determinato dalla stessa Autorità come termine iniziale di decorrenza degli effetti (art. 32, comma 2). L'efficacia si determina "*indipendentemente dall'esecuzione di qualsiasi adempimento amministrativo o procedurale connesso*".

L'analisi sistematica delle modalità di incisione dei diritti si presenta particolarmente complessa, data la multiforme casistica sottesa ad una normativa, che ha l'evidente scopo di consentire all'Autorità di risoluzione una discrezionalità di intervento e disposizione quanto mai ampia. Tale integrale soggezione dei diritti alla potestà amministrativa si risolve pertanto nell'attribuzione di una sorta di "delega in bianco" ad arbitrare la sorte dei diritti soggettivi, al di fuori della pastoie di una tipizzazione degli atti amministrativi, che evidentemente appare al legislatore come un indesiderato vincolo all'azione risoltrice.

Può tuttavia tentarsi una – sia pur embrionale – caratterizzazione degli interventi di "*bail-in*" (forte o debole), secondo le ipotesi rese esplicite dalla disciplina.

A – Il potere di riduzione e azzeramento dei diritti.

La disciplina espressamente consente all'Autorità amministrativa di ridurre i diritti degli azionisti e dei creditori. Ciò significa che sia il valore nominale delle partecipazioni azionarie o degli altri strumenti di capitale sia il valore facciale dei crediti, nella loro denominazione monetaria, possono essere ridotti (fino ad essere totalmente azzerati), qualora ciò sia necessario per il raggiungimento degli obiettivi della risoluzione.

In base ai "*Principi della risoluzione*", fissati dall'art. 22, "*le perdite sono subite dagli azionisti e dai creditori*", secondo l'ordine e nei modi stabiliti dal decreto

legislativo, in base all'ordine di priorità applicabile in sede concorsuale, in tendenziale parità di trattamento [art. 22, comma 2, lett. a) e b)].

L'atto amministrativo può disporre la riduzione (o la conversione) “*con riferimento alle riserve, alle azioni, alle altre partecipazioni e gli strumenti di capitale emessi da una banca avente sede legale in Italia computabili nei fondi propri su base individuale*” (art. 28, comma 1, con riferimento al *bail-in* debole). Il contenuto di questa disposizione è chiarito, con riguardo all'analogo meccanismo riduttivo previsto, per il *bail-in* forte, dall'art. 52. Il *bail-in* è attuato allocando l'importo determinato ai sensi dell'articolo 51, necessario per il raggiungimento delle finalità di riequilibrio della banca. Ciò comporta la riduzione, fino alla concorrenza delle perdite quantificate dalla valutazione prevista dal Capo I, Sezione II, innanzi tutto delle riserve e del capitale rappresentato da azioni, anche non computate nel capitale regolamentare, nonché dagli altri strumenti finanziari computabili nel capitale primario di classe 1, con conseguente estinzione dei relativi diritti amministrativi e patrimoniali.

La disciplina, quindi, consente all'Autorità amministrativa di ridurre d'imperio il capitale e le riserve della banca soggetta a risoluzione, producendo in tal modo la riduzione o l'estinzione dei diritti dei soggetti interessati.

Il provvedimento di *bail-in*, pertanto, tiene luogo dei provvedimenti consiliari e assembleari della società bancaria e delle società del gruppo, relativi alla approvazione dei bilanci e alle modificazioni statutarie concernenti il capitale, con automatico effetto sia per la contabilità dell'impresa sia per i diritti dei soci. Gli azionisti perdono ogni diritto, fatta eccezione per quelli già maturati e per l'eventuale diritto al risarcimento del danno in caso di esercizio illegittimo dei poteri di risoluzione (art. 51, comma 5). Conseguentemente, per effetto del provvedimento amministrativo, i titolari di azioni o di strumenti di capitale perdono anche i diritti accessori (*in primis* il diritto di opzione).

La riduzione “*ha effetto definitivo e ha luogo senza che sia dovuto alcun indennizzo*” (salvo, in caso di valutazione provvisoria, quanto stabilito dall'art. 51, comma 2, e, in via di salvaguardia, quanto disposto dall'art. 89, comma 1).

Identica è la sorte dei creditori, i cui diritti siano incisi dal *bail-in*⁵.

L'estinzione del diritto non ha valore esclusivamente endoprocedurale, ma possiede efficacia sostanziale, totalmente ablativa: infatti, per l'art. 57, comma 3, “*quando una passività è interamente cancellata, gli obblighi a carico dell'ente sottoposto a risoluzione sorti in relazione alla passività sono estinti a tutti gli effetti e il loro adempimento non può essere richiesto nell'ambito di successive procedure relative all'ente sottoposto a risoluzione, né al suo avente causa*”. Il provvedimento amministrativo, quindi, determina la completa abolizione del diritto, che non può più essere esercitato dal titolare, quale che sia il destino della procedura. Analogo effetto si produce per il debito parzialmente ridotto, con riguardo alla parte decurtata (comma 4).

L'estinzione del diritto, conseguente all'applicazione del *bail-in*, “*non pregiudica il diritto del creditore nei confronti dei condebitori in solido, dei fideiussori o di altri terzi a qualunque titolo tenuti a rispondere dell'adempimento della passività oggetto di riduzione*” (art. 52, comma 7). È tuttavia ammesso il “*patto contrario*”. Tuttavia l'eventuale azione di regresso nei confronti dell'ente sottoposto a

⁵ Con le stesse modalità sono infatti ridotti gli altri strumenti di capitale, i debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 o dagli elementi di classe 2 e le restanti passività ammissibili.

risoluzione o di una componente del gruppo di cui esso fa parte è ammessa nei limiti di quanto dovuto da questi ultimi a seguito del *bail-in* (*ibid.*).

B – Il potere di conversione dei diritti.

Il *bail-in* ha, oltre che un contenuto riduttivo (o estintivo) dei diritti dei soggetti interessati, anche un ulteriore carattere: quello della “conversione”. Questa è attuata con misure analoghe, una volta assorbite le perdite mediante i meccanismi di riduzione. La conversione appare quindi un provvedimento complementare alla riduzione, finalizzata alla ricapitalizzazione, nella misura necessaria per il ripristino del patrimonio della banca (o dell’entità assoggettata a risoluzione), ai fini del rispetto dei requisiti prudenziali (come indicato dall’art. 48, comma 1). Essa ha anche carattere eventuale, in quanto subordinata a due condizioni alternative.

1) La prima è che, effettuate le riduzioni previste per gli strumenti riducibili in via preventiva, residuino strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1. In tal caso, questi sono convertiti, in tutto o in parte, in azioni computabili nel capitale primario di classe 1. Tale conversione appare obbligatoria, anche in assenza di perdite (art. 52, comma 1, lett. b).

2) La seconda ipotesi è quella che “*le misure precedenti*” non siano sufficienti a determinare il riequilibrio. In questo caso, anche “*gli elementi di classe 2 sono convertiti, in tutto o in parte, in azioni computabili nel capitale primario di classe 1*” (art. 52, comma 1, lett. b). Allo stesso modo si procede per gradi, allorché i precedenti interventi non siano sufficienti, convertendo in azioni i debiti subordinati e le restanti passività ammissibili (lett. c, d ed e).

La conversione, quindi, determina il rinnovo della compagine sociale della banca, con la tendenziale sostituzione dei gli azionisti originari con i detentori di strumenti di capitale di rango inferiore, fino ai semplici titolari di “*passività ammissibili*”.

In base al sesto comma dell’art. 52, in caso di conversione, il numero di azioni da attribuire ai titolari di strumenti di capitale⁶ è determinato secondo quanto previsto dall’articolo 55. Pertanto, il tasso di conversione dovrà compensare “*adeguatamente il creditore per le perdite subite a seguito della riduzione o della conversione; se la conversione è disposta quando il patrimonio netto del soggetto al quale è applicato il bail-in ha valore positivo, il tasso di conversione è definito in modo da diluire in maniera significativa l’incidenza delle azioni e delle altre partecipazioni esistenti*” (art. 55, comma 1).

Altre norme della complessa disciplina dettano criteri intesi a determinare la parità di trattamento delle misure di conversione.

C – L’entità della riduzione e il confronto con la liquidazione coatta amministrativa.

Una pluralità di norme mirano a garantire che, in caso di *bail-in*, i soggetti interessati non subiscano un trattamento peggiore rispetto a quello che sarebbe risultato dall’applicazione della procedura concorsuale liquidativa, applicabile in base alla disciplina comune.

L’art. 22, comma 2, lett. c), che nell’ambito delle disposizioni di carattere generale del Capo I del Titolo IV, fissa il criterio di incisione dei diritti, stabilisce che “*nessun azionista e creditore subisce perdite maggiori di quelle che subirebbe se l’ente sottoposto a risoluzione fosse liquidato, secondo la liquidazione coatta*

⁶ E ai titolari di “*passività ammissibili*”.

amministrativa disciplinata dal Testo Unico Bancario o altra analoga procedura concorsuale applicabile”.

L’evidente preoccupazione del legislatore, per l’eccezionale *vulnus* che la nuova disciplina arreca alla tradizionale impostazione della disciplina concorsuale, ha indotto a ribadire questo precetto anche nel Titolo VI, nel quale sono disciplinate le salvaguardie e la tutela giurisdizionale. L’art. 87, infatti, che nel caso di applicazione del *bail-in*, “*gli azionisti e i creditori i cui crediti sono stati ridotti o convertiti in azioni non possono subire perdite maggiori di quelle che avrebbero subito se l’ente sottoposto a risoluzione fosse stato liquidato nel momento in cui è stata accertata la sussistenza dei presupposti per l’avvio della risoluzione, secondo la liquidazione coatta amministrativa disciplinata dal TUB o altra analoga procedura concorsuale applicabile”.*

La norma risponde alla finalità di rendere il *bail-in* una sostanziale alternativa ai procedimenti concorsuali di liquidazione, attribuendo all’Autorità di risoluzione un ruolo sostitutivo delle funzioni e delle tutele giurisdizionali, applicabili in quella sede. Si intende cioè anticipare, con l’atto amministrativo di risoluzione della banca, l’effetto che sarebbe conseguito, in capo ad azionisti e creditori, in esito all’esaurimento delle procedure di accertamento dell’attivo e del passivo nonché a quelle di distribuzione dell’attivo ai creditori e dell’eventuale residuo agli azionisti⁷.

L’atto dell’Autorità che applica il *bail-in*, quindi, terrebbe luogo non solo dell’accertamento (nella duplice fase amministrativa e giudiziale) dei crediti (formazione dello stato passivo), ma anche della intera fase di liquidazione dell’attivo nonché della sua distribuzione (piani di riparto).

Posto che agli azionisti, ai creditori e agli altri soggetti interessati dalla risoluzione “*sono applicate le salvaguardie previste dal Titolo VI*” (art. 22, comma 2, lett. f), la disciplina dei rimedi giurisdizionali avverso i provvedimenti dell’Autorità di risoluzione risultano fortemente depotenziati.

Un esperto indipendente, incaricato dalla Banca d’Italia, determina l’equivalenza tra le decurtazioni e le conversioni dei diritti, attuate in sede di *bail-in* e quelle che essi avrebbero subito 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 Testo Unico Bancario o altra analoga procedura concorsuale applicabile. L’esperto effettua “*senza indugio*” la valutazione (art. 88, comma 1, lett. a).

Questa, pur essendo “*distinta dalla valutazione di cui al Titolo IV, Capo I, Sezione II*”, può tuttavia “*essere svolta dal medesimo esperto*”, il quale – come disposto dall’art. 23 - potrebbe essere anche commissario straordinario, già nominato dalla Banca d’Italia.

Qualora da questa ulteriore valutazione dovesse emergere un’eventuale “*differenza rispetto al trattamento ricevuto*” in concreto per effetto delle azioni di risoluzione, l’interessato “*ha diritto a ricevere, a titolo di indennizzo, esclusivamente una somma equivalente alla differenza determinata ai sensi dell’articolo 88*” (art. 89, comma 1). La somma dovuta “*è a carico del fondo di risoluzione*”.

⁷ Il secondo comma dell’art. 87 presidia invece l’intento di assicurare sostanziale parità di trattamento tra azionisti e creditori, nel caso di cessioni parziali di diritti, attività e passività dell’ente sottoposto a risoluzione. In questo caso gli azionisti e i creditori i cui crediti non sono stati ceduti “*hanno diritto di ricevere almeno quanto avrebbero ottenuto se l’ente sottoposto a risoluzione fosse stato liquidato secondo la liquidazione coatta amministrativa disciplinata dal Testo Unico Bancario o altra analoga procedura concorsuale applicabile nel momento in cui è stata accertata la sussistenza dei presupposti per l’avvio della risoluzione*”.

7 – Il *bail-in* come strumento alternativo alla procedura concorsuale liquidativa.

Dall'analisi, necessariamente sommaria, fin qui condotta emerge come, in presenza di un (rischio di) dissesto della banca, l'Autorità di risoluzione sia investita del potere di anticipare gli effetti della emersione della crisi, attuando un "risanamento" dell'impresa, che addossa a talune categorie di soggetti il relativo onere, mediante il sacrificio dei loro diritti soggettivi. Pur indicata come una delle misure di risoluzione (accanto alle cessioni individuate dall'art. 39, comma 1), appare d'intuitiva evidenza che il *bail-in* costituisca, nell'ambito della nuova disciplina, lo strumento di elezione per la risoluzione delle crisi bancarie. Esso infatti è il mezzo idoneo all'eliminazione delle perdite, che inevitabilmente emergono in caso di crisi (può ritenersi infatti solo un'ipotesi di scuola quella di una crisi immune da perdite o quella nella quale il risanamento si attui solo con misure di cessione di beni e rapporti giuridici).

Quelle che spiccano come novità più rilevanti, nell'ambito di una disciplina peraltro profondamente innovativa di canoni tradizionali in materia di procedure concorsuali, sono – da un canto – l'integrale attribuzione all'Autorità amministrativa di tutte le competenze, finalizzate all'individuazione, al riconoscimento e alla tutela dei diritti dei titolari delle posizioni soggettive coinvolte e – dall'altro – la perdita della funzione liquidativa della procedura, in favore di una possibile sopravvivenza della banca in crisi, dopo il sacrificio dei diritti dei soci e dei creditori.

Il disegno che sembra emergere dall'impianto della nuova legge è quello di un intervento risanatore dell'Autorità di risoluzione che, sulla base di criteri discrezionali (pur se supportate da valutazioni affidate ad esperti), apporti d'imperio e, sostanzialmente, al di fuori del controllo dell'Autorità giudiziaria ordinaria (e fors'anche di quella amministrativa⁸) modificazioni riduttive o qualitative dei diritti soggettivi di azionisti e creditori della banca. E ciò al fine di garantire la prosecuzione dell'attività imprenditoriale, immune delle passività eccedenti, ridotte o cancellate dal *bail-in*.

Il disegno, pur non privo di incertezze e zone d'ombra, emerge dalla disciplina del *bail-in* debole, che può essere disposto indipendentemente dall'avvio della risoluzione o della liquidazione, quando sia sufficiente per rimediare al (rischio di) dissesto (art. 27). Ma esso emerge anche dalla disciplina del *bail-in* forte, il cui importo – come sopra osservato – è stabilito in funzione della sopravvivenza dell'ente sottoposto a risoluzione (art. 51).

In questa prospettiva, il *bail-in* assume la fisionomia di una sorta di "amministrativizzazione" di un sostanziale *cram down*, nel quale è l'Autorità di risoluzione che, valutato il potenziale risultato riduttivo dei diritti di azionisti e creditori, nell'ambito di una procedura liquidativa, li anticipa ai fini del salvataggio della banca, qualora ritenga la soluzione "risolutiva" non peggiore dell'unica alternativa concretamente praticabile (liquidazione coatta). All'effetto riduttivo si accompagna un ulteriore effetto, di carattere "esdebitativo", in quanto il provvedimento di *bail-in* incide sulla sostanziale posizione soggettiva del titolare del diritto, non limitando gli effetti alla fase procedurale, ma determinandone la definitiva, irreversibile estinzione.

L'effetto può quindi essere quello di far sì che la banca ritorni *in bonis* e conseguentemente prosegua la sua attività, avendo ripristinato i requisiti prudenziali e, conseguentemente, la fiducia del mercato (art. 51, comma 1, lett. a). Ciò in quanto

⁸ V. le limitazioni al controllo giudiziario contenute nel Titolo VI.

i suoi azionisti e creditori abbiano subito la totale o parziale decurtazione o la conversione dei loro diritti, con un significativo rinnovo della compagine sociale.

Solo nel caso in cui le perdite superino l'ammontare delle azioni e delle passività ammissibili, in maniera tale da rendere impossibile la prosecuzione dell'attività, pur con le misure di *bail-in*, saranno assunti esclusivamente gli altri strumenti di risoluzione, con conseguente estinzione della società bancaria secondo quanto disposto dall'art. 38.

Può quindi ritenersi che la disciplina del D. lgs. n. 180/2015 abbia introdotto nell'ordinamento un'innovazione che sottrae una procedura di crisi dall'ambito della tutela giudiziaria, con deroghe al diritto comune ben più rilevanti rispetto a quelle della liquidazione coatta amministrativa, e al contempo abbia determinato un'importante eccezione al principio della responsabilità patrimoniale dell'art. 2740 cod. civ. Infatti, la previsione di un provvedimento amministrativo che estingue o, comunque, riduce il diritto di creditori (compresi i diritti patrimoniali inerenti alle partecipazioni sociali), impedendone il soddisfacimento nei confronti del debitore (anche qualora questi prosegua *in bonis* la sua attività) sottrae in maniera definitiva alle procedure di crisi il carattere liquidativo-satisfattivo, aprendo la strada ad una diversa concezione dei rapporti economici e all'assetto del rischio e della responsabilità d'impresa. Le nuove disposizioni in materia di crisi bancaria determinano infatti un'estensione del patrimonio delle banche, sottoposto al rischio d'impresa, e, conseguentemente, delle categorie di soggetti, potenzialmente chiamati a subire gli effetti di quel rischio.

L'assoggettamento ai meccanismi del *bail-in* è collegato all'insorgere di sintomi del dissesto, assai anticipati rispetto al manifestarsi della crisi. Si tratta di una fase nella quale è assai difficile che quei sintomi siano percepibili da parte di soggetti estranei alla gestione. Le illustrate modalità presuntive di identificazione del dissesto, peraltro, sono in larga misura connotate da valutazioni prognostiche, che rendono sostanzialmente imprevedibile, ad opera di soggetti estranei alla gestione, l'approssimarsi delle misure di risoluzione, mediante realistiche valutazioni circa la solvibilità della banca.

Ciò determinerà importanti riflessi sul mercato del credito: la mancanza di un adeguato potere informativo e di *voice* in capo ai potenziali destinatari del *bail-in* li indurrà, con ogni probabilità, ad utilizzare l'unico strumento per essi disponibile: l'*exit*. È pertanto prevedibile un generalizzato allontanamento di azionisti e creditori rispetto a banche, anche solo potenzialmente candidabili a subire misure di risoluzione.

È assai probabile che il fine ultimo degli strumenti di risoluzione (e, in particolare del *bail-in*) sia quello di una generale riorganizzazione del sistema, che riduca fortemente l'intermediazione creditizia (limitandola a pochi soggetti stabili, operanti in regime di sostanziale oligopolio), orientando le scelte allocative dei risparmiatori verso diverse occasioni di investimento del risparmio.

8 - Sui profili di costituzionalità del *bail-in*.

La portata innovativa del nuovo istituto, per i segnalati profili di integrale riconduzione al piano della discrezionalità amministrativa della procedura di crisi e della subordinazione dei diritti soggettivi di azionisti e creditori al relativo potere riduttivo-modificativo, inducono alcune finali riflessioni circa il rispetto, da parte del legislatore, dei canoni di costituzionalità.

Si tratta di valutare se la nuova disciplina rispetti i limiti posti alla legge ordinaria non solamente dalla Carta costituzionale italiana, ma anche (e soprattutto)

della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea (cui debbono conformarsi sia le direttive sia i regolamenti europei, oltre che le leggi nazionali).

L'attribuzione all'Autorità amministrativa del potere di decretare l'estinzione, la riduzione o la trasformazione di diritti soggettivi deve essere valutata, innanzi tutto, alla luce delle norme costituzionali che garantiscono il diritto di proprietà (art. 42, comma 2, della Costituzione italiana; art. 17 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea).

Giova preliminarmente chiarire che oggetto della tutela di queste norme non è solo il diritto "reale" (la "proprietà" di cui agli art. 832 ss. del codice civile) bensì il più ampio insieme dei "diritti soggettivi" del cittadino; vale a dire il complesso di diritti, reali e obbligatori, che ne costituiscono il patrimonio. Nella Costituzione, infatti, l'espressione "*proprietà privata*" è formula riassuntiva, che – come insegnano i costituzionalisti – "*compendia l'insieme dei diritti patrimoniali imputabili al soggetto privato*", in quanto ad esso normativamente attribuiti⁹. Sotto l'egida della tutela costituzionale cadono, quindi, non solamente i diritti di partecipazione societaria (azioni, strumenti finanziari partecipativi, ecc.) ma anche i diritti di credito (obbligazioni pure o subordinate, prestiti, depositi, ecc.), a causa della comune natura patrimoniale. Tutti questi diritti sono garantiti dai principi fondamentali dell'ordinamento europeo e domestico, i quali pongono precisi limiti ai legislatori: le leggi e i regolamenti, infatti, possono privare i cittadini della loro proprietà solo ove ricorra una "*causa di pubblico interesse, nei casi e nei modi previsti dalla legge*" e solo a patto che quel sacrificio sia compensato dal "*pagamento in tempo utile di una giusta indennità*"(v. art. 17 della Carta dei diritti fondamentali, cit.).

L'eliminazione o la restrizione di quei diritti può intervenire secondo le modalità "naturali" di estinzione, connesse a dinamiche endogene (conseguenti a fattori di natura privatistica), quali il soddisfacimento, la rinuncia, la prescrizione, ecc., ovvero a fattori esterni, disciplinati in via generale dall'ordinamento giuridico (si pensi all'insolvenza del debitore, per i diritti di credito, o alle delibere di riduzione del capitale o all'estinzione della società, per i diritti partecipativi). Si tratta di fenomeni al cui controllo, sotto il profilo della legittimità, presiede l'Autorità Giudiziaria Ordinaria. Anche la conversione del diritto, fenomeno di carattere eccezionale, può determinarsi solo in virtù di norme di legge aventi carattere generale (accessione invertita ecc.).

Tutt'altra natura ha invece la "*riduzione o conversione*" dei diritti, per effetto di un atto d'imperio dell'Autorità statale (provvedimento amministrativo, quale quello previsto dalla disciplina del *bail-in*). In questa diversa ipotesi, quelle modifiche (o, addirittura, l'estinzione coattiva dei diritti di "proprietà privata") si determinano in modo autoritativo, indipendentemente dai meccanismi privatistici e in sostanziale elusione del controllo di legittimità esercitato dall'Autorità Giudiziaria Ordinaria. Gli interventi in parola, infatti, sono direttamente riconducibili alla volontà dello Stato, al cui potere fanno, tuttavia, da argine le garanzie costituzionali sopra richiamate. L'intervento normativo o amministrativo, che miri a degradare il diritto soggettivo ad un mero interesse legittimo, trova cioè insuperabile limite nei principi fondamentali della Costituzione e in quelli dell'U.E., nonché dei trattati internazionali, quale la Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo. Delicata appare, sotto questo profilo, la configurabilità dell'interesse pubblico, riscontrabile nella sopravvivenza di un soggetto privato (imprenditore bancario), che giustifichi il

⁹ V. per tutti l'ampia trattazione di BALDASSARRE, voce "*Proprietà – Diritto costituzionale*", in *Enc. Giur.*, p. 6 sgg.

sacrificio dei diritti di altri soggetti dell'ordinamento, in assenza di un effettivo accertamento dell'incapienza patrimoniale del debitore o di un congruo indennizzo.

Anche l'attribuzione all'Autorità amministrativa del potere di accertamento, di soddisfacimento alternativo o di totale o parziale estinzione di quei diritti trova un limite nei principi costituzionali di tutela giurisdizionale (artt. 24 e 111 della Costituzione nazionale e art. 47 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea). Le norme del *bail-in* dovranno quindi essere attentamente valutate anche alla luce di questi principi, per accertarne la compatibilità con un sistema costituzionale, nel quale la separazione dei poteri attribuisce in via esclusiva al Giudice il potere di accertamento dei diritti.

I dubbi di costituzionalità relativi alla disciplina di “risoluzione delle banche”, che addossano a soci e creditori (obbligazionisti, depositanti qualificati ecc.) l'onere economico delle crisi bancarie, hanno già trovato una prima conferma nell'orientamento di un altro Paese UE; ci si riferisce alla recente sentenza 3 luglio 2015 della Corte Costituzionale austriaca (G.239/ 2014 UA, V14/2015 UA <http://www.ris.bka.gv.at>). Secondo tale Corte, una legge che, in caso di crisi, estingua il diritto degli obbligazionisti subordinati di una banca o azzeri le garanzie prestate in loro favore è contraria ai fondamentali principi costituzionali, nazionali e comunitari, e deve, perciò, essere abrogata. In conseguenza, è stata dichiarata incostituzionale e integralmente abrogata la legge sulle misure di risanamento della Hypo Alpe Adria Bank International AG (HaaSanG), che decretava l'azzeramento del valore delle obbligazioni subordinate e l'estinzione della garanzia fideiussoria prestata dal Land della Carinzia in loro favore.