

Fondo patrimoniale e fondo in trust. Appunti di analisi economica del diritto.

Alberto Gallarati
2010-09-09

Sommario:

1. I fondi. Staticità e dinamismo. - 2. La riorganizzazione patrimoniale - 3. Gli attori, il titolo e l'amministrazione.- 4. I rimedi e la questione della delega – 5. Conclusioni.

1. I fondi. Staticità e dinamismo.

Il fondo patrimoniale è una convenzione matrimoniale, disciplinata dagli articoli 167 e seguenti del codice civile, che consiste nella destinazione di un patrimonio al soddisfacimento dei bisogni della famiglia. Si tratta di un complesso di beni assoggettati ad un vincolo, il quale non ne ammette una gestione dinamica.

In caso di alienazione nel rispetto delle formalità previste dalla legge, infatti, il vincolo non si estende a quanto ottenutoⁱ, laddove siano acquistati nuovi beni, si dovrà procedere ad un nuovo atto di destinazione.

Il fondo in trust (*trust fund*) non è un istituto, ma è al centro di un istituto. Esso è costituito dalla *trust property*, cioè i beni la cui proprietà è inizialmente trasferita al *trustee* per l'adempimento del programma gestorio, i suoi frutti e i beni acquistati con quanto ricavato dall'alienazione dei primi o dall'investimento dei secondi. Il fondo in trust, pertanto, si caratterizza per la sua dinamicità; è elastico e segue, attivamente, la gestione condotta dal manager, espandendo e riducendo il suo raggio di operatività tanto in senso orizzontale, rispetto al numero dei beni, quanto in senso verticale, rispetto al loro valore.

Pertanto, il fondo patrimoniale è statico e il fondo in trust è dinamico. Mentre il primo è inefficiente, il secondo è foriero di effetti socialmente desiderabili, che consentono al disponente non soltanto di destinare per conservare ma anche di destinare per massimizzare la *trust property* e gli altri beni assoggettati a vincolo.

Inoltre, la staticità del fondo patrimoniale è accentuata dal tipo di beni i cui diritti possono essere in esso ricompresi.

Il fondo patrimoniale, infatti, può avere ad oggetto il diritto di proprietà o altri diritti di godimentoⁱⁱ, su «determinati»ⁱⁱⁱ beni immobili, beni mobili registrati o titoli di credito^{iv}, «rendendoli nominativi con annotazione del vincolo o in altro modo idoneo»^v.

Sono pertanto esclusi il denaro e i beni mobili non registrati, a meno che questi non siano frutti derivanti dai beni oggetto del fondo^{vi}, ma possono essere conferite le azioni non dematerializzate, in quanto titoli di credito nominativi o resi tali.

Alcune considerazioni a parte meritano gli strumenti finanziari dematerializzati^{vii}, la cui possibilità di essere ricompresi in tale nozione e, conseguentemente, tra i beni conferibili nel fondo, è stata oggetto di un acceso dibattito dottrinale, non supportato da alcuna decisione giurisprudenziale.

Secondo una prima tesi i titoli di credito debbono necessariamente essere incorporati in un documento. Essi, di conseguenza, non includono gli strumenti finanziari dematerializzati^{viii}, il cui eventuale conferimento nel fondo sarebbe inammissibile.

Una seconda tesi, invece, riconduce gli strumenti finanziari dematerializzati nella nozione di titoli di credito per due ordini di ragioni.

In primo luogo, si è notato come il Legislatore avrebbe semplicemente sostituito un documento cartaceo con un'iscrizione contabile, al fine di semplificare e rendere più veloce la circolazione di un diritto di credito^{ix}.

In secondo luogo, i titoli di credito, indipendentemente dalla loro veste, cartolare o dematerializzata^x, sono dotati di due caratteristiche, cioè una pretesa, che lo stesso titolo rappresenta, e la destinazione alla circolazione^{xi}.

La qualificazione degli strumenti finanziari alla stregua di titoli di credito non comporta la loro automatica inclusione tra i beni conferibili nel fondo patrimoniale. A tal fine, infatti, come sopra riportato, il codice civile ne richiede la nominatività.

Anche sotto questo profilo la dottrina non è unanime.

Una prima impostazione, insistendo sul tenore letterale dell'articolo 167, III comma del codice civile, limita la conferibilità nel fondo ai soli titoli nominativi o resi tali con annotazione sul titolo e nel registro dell'emittente^{xii}. Di

conseguenza, non potendo rendere nominativi gli strumenti finanziari de materializzati, non sarebbe ammesso il loro conferimento nel fondo.

Un diverso orientamento, invece, sostiene la possibilità di conferire anche titoli che non siano nominativi, purché sia data pubblicità al vincolo «in maniera idonea»^{xiii}.

Alla luce di quest'ultima impostazione, parte della dottrina ritiene che gli strumenti finanziari dematerializzati possano essere conferiti nel fondo patrimoniale purché il costituente adotti un sistema di pubblicità adeguato. Tale sistema, secondo alcuni, sarebbe rappresentato dalla «apertura di un conto (o dalla registrazione del vincolo di destinazione in apposito conto) da parte dell'intermediario, ove risulti la destinazione dello strumento finanziario al soddisfacimento dei bisogni della famiglia. Una tale forma di pubblicità ben può ritenersi «altro modo idoneo» di pubblicità ai sensi dell'art. 167, ultimo comma, c.c.»^{xiv}.

Tale tesi, però, non pare inattaccabile dal punto di vista del tenore letterale della norma. E' infatti sostenibile, con eguale forza, che la regola riferisca l'espressione «altro modo idoneo» all'eventualità di rendere nominativo un titolo e non alla pubblicità che del vincolo su quel titolo sia data.

Alla luce di tutto ciò, in assenza di interpretazioni giurisprudenziali, non si può ritenere che il conferimento nel fondo patrimoniale degli strumenti finanziari dematerializzati sia, senza dubbio alcuno, produttivo di effetti giuridici.

2. La riorganizzazione patrimoniale

Fondo patrimoniale e fondo in trust determinano una riorganizzazione dei patrimoni degli attori che ruotano loro attorno.

Secondo l'articolo 170 del codice civile, i beni e i frutti compresi nel fondo patrimoniale sono soggetti all'esecuzione per soli debiti contratti in relazione ai bisogni della famiglia.

L'effettiva opponibilità del vincolo è subordinata all'annotazione dell'esistenza del fondo a margine dell'atto di matrimonio ed alla conoscenza del terzo creditore dell'estraneità del credito ai bisogni della famiglia.

Quest'ultima circostanza, secondo la giurisprudenza, dovrà essere provata dai coniugi, i quali potrebbero difficilmente assolvere tale onere della prova in assenza di un atto scritto che ne riporti una puntuale indicazione. Solamente in tal caso l'azione esecutiva non andrà a buon fine.

La riorganizzazione dei patrimoni dettata dall'articolo 170 del codice civile costituisce una deroga al principio della responsabilità patrimoniale del debitore, secondo cui questi risponde per le obbligazioni contratte con tutti i suoi beni, presenti e futuri.

Conseguentemente, tutti gli atti dispositivi con cui il fondo è dotato di beni sono soggetti all'azione revocatoria, ordinaria e fallimentare e, a tali fini, sono considerati atti a titolo gratuito.

Anche il fondo in trust riorganizza le responsabilità dei suoi attori, costituendo patrimonio segregato dalla restante sfera patrimoniale dei trustees.

Di conseguenza, una volta istituito il trust si possono distinguere, rispetto ai soggetti che vi prendono parte almeno quattro classi di creditori: (a) i creditori del disponente; (b) i creditori personali del trustee; (c) i creditori dei beneficiari; e (d) i creditori del trustee che abbiano con esso contrattato in ragione del trust.

Come appena accennato in tema di fondo patrimoniale, i creditori del disponente hanno, nei confronti dei negozi di dotazione del fondo, tutti i rimedi previsti dal nostro ordinamento contro gli atti di disposizione patrimoniale, tra cui l'azione revocatoria ordinaria e quella fallimentare, dovendosi applicare, anche in questo caso, il regime previsto per gli atti a titolo gratuito.

I creditori personali del trustee e quelli dei beneficiari, invece, non potranno in alcun modo soddisfare le proprie ragioni su beni appartenenti al fondo del trust. I primi, infatti, avranno titolo per promuovere l'azione esecutiva solamente sui beni che appartengono personalmente ai trustee e i secondi su quelli che appartengono ai beneficiari, comprese le eventuali erogazioni di denaro eseguite dal manager e la partecipazione nel trust.

Quest'ultima, tuttavia, può esser resa insensibile all'azione esecutiva laddove il disponente, nell'atto istitutivo, inserisca una clausola *discretionary*, *protective* o *spendthrift*. Nel primo caso i beneficiari sono titolari di una semplice aspettativa di reddito, che, in quanto tale, è inattaccabile dai loro creditori personali. Si tratta di un particolare tipo di trust, noto nel diritto di common law come *discretionary trust*, in cui le distribuzioni di reddito ai beneficiari sono soggette alla discrezionalità dei trustees o l'individuazione dei soggetti beneficiati avviene ad opera del trustee entro una classe designata dal disponente. Nei *protective trusts*, invece, il rapporto si trasforma in *discretionary* laddove si verifichi un evento determinato nell'atto istitutivo, quale, ad esempio, il tentativo di alienazione o esecuzione forzata del diritto dei beneficiari. Infine, negli *spendthrift trust*, l'impossibilità di trasferire la posizione è impedita dalla legge,

che la prevede espressamente.

Infine, i beni appartenenti al fondo in trust potranno essere aggrediti dai soli creditori dei trustees, purché il trustee abbia dichiarato di contrattare nella sua qualità di gestore del trust ovvero la legge scelta lo consenta espressamente.

3. Gli attori, il titolo e l'amministrazione.

Il codice civile permette la costituzione di un fondo patrimoniale alle sole famiglie legittime e dispone che essa possa avvenire per atto pubblico, ad opera di uno o di entrambi i coniugi, ovvero ad opera di un terzo.

Mentre nei primi due casi la costituzione può avvenire soltanto per atto tra vivi, il terzo può procedere alla costituzione anche per testamento^{xv}.

Una volta istituito il fondo patrimoniale, si producono, oltre alla riorganizzazione della responsabilità, altri due effetti: (a) i beni in esso compresi sono destinati al soddisfacimento dei bisogni della famiglia ed i frutti da essi provenienti debbono essere impiegati per la medesima finalità^{xvi}; e (b) i coniugi sono titolari dei beni, salvo trasferimento in proprietà esclusiva ad uno di essi e debbono amministrarli secondo quanto previsto dal codice civile^{xvii}.

La destinazione ai bisogni della famiglia si compone di un elemento soggettivo, rappresentato da coloro che possono beneficiare del vincolo e da un elemento oggettivo, costituito dalla nozione di "bisogni".

Quanto ai beneficiari, si ritiene che tra essi possano rientrare i figli comuni, anche adottivi e maggiorenni, purché conviventi^{xviii}.

Tra i "bisogni" della famiglia, invece, vengono in considerazione tutte le esigenze, elementari e non^{xix}, volte «al pieno mantenimento e all'armonico sviluppo della famiglia nonché al potenziamento della sua capacità lavorativa»^{xx}. In quest'ottica, pertanto, restano escluse le sole esigenze di natura «voluttuaria, caratterizzate da intenti meramente speculativi»^{xxi}.

Diversamente da quanto accade nel fondo patrimoniale, gli attori che ruotano attorno al fondo in trust (disponente, gestore, protector e beneficiari) non debbono necessariamente essere astretti da vincoli familiari, né la gestione del fondo deve essere orientata al soddisfacimento di bisogni di quel tipo. Anzi, nei trusts moderni retti dalla Convenzione dell'Aja, nella maggior parte dei casi, i beni sono amministrati da un manager che svolge attività professionale. Quest'ultimo, peraltro, può ricevere tanto dal soggetto che ha dato origine al rapporto quanto da terzi, che pongano in essere un atto dispositivo, *inter vivos* o *mortis causa*, indicando la destinazione al fondo in trust del bene trasferito.

Titolari dei beni segregati nel fondo patrimoniale sono, secondo la regola di *default*, entrambi i coniugi, in pari proporzione, a meno che l'atto costitutivo non attribuisca la proprietà a soltanto uno di essi o al terzo costituente.

La comproprietà dei beni e le finalità a cui il fondo risponde giustificano la presenza particolari regole inderogabili in tema di amministrazione.

Infatti, il codice civile estende al fondo patrimoniale l'applicazione delle norme dettate per la comunione legale, secondo cui gli atti di ordinaria amministrazione possono essere compiuti da ciascuno dei coniugi (amministrazione disgiuntiva), mentre quelli di straordinaria amministrazione richiedono il consenso di entrambi (amministrazione congiuntiva). Infine, in presenza di figli minori, alcuni atti di straordinaria amministrazione, specificatamente indicati, debbono essere autorizzati dal Tribunale.

Nel trust la titolarità formale dei beni inclusi nel fondo spetta al trustee – ovvero al consiglio dei trustees, laddove ve ne sia più di uno – il quale li amministra con tutti i poteri di un pieno proprietario, eventualmente limitati dalle norme della legge regolatrice del rapporto e dall'atto istitutivo di trust. I managers, inoltre, sono vincolati da obbligazioni fiduciarie – quali il dovere di agire con diligenza, il dovere di non agire in conflitto di interessi e il dovere di mantenere separati i beni appartenenti al fondo del trust dal proprio patrimonio personale – di cui rispondono nei confronti dei beneficiari.

Rispetto al fondo patrimoniale, il cui sistema di governo è molto semplice, quanto ingessato, la governance del trust consente al redattore dell'atto istitutivo di prevederne una condivisione tra più soggetti, i quali, conseguentemente, possono incidere, ciascuno a proprio modo, sull'amministrazione del fondo^{xxii}.

Il disponente, infatti, istituito il trust, può riservarsi alcuni poteri, tra cui quello di revocare e nominare nuovi trustees o protectors (soggetto deputato al controllo dei gestori), sostituire i beneficiari e nominarne di nuovi. Egli, inoltre, potrebbe essere compreso tra quest'ultimi ovvero ricoprire il ruolo di guardiano o di trustee. In questo caso, il trust è auto-dichiarato: il settlor impone con l'atto istitutivo un vincolo su determinati beni di sua proprietà dichiarando di amministrarli nell'interesse dei beneficiari.

I trustees possono essere affiancati da uno o più protectors, ai quali l'atto istitutivo di trust può attribuire poteri di supervisione e controllo dei gestori, nonché poteri, anche di veto, in merito alla direzione degli investimenti effettuati ed alla disposizione di determinati beni appartenenti al fondo in trust. Inoltre, sempre purché espressamente previsto nell'atto istitutivo, ai guardiani possono competere poteri di nomina e di revoca dei gestori.

Infine, i beneficiari, nel cui interesse è condotta la gestione del trust, vantano diritti patrimoniali e diritti amministrativi.

Quest'ultimi consentono loro di esercitare una certa forma di controllo sull'amministrazione del fondo in trust. Si pensi ad esempio al potere di nomina e revoca di protectors e trustees, senza la necessità che sussista una giusta causa, nonché ad un'eventuale clausola, contemplata nell'atto istitutivo, che sottoponga al consenso dei beneficiari o di uno di essi determinate decisioni gestorie, anche ai fini della deresponsabilizzazione di amministratori e guardiani.

Tra i diritti patrimoniali, invece, vi è il diritto a ottenere una rendita periodica proveniente dai beni su cui il trust insiste, nonché il diritto ad ottenere il trasferimento del fondo in caso di estinzione del rapporto.

4. Obblighi, rimedi e la questione della *delega*.

Come sopra accennato, il trust grava i suoi managers di dettagliate regole di condotta, alle quali corrisponde una serie di rimedi, assegnati ai beneficiari ed esperibili nei confronti di trustees e protectors, quali l'azione di adempimento, eventualmente unita a quella di risarcimento danni, e la revoca, con conseguente nomina di nuovi gestori e guardiani.

Tale sistema di obbligazioni e rimedi, in parte riconducibili alla tradizionale *Law of Trusts* inglese, in parte alla volontà dei disponenti, oggi standardizzata negli atti istitutivi dei trusts retti dalla convenzione dell'Aja, e recepiti nelle più moderne leggi trust, sono dovuti al rapporto di *agency*, cioè alla delega, in senso economico, che sussiste tra beneficiari da un lato e trustees e protectors dall'altro^{xxiii}.

Infatti, l'azione leale e diligente di quest'ultimi (*agents*) influisce sulla funzione di utilità dei primi (*principals*), derivando dall'attività degli *agents* benefici o danni in capo ai *principals*^{xxiv}.

La chiave di lettura dell'*agency* risiede negli incentivi^{xxv}. Il *principal*, infatti, deve avere la capacità e disporre dei mezzi idonei per munire di incentivi adeguati l'*agent*, il quale, altrimenti, si comporterà egoisticamente ogniqualvolta si trovi a scegliere tra la massimizzazione della propria funzione di utilità e quella del *principal*.

L'*agent*, per il mero fatto di essere stato delegato, avrà accesso ad informazioni che il *principal* non conosce (c.d. *hidden information* o *adverse selection*)^{xxvi} e di conseguenza al *principal* risulterà impossibile, non possedendo le conoscenze necessarie, monitorare e valutare la condotta dall'*agent* (c.d. *ridde action* o *moral hazard*)^{xxvii}.

Sicché, onde evitare che il delegato^{xxviii}, sfruttando il bagaglio conoscitivo di cui è munito, pregiudichi l'interesse del suo delegante^{xxix}, dovrà essere al primo predisposto un idoneo sistema di incentivi.

Per l'economista tale sistema è rappresentato dall'«optimal contract»^{xxx}, cioè quell'accordo che preveda un compenso strutturato in modo tale da incentivare l'*agent* ad agire nell'esclusivo interesse del *principal*.

In tal senso si è distinto tra *first best-efficient contract*, *flat-rate contract*, *high power incentive contract* e *second best-efficient contract* o *mixed contract*^{xxxi}.

Così, mentre il primo premia il delegato solamente se l'affare va a buon fine, ma è efficientemente (quanto di rado) utilizzabile laddove non vi siano asimmetrie informative tra le parti^{xxxii} o siano irrilevanti e il *principal* sia in grado di valutare il comportamento del proprio *agent*, il secondo ricompensa il delegato con un importo fisso indipendentemente dalla riuscita dell'affare (*flat rate*). Se in tal modo strutturato, però, il sistema di compensazione premiale non prende in considerazione lo sforzo dell'*agent*, il quale, tra una attività che importi un alto impiego di tempo, costi ed energie ed un'attività che ne richieda meno, sceglierà la seconda, trascurando l'interesse del delegante.

Per contro, l'*high power incentive contract* calibra, in presenza di asimmetrie informative, il premio a seconda del risultato. Non essendo però il *principal* in grado di valutare l'azione del delegato a causa del citato *gap* informativo, tale contratto sarà difficilmente accettato dall'*agent*, al quale, altrimenti, sarebbe allocato il rischio di dover sopportare situazioni sfavorevoli indipendenti dalla propria azione e facenti parte del *random state of nature*¹.

Gli economisti hanno allora individuato nel quarto contratto, il *mixed contract*, anche detto *second best efficient contract*, il sistema di compensazione premiale che più è idoneo, in presenza di asimmetrie informative, a fornire incentivi corretti all'*agent*. Secondo tale modello, il *principal* corrisponderà oltre ad un importo fisso, tale da assicurare l'*agent*

¹ S.A. ROSS, *The Economic Theory of Agency, The Principal's Problem*, cit., 134

contro la casualità degli eventi naturali, una somma variabile a seconda dei risultati ottenuti^{xxxiii}.

Il compito richiesto al diritto, invece, consiste nell'individuazione delle le situazioni in cui sussiste un problema di agenzia e nella predisposizione di un sistema di incentivi, gravando l'*agent* di obbligazioni che ne guidino (efficientemente) l'attività, ed allocando al *principal* rimedi che creino incentivi efficienti all'*agent*, affinché questo si comporti secondo quanto prescritto dalle obbligazioni citate. Laddove ciò non avvenga, al diritto sarà perlomeno richiesto di lasciare liberi gli attori, affinché possano crearsi un *set* di obblighi e un arsenale di rimedi che regolino la loro relazione di agenzia^{xxxiv}.

Come sopra evidenziato, tale opera di identificazione del rapporto d'agenzia e di predisposizione di obblighi e rimedi è adempiuta appieno dalla *Law of Trusts*, ma non dagli articoli 168 e 169 del codice civile.

Queste norme, infatti, sebbene riconoscano che l'azione dei coniugi, *agents*, rispetto ai beni appartenenti al fondo può incidere sulla curva di indifferenza di altri soggetti, *principals* (cioè i restanti componenti della famiglia), non provvedono a fornire agli *agents* gli incentivi descritti.

Non si rinvengono infatti né obbligazioni che disciplinino le modalità di amministrazione, né, tantomeno, rimedi che possano essere esperiti da soggetti, diversi dai coniugi, e sulla cui posizione l'operato di quest'ultimi incide.

Sotto il primo profilo, il codice civile si limita a rinviare alle norme previste per la comunione legale, le quali, a loro volta non disciplinano le modalità di gestione quanto quelle con cui i coniugi possono validamente impegnare il fondo verso i terzi, limitandosi a distinguere quali atti possano essere compiuti da ciascun coniuge – quelli di ordinaria amministrazione – e quali atti debbano essere compiuti congiuntamente – quelli di straordinaria amministrazione.

L'unica limitazione, di cui si è accennato in precedenza e che attiene almeno in parte all'amministrazione, proviene dall'articolo 169. Secondo tale norma, se non è stato consentito nell'atto di costituzione, non si possono alienare, ipotecare, dare in pegno o comunque vincolare beni del fondo patrimoniale se non con il consenso di entrambi i coniugi e, se vi sono figli minori, con l'autorizzazione concessa dal giudice, nei soli casi di necessità o utilità evidente. Questo limite, tuttavia, può non risultare del tutto tutelante per i minori, atteso che «necessità o utilità evidente» potrebbero non essere ravvisate nella fattispecie, a causa della razionalità limitata, che impedisce agli attori del mercato, Tribunali compresi, di prevedere con certezza il corso degli eventi e valutare compiutamente i risultati del proprio comportamento. Per di più, simile limitazione contribuisce alla staticità del fondo, ingessandone la gestione.

Sotto il profilo dei rimedi, invece, è noto come i beneficiari del fondo ne siano del tutto sprovvisti, se non nella misura in cui siano considerati tali i coniugi stessi, oltre ai figli.

Infatti, la natura di convenzione matrimoniale e il regime di comproprietà generalmente adottato determinano l'allocatione di rimedi al solo coniuge che non abbia partecipato all'atto, ovvero che si sia opposto, o, ancora, che non abbia condiviso l'impiego dei frutti^{xxxv}.

Ciò significa che, laddove vi sia comunione di intenti tra i coniugi, potrebbe essere pregiudicata la posizione dei beneficiari, senza che questi abbiano alcuno strumento per reagire.

Simile assetto di obblighi e responsabilità è del tutto inefficiente in quanto non consente né in termini di regole di *default* né in termini di autonomia contrattuale, a soggetti che si trovano nella posizione di *principals* di creare incentivi ai rispettivi *agents* affinché questi agiscano nell'interesse dei primi, evitandone un pregiudizio alla posizione (con conseguente spostamento su di una curva di indifferenza inferiore).

5. Conclusioni.

Dalla breve descrizione riportata si evince come le regole che disciplinano il trust e il suo fondo siano più flessibili degli articoli 167-171 del codice civile, e consentano spazi di operatività preclusi dalla disciplina prevista dal codice civile in tema di fondo patrimoniale.

In primo luogo, il trust, così come il reddito proveniente dalla sua amministrazione, non è vincolato a tali «bisogni della famiglia», ma può rispondere alle più svariate esigenze, anche speculative, ma non solo.

In secondo luogo, l'istituzione non è limitata né dal punto di vista dei soggetti né da quello dell'oggetto. In particolare, si potrà liberamente dotare il trustee di una somma di denaro o di un portafoglio titoli affinché sia gestito, anche dinamicamente, disinvestendo e reinvestendo il denaro ottenuto, nell'interesse di determinati beneficiari, senza che venga meno il vincolo impresso e la separazione del patrimonio.

In terzo luogo, la segregazione del fondo del trust costituisce uno schermo protettivo superiore a quello realizzato dal fondo patrimoniale, le cui norme, come precedentemente evidenziato, allocano ai coniugi l'onere di provare la conoscenza in capo al creditore dell'estraneità dell'atto ai citati «bisogni della famiglia».

Inoltre, nel trust, non vi sono regole inderogabili del tipo di quelle analizzate in tema di amministrazione del fondo patrimoniale. Conseguentemente, il disponente potrà ritagliare i diritti dei beneficiari e la governance del trust a proprio piacimento, determinando i poteri gestionali che spettano al trustee ed affiancandogli un guardiano, che lo monitori, indirizzandone eventualmente le scelte.

Ancora, la durata e le sorti del trust non sono strettamente connesse con le vicende matrimoniali come accade per il fondo patrimoniale², i cui suoi effetti terminano a seguito dell'annullamento, dello scioglimento o della cessazione degli effetti civili del matrimonio e, laddove vi siano figli minori, a seguito del compimento della maggior età dell'ultimo figlio³.

Infine, come analizzato nel precedente paragrafo, a differenza di quanto accade agli articoli 167-171, il trust riconosce e regola il rapporto di agenzia che si crea intorno al fondo, mediante un sistema di obblighi e rimedi che incentivano l'*agent* ad agire nell'interesse del *principal*.

Tali considerazioni inducono a ritenere che il fondo in trust e le regole che lo governano siano più elastiche ed efficienti dei meccanismi di funzionamento predisposti dal codice civile per il fondo patrimoniale.

Unless otherwise noted, this article and its contents are licensed under a

Creative Commons Attribution 2.5. Generic License.

<http://creativecommons.org/licenses/by/2.5/>

Se non altrimenti indicato, il contenuto di questo articolo è rilasciato secondo i termini della licenza

Creative Commons Attribution 2.5. Generic License.

ⁱ Significativi sul punto sono i due decreti del Tribunale di Lecco, 1 ottobre 2002 e 5 dicembre 2002, in *Giur merito*, 2003, 749, con nota di L. DONEGANA.

ⁱⁱ E. GABRIELLI, in *Dig. Disc. Priv., Sez. Civ.*, XVI, Torino, 1997, 388.

ⁱⁱⁱ Articolo 167, comma I, del codice civile. Si noti come la norma codicistica abbia espressamente richiesto la "determinazione" dell'oggetto del fondo. Ciò ha indotto parte della dottrina a ritenere che al momento della costituzione i beni debbano essere puntualmente indicati, ancorché essi siano solamente determinabili in quanto futuri, cioè non ancora venuti ad esistenza (B. GRASSO, *Il fondo patrimoniale*, in *Trattato di Diritto Privato*, diretto da Pietro Rescigno, Torino, 1996, 426; F. GALLETTA, *I regolamenti patrimoniali tra coniugi*, Napoli, 1990, 124).

^{iv} Articolo 167, comma I, del codice civile.

^v Articolo 167, comma III, del codice civile.

^{vi} T. AULETTA, *Il fondo patrimoniale*, Art 167-171, in *Commentario al codice civile*, diretto da Piero Schlesinger, Milano, 1992, 122.

^{vii} Il Decreto Legislativo 24 giugno 1998 n. 213 recante disposizioni relative all'introduzione dell'Euro, all'articolo 28, ha reso obbligatoriamente dematerializzati tutti gli strumenti negoziati o destinati alla negoziazione sui mercati regolamentati, e i titoli di Stato.

^{viii} G. OPPO, *Tramonto dei titoli di credito di massa ed esplosione dei titoli di legittimazione*, in *Riv. dir. civ.*, 1998, 647; G. CARRIERO, *La legge sulla dematerializzazione degli strumenti finanziari: tecniche giuridiche ed obiettivi*, in *Foro it.*, 1998, 309.

^{ix} M. RESCIGNO, *La nuova disciplina della dematerializzazione degli strumenti finanziari*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1999, 217.

^x A. BUSANI-C.M. CANALI, *Strumenti finanziari dematerializzati: circolazione, vincoli e conferimento in fondo patrimoniale*, in *Riv. not.*, 1999, 1059.

^{xi} B. LIBONATI, *Titoli di credito e strumenti finanziari*, Milano, 1999, 36.

^{xii} L. MORVIDI, *Il patrimonio familiare*, Udine, 1941, 92; A. AZARA, *Del patrimonio familiare*, in *Comm. D'Amelio*, Firenze, 1940, I, 426.

^{xiii} M. STELLA RICHTER, *Dei rapporti patrimoniali tra coniugi secondo il nuovo codice civile*, in *Riv. dir. civ.*, 1940, 47.

^{xiv} A. BUSANI-C.M. CANALI, *Strumenti finanziari dematerializzati: circolazione, vincoli e conferimento in fondo patrimoniale*, cit., 1059. Nello stesso senso anche RUOTOLO, *Conferimento in fondo patrimoniale di titoli azionari*, in *Studi e Materiali*, 2009, 394, nonché C. CARUSO-G. CURTI, *La conferibilità degli strumenti finanziari dematerializzati nel fondo patrimoniale*, in *Dir. fam. pers.*, 2001, 1125.

^{xv} Articolo 167 del codice civile.

^{xvi} Articolo 168, comma II, del codice civile.

^{xvii} Articoli 168 e 169 del codice civile.

^{xviii} E. GABRIELLI, *Regime patrimoniale della famiglia*, cit., 388.

^{xix} E. GABRIELLI, *Regime patrimoniale della famiglia*, cit., 388.

^{xx} M.L. CENNI, *Trusts e fondo patrimoniale*, cit., 523.

^{xxi} M. L. CENNI, *Trusts e fondo patrimoniale*, cit., 523.

^{xxii} Sul tema si veda il mio *Trust e società*, Torino, 2008 e, più diffusamente il mio *Il trust come organizzazione complessa*, Milano, 2010.

^{xxiii} Non è in realtà questo l'unico rapporto di agenzia individuabile nel trust. Sul tema si veda il mio *Trust e società*, Torino, 2008 e, più diffusamente il mio *Il trust come organizzazione complessa*, Milano, 2010.

^{xxiv} Per un approccio estremamente chiaro ai problemi di *agency costs* nella società e nel diritto cfr. E.A. POSNER, *Agency Models in Law and Economics*, in John M. Olin Law and Economics Working Papers, University of Chicago Law School, Paper no. 79, The Coase Lecture, Winter 2000, 12 pp. (scaricabile seguente indirizzo web <http://www.law.uchicago.edu/Lawecon/workingpapers.html>). E' in ogni caso molto vasta la letteratura economica e di analisi economica del diritto, che si è occupata di *agency costs*, tra molti, a titolo meramente esemplificativo, si veda F. EASTERBROOK-D. FISCHEL, *Close Corporation and Agency Costs*, 38 Stan. Law Rev 371 (1986); S. SHAVELL, *Risk Sharing and Incentives in the principal-Agent Relationship*, in 93 Bell Jour. of Economics 541 (1979); G. BAMBERG-K. SPREMANN ET AL., *Agency Theory, Information and Incentives*, Berlin, 1987; S.A. ROSS, *The Economic Theory of Agency, The principal's Problem*, 63 Economic American Rev. 134 (1973); J.H.PRAIT-R. ZECHKAUSER, ed., *Principal and Agent, The structure of Business*, Boston, 1985; M. JENSEN-W. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 Jour. of Financial Economics 305 (1976); S.J.GROSSMANN-O.D. HART, *An Analysis of principal and Agent Problem* in 51 Econometrica 7 (1983); D. SCOTTI, *Agency Costs and Corporate Governance* (voce), in *The New Palgrave*

² Articolo 168 comma I del codice civile.

³ Articolo 168 comma II del codice civile.

Dictionary of Economics and the Law, London-New York, 1998, 26; F. GJESDAL, *Information and Incentives: The Agency Information Problem*, 49 *Rev. of Economics Studies* 373 (1982); J.J. LAFFONT- D. MARTIMOR, *The Theory of Incentives. The principal-Agent Model*, Princeton, 2002; nella letteratura giuridica italiana, si veda per tutti F. SARTORI, *La teoria economica dell'agency e il diritto: prime riflessioni*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2001, 607.

^{xxxv} J.J. LAFFONT- D. MARTIMOR, *The Theory of Incentives. The principal-Agent Model*, cit., 8-27, ove gli autori ponendo al centro della scienza economica, e dunque anche del rapporto di *Principal & Agent*, la teoria degli incentivi, incominciano così il loro volume: «*It is surprising to find that Schumpeter does not mention the word "incentives in his monumental history of economic thoughts*»

^{xxxvi} K.J. ARROW, *The Economics of Agency*, in PRATT, ZECHKAUSER, ed., *Principal and Agent, The structure of Business*, cit. 40; R. COOTER, *On Allocative Distortion in Problems of Self-selection*, 15 *The RAND Journ. of Economics* 568 (1984); F. GJESDAL, *Information and Incentives: The agency Information Problem*, cit., 373; S.J. GROSSMANN-O.D. HART, *An Analysis of principal and Agent Problem*, cit., 7; D.M. KREPS, *A Course in Microeconomic Theory*, Princeton, 1990, 578; M. HARRIS, A. RAVIV, *Optimal Incentive Contracts with imperfect information*, 20 *Jour. of Economic Theory* 231 (1979); S.A. ROSS *The Economic Theory of Agency, The principal's Problem*, cit. 134; S. SHAVELL, *Risk Sharing and Incentives in the Principal and Agent Relationship*, cit., 55; nella letteratura italiana di analisi economica del diritto, cfr. F. SARTORI, *La teoria economica dell'agency e il diritto: prime riflessioni*, cit., 2001, 620.

^{xxxvii} ARROW, *Uncertainty and The Welfare Economics of Medical Care*, 53 *Am. Economic Rev.* (1963) 91; K.J. ARROW, *The Economics of Agency*, in PRATT, ZECHKAUSER, ed., *Principal and Agent, The structure of Business*, cit. 37; B. HOLVSTRÖM, *Moral Hazard and Observability*, 10 *Bell Journ. of Economics* 74 (1979); HOLVSTRÖM, *Moral Hazard in Teams*, 13 *Bell Journ. of Economics* 324 (1982); E. HELPMAN-J.J. LAFFONT, *On Moral Hazard in General Equilibrium Theory*, 10 *Jour. of Economic Theory* 8 (1975); R. GUESNERIE-J.J. LAFFONT, *A Complete Solution to a Class of Principal-Agent Problems with an Application to the Control of a Self-Managed Firm*, 25 *Journ. of Public Economics* 3 (1984); D.M. KREPS, *A Course in Microeconomic Theory*, Princeton, 1990, 578; V. PAULY, *The economics of Moral Hazard*, 88 *Quarterly Jour. of Economics* 44 (1968); PAULY, *Overinsurance and public provision of Insurance: The Roles of Moral Hazard and Adverse Selection*, 88 *Quarterly Jour. of Economics* 62 (1974); ZECHKAUSER, *Medical Insurance: A Case Study of the Trade-Off Between Risk Spreading and Appropriate Incentives*, 2 *Journ. of Economics Theory* 10 (1970); S.A. ROSS *The Economic Theory of Agency, The principal's Problem*, cit., 134; J.A. MIRLEES, *The Theory of Moral Hazard and Unobservable Behavior: part I*, Oxford, 1965; M. ROTHSHILD-T.E. STIGLITZ, *Equilibrium in Competitive Insurance Markets*, 90 *Quarterly Jour. of Economics* 541 (1976); S. SHAVELL, *On Moral Hazard and Insurance*, 93 *Quarterly Jour. of Economics* 541 (1979); S.J. GROSSMANN-O.D. HART, *An Analysis of principal and Agent Problem*, cit., 7; J.H. PRATT-R. ZECHKAUSER, ed., *Principal and Agent, The structure of Business*, cit., 5; nella letteratura italiana di analisi economica del diritto, cfr. SARTORI, *La teoria economica dell'agency e il diritto: prime riflessioni*, cit., 2001, 615.

^{xxxviii} Chiaramente la parola *delegato* è qui usata in senso atecnico per identificare l'*agent*, per l'appunto chiamato dalla letteratura economica d'oltre Oceano anche *delegato*. Sicché, d'ora innanzi, andrà intesa in tal senso ogni qualvolta sia scritta in corsivo.

^{xxxix} La parola *delegante* è qui usata in senso atecnico per identificare il *principal*, per l'appunto chiamato dalla letteratura economica d'oltre Oceano anche *delegante*. Sicché, d'ora innanzi, andrà in tal senso intesa ogni qualvolta sia scritta in corsivo.

^{xl} E.A. POSNER, *Agency Models in Law and Economics*, cit., 2.

^{xli} Cfr per tutti E.A. POSNER, *Agency Models in Law and Economics*, cit., 3.

^{xlii} Per un'analisi matematica del modello cfr. per tutti J.J. LAFFONT-D. MARTIMOR, *The Theory of Incentives. The Principal-Agent Model*, cit., 33 e seguenti.

^{xliii} Sicché si avrà

$$C = S + f(r),$$

ove il compenso dell'*agent* C, corrisponderà alla sommatoria di S, importo corrisposto per garantire l'*agent* dagli imprevisti e $f(r)$, l'ulteriore premio calcolato in funzione dei risultati.

^{xliiii} Si veda U. MATTEI-A. GALLARATI, *Economia politica del diritto civile*, Torino, 2009.

^{xlv} Sul tema si veda T. AULETTA, *Il fondo patrimoniale*, cit., 259 e seguenti.