

CAPITOLO II

(GLI *APTS* E L'ANALISI ECONOMICA DEL DIRITTO)

SOMMARIO: 1. Premessa: differenti prospettive di studio – 2. *APTs* & *EAL*: la prospettiva microeconomica – 3. *APTs* & *EAL*: la prospettiva macroeconomica. Considerazioni preliminari – 3.1 La *quaestio* degli Stati quali massimizzatori razionali – 3.2 Gli effetti della competizione intergiurisdizionale – 3.3 Alcune osservazioni integrative: in generale... – 3.4 ...e con riferimento alla competizione interstatale negli U.S.A. – 3.5 La competizione intergiurisdizionale in materia di *self-settled Spendthrift Trusts* – 3.6 Conclusioni sulla competizione interstatale in materia di *APTs*. Cenni sulla realtà italiana.

1. PREMESSA: DIFFERENTI PROSPETTIVE DI STUDIO

Lo studio degli *Asset Protection Trusts*, può essere condotto, sotto il profilo dell'analisi economica del diritto, da due punti di vista diversi.

A fini di mera classificazione, si può dire: dal punto di vista microeconomico¹, oppure da quello macroeconomico².

Così, nel primo caso, si può studiare le conseguenze, in termini di efficiente/inefficiente allocazione delle risorse, all'interno di un sistema giuridico, della validità dei *self-settled Spendthrift Trusts*. Ovverosia quei *trusts* di matrice americana, che contemplano i disponenti quali beneficiari del reddito prodotto dal *trust fund* (o delle anticipazioni di capitale), da soli o unitamente ai membri della loro famiglia nucleare; e che producono, a prescindere dagli effetti sul principio della responsabilità patrimoniale del debitore, al pari di tutte le altre *species* del *genus* 'trust', un effetto di separazione, oltre che

¹ La microeconomia è quella branca della teoria economica che studia il comportamento degli agenti economici (quali lavoratori, consumatori, investitori, imprese, eccetera) che operano nelle singole economie.

² La macroeconomia è invece quella branca della teoria economica che si occupa dello studio delle grandezze c.d. aggregate, le quali dipendono in qualche modo dalla 'somma' delle grandezze microeconomiche (ovvero dai comportamenti microeconomici globali dei consumatori).

tra il patrimonio del *trust* e il patrimonio personale del *trustee*³, anche tra il *trust fund* e il patrimonio personale del disponente (nei limiti della revocatoria).

Un approccio di questo tipo è utile per verificare se il riconoscimento, in Italia, degli *APTs*, eseguito ai sensi e per gli effetti della Convenzione de L'Aia sui *trusts*, possa portare a una proficua distribuzione delle suddette risorse, nell'ottica dell'intera collettività. Nel secondo caso, si può, invece, studiare se l'introduzione e il costante incremento di *statute laws* che ammettono gli *APTs*, possa condurre all'eliminazione delle *laws of trusts* inefficienti, ai fini del *forum shopping*, correlato all'internalizzazione dei rapporti giuridici e alla globalizzazione dei mercati; e per quanto concerne l'Italia, quale possa essere la strategia migliore, qualora altri Paesi contigui di *civil law* decidano di convalidare gli *APTs*, sul loro territorio, alla luce della relativa ratifica della CAT.

2. *APTs* & *EAL*: LA PROSPETTIVA MICROECONOMICA

Per quanto concerne l'analisi degli effetti del riconoscimento degli *APTs*, in Italia, ai fini della valutazione sull'efficienza (o inefficienza) dell'allocazione delle risorse interne, si ritiene opportuno fare riferimento a quanto già scritto, di recente, da un Autore che ha studiato il rapporto tra la disciplina degli atti di destinazione di cui all'art. 2645-ter CC e quella dell'art. 2740 CC, sotto il profilo dell'analisi economica del diritto⁴.

³ In Italia, in forza del testo degli artt. 2 e 11 della Convenzione de L'Aja del 1° luglio 1985, *relativa alla legge applicabile e al riconoscimento dei trust* (CAT).

⁴ Cfr. G.R. ELGUETA, *Il rapporto tra l'art. 2645-ter c.c. e l'art. 2740 c.c.: un'analisi economica della nuova disciplina*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 2007, I, p. 185 ss.

Autore, che, conformandosi all'opinione di quella dottrina che ha letto nell'inciso "*interessi meritevoli di tutela [...] ai sensi dell'art. 1322, secondo comma*" l'esigenza di realizzare finalità di pubblica utilità⁵, ha concluso il proprio lavoro, osservando che "*al fine di bilanciare i costi sociali prodotti dall'art. 2645-ter c.c. si dovrebbe ritenere necessario che l'interesse realizzato dal disponente non sia semplicemente metaindividuale ma sia di carattere superindividualistico, cioè tale da proiettare la sue esternalità positive sulla collettività dei consociati*"⁶.

Ciò detto, anche se si ritiene appropriato riadattare alle circostanze di specie il risultato del lavoro in oggetto, per l'occasione si deve segnalare quanto segue.

Come accennato nell'Introduzione, mentre il giudizio sulla meritevolezza degli interessi sottesi a un atto di destinazione ha di per sé senso, alla luce del testo dell'art. 2645-ter CC, lo stesso giudizio non ha, di principio, significato, dal punto di vista del diritto civile, nel caso del *trust*.

Perché una volta ratificata la CAT e, quindi, "*una volta riconosciuto che il trust fa parte del nostro ordinamento, la meritevolezza degli interessi che esso promuove deve essere data per acquisita*"⁷.

Nondimeno, è dal punto di vista dell'analisi economica del diritto che il predetto giudizio di meritevolezza assume rilevanza, nel caso dei *trusts*, perché si trasforma e si converte in giudizio di efficienza.

⁵ Cfr. F. GAZZONI, *Osservazioni*, in M. BIANCA (CUR.), *La trascrizione dell'atto negoziale di destinazione*, Giuffrè, Milano 2007, p. 209 ss, p. 217.

⁶ Cfr. ELGUETA, *Il rapporto tra l'art. 2645-ter c.c. e l'art. 2740 c.c.* (4), p. 215.

⁷ Cfr. A. GAMBARO, *Trust* (Voce), in *Digesto delle Discipline Privatistiche*, UTET, Torino 1999, Vol. XIX, p. 449 ss, p. 466. Vedasi anche, sul punto, INTRODUZIONE, nota 35. Conforme è, di fatto, anche ELGUETA, *Il rapporto tra l'art. 2645-ter c.c. e l'art. 2740 c.c.* (4) (cfr. passaggio di cui alle pp. 209-210).

Infatti, se il criterio per determinare se vi sia, segnatamente, un'efficiente allocazione delle risorse è quello che l'utilità prodotta a vantaggio della categoria dei *settlers*/disponenti superi, e quindi sia potenzialmente in grado di compensare, i costi subiti dagli altri consociati (secondo il principio di Kaldor-Hicks⁸), allora è *in re ipsa* che, in analogia a quanto avviene per gli atti di destinazione, anche i *trusts* devono realizzare, in termini di analisi economica del diritto, un interesse generale per la collettività.

In altre parole, l'esigenza di una ricaduta collettiva delle utilità concretizzate attraverso l'istituzione di un *APT* nasce, al pari di quanto accade per l'attuazione dell'effetto separativo connesso all'istituzione di un atto destinato *ex art. 2645-ter* CC, esclusivamente da ragioni di efficienza economica.

Perciò, anche per bilanciare i costi sociali prodotti da un *APT*, occorrerebbe che l'interesse realizzato da questo strumento giuridico sia quello di avvantaggiare non solo il *settlor* in quanto tale, bensì altri membri di una categoria socialmente rilevante facente capo al *settlor* medesimo; ai fini, come detto, di poter proiettare "*le sue esternalità positive sulla collettività dei consociati*"⁹.

Cosicché, si potrebbe discutere in merito all'efficienza, in termini di allocazione delle risorse, degli *APTs* istituiti da quei professionisti (quali medici, avvocati, commercialisti, eccetera) che, a fronte di un innalzamento repentino della litigiosità di sistema e di un conseguente incremento dei costi assicurativi per i danni prodotti nell'esercizio dell'attività professionale, sentano l'esigenza di

⁸ Sul principio di Kaldor-Hicks cfr. R. COOTER – U. MATTEI – P.G. MONATERI – R. PARDOLESI – T. ULEN, *Il Mercato delle Regole*, Il Mulino, Bologna 1999, p. 65 ss.

⁹ Cfr. nota 6.

ricorrere all'utilizzo di strumenti di protezione patrimoniale *pro futuro*.

In questo caso, infatti, all'utilità prodotta a beneficio dei vari disponenti dei *trusts* si unirebbe quella per la collettività, consistente nella riduzione dei costi delle polizze assicurative per i danni a terzi, indotta dall'incremento delle istituzioni di *APTs*.

Questo, anche se sarebbe difficile declamare la piena efficienza economica, in sé e per sé, degli strumenti giuridici in oggetto, anche perché il potenziale beneficio per la collettività di cui sopra non sarebbe un effetto diretto dell'istituzione degli *APTs*, bensì un effetto indiretto, causato dall'intervento degli organi amministrativi delle compagnie assicurative. Mentre potrebbe, al limite, costituire un beneficio diretto per la collettività, quello inerente allo sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali e dell'economia in generale, di cui si è parlato nel Capitolo I¹⁰.

Inoltre, segnatamente, per quanto concerne il sistema 'Italia', occorre fare alcune considerazioni integrative.

In primo luogo, nel nostro ordinamento non sono riconosciuti i *punitive damages*; e di conseguenza le preoccupazioni, sia pur crescenti, nella prassi, tra i professionisti che esercitano l'attività medica, hanno, nel senso sopra descritto, minor valore.

In secondo luogo, il nostro sistema giuridico non sconta ancora un tasso di litigiosità pari a quello americano; anche se, perfino in questo senso, i segnali attestati dal numero, sempre maggiore, delle sentenze emesse, di anno in anno, dalla Corte di Cassazione, non appaiono incoraggianti.

¹⁰ Cfr. CAPITOLO I, paragrafo 7, nota 103.

Infine, non sono richiamabili, tutti gli altri benefici di ordine pubblico presuntivamente apportati dal riconoscimento degli *APTs* nel sistema americano, di cui si è parlato sempre nel Capitolo I¹¹; essendo gli stessi esclusivamente legati alla realtà degli U.S.A. e non esportabili nel nostro sistema.

Sicché ne risulta che, al di fuori delle ipotesi sopra richiamate, si deve concludere che il riconoscimento degli *APTs* sarebbe inefficiente, dal punto di vista microeconomico, ai fini della distribuzione delle risorse all'interno del sistema italiano¹².

Diverso potrebbe essere, invece, almeno di principio, il giudizio per quanto concerne i *trusts discrezionali*, che, come si è visto, negli U.S.A. sono equiparati, ai fini della protezione dei creditori del *settlor*, agli *APTs*.

Perché, a priori, non è possibile stabilire chi siano i beneficiari potenziali di un *trust* appartenente alla *species* in questione; e quindi il giudizio deve intendersi sospeso, come per gli atti destinati, alle circostanze concrete del caso.

¹¹ Cfr. CAPITOLO I, paragrafo 7.

¹² Come lo sarebbe (inefficiente), a maggior ragione, se si applicasse il criterio regolarmente utilizzato dagli economisti per valutare l'efficienza di una determinata allocazione delle risorse: vale a dire il criterio di Pareto. Ai sensi del quale una determinata allocazione X si dice preferita, nel senso di Pareto o Pareto superiore, a un'altra allocazione Y, qualora sia in grado di migliorare la posizione di almeno un soggetto mantenendo perlomeno pari all'allocazione Y il livello di soddisfazione degli altri consociati. Ne risulta allora evidente che, come ha sottolineato ELGUETA, "*l'adozione di tale criterio metterebbe fin da subito in crisi la tenuta, in termini di efficienza, della disciplina in esame* (segnatamente l'art. 2645-ter CC, ma lo stesso discorso vale anche per l'*APT*, *Ndr*) *se solo si consideri che la classe dei creditori del disponente, a seguito della riduzione della garanzia generica, si troverà inevitabilmente in una situazione deteriore rispetto a quella antecedente all'atto di destinazione*" (cfr. ELGUETA, *Il rapporto tra l'art. 2645-ter c.c. e l'art. 2740 c.c.* (4), p. 186).

3. *APTs* & *EAL*: LA PROSPETTIVA MACROECONOMICA.

CONSIDERAZIONI PRELIMINARI

Come accennato, dal punto di vista macroeconomico, l'obiettivo è di verificare se le leggi degli Stati che riconoscono gli *Asset Protection Trusts* possano considerarsi positive per il mercato o no.

Numerose giurisdizioni, sia di diritto americano sia *offshore*, competono, oggi, nel *business* degli *Asset Protection Trusts*¹³.

Ora, tenuto conto di quanto esposto nel capitolo precedente, si deve dire che le normative sugli *APTs*, apparentemente discutibili, sono per questo motivo altresì inefficienti? Oppure, alzano il livello della competizione interstatale e favoriscono l'eliminazione delle *trust laws* mediocri, a vantaggio delle migliori¹⁴ (*rectius*, a vantaggio di quelle meglio rapportate alle esigenze odierne)?

Poste le domande, cerchiamo di dare delle risposte.

3.1 LA *QUAESTIO* DEGLI STATI QUALI MASSIMIZZATORI RAZIONALI

In campo privatistico, la competizione imprenditoriale genera livelli di produzione efficienti, quando ciascun'impresa continua a produrre

¹³ Si noti peraltro che, sempre in materia di *trusts*, la competizione interstatale, tra le giurisdizioni americane e quelle *offshore*, opera oggi anche su un altro fronte, ovverosia quello della loro durata e, quindi, della disciplina della *Rule Against Perpetuities*. Questa regola, che invalida i *future interests* (cioè, per dirla alla RUDDEN, i diritti sulle *things as wealth*, privi della facoltà di godimento – cfr. B. RUDDEN, *Things as Things and Things as Wealth*, in 14 (1994) *Oxford Journal of Legal Studies* 81), che potrebbero essere assegnati troppo lontano nel tempo, “*now, more than three hundred years after it was enunciated [the Rule] is being challenged and even repealed in a rapidly increasing number of states*”. Con gli effetti che sono stati riassunti in *Dynasty Trusts and The Rule Against Perpetuities*, in 116 (2002-2003) *Harvard Law Review* 2558.

¹⁴ Cfr. S.E. STERK, *Asset Protection Trusts: Trust Law's Race To The Bottom?*, in 85 (1999-2000) *Cornell Law Review* 1035, p. 1056.

beni fintanto che i suoi costi di realizzazione di un altro bene eguagliano il prezzo che un acquirente è disposto a pagare per quel bene. Superata questa soglia, la produzione di nuovi beni non giustifica più l'impegno dell'impresa.

Siccome le imprese sono interessate a incassare, fanno tutte la stessa scelta: producono beni fino a quando il costo marginale eguaglia il prezzo; e quindi, se e soltanto se c'è un acquirente che è disposto a pagare il costo marginale di produzione¹⁵.

La premessa è, ovviamente, che ogni impresa agisca in modo razionale, nel proprio interesse, per massimizzare i suoi profitti; in caso contrario, se le imprese agissero contro i loro interessi (o omettessero di tenerne conto), la competizione non potrebbe generare livelli di produzione efficienti¹⁶.

Parimenti, perché la competizione tra Stati possa creare leggi efficienti (segnatamente, nel campo dei *trusts*), occorre che (*condicio*

¹⁵ *Ibidem*. In economia (e in finanza), il costo marginale rappresenta la variazione dei costi totali di produzione che si verifica quando si modifica di un'unità la quantità prodotta. Matematicamente, la funzione del costo marginale (CMA) è espressa dalla derivata della funzione dei costi totali (CT) rispetto alla quantità prodotta (Q). Là dove i costi totali sono classificati in costi fissi (CF), indipendenti dalla quantità prodotta, in quanto derivanti dagli investimenti in capitale fisso, e costi variabili (CV), pari al prodotto tra il costo variabile unitario Cu (materie prime, semilavorati, prodotti finiti intermedi, energia, lavoro) e la quantità prodotta. Sicché si può scrivere che $CT=CF+CV= CF+Cu*Q$. Si noti che poiché si deriva rispetto alla quantità, i costi fissi rimangono una costante che non influenza la derivata.

¹⁶ Cfr. E. RUBIN, *Rational States?*, in 83 (1997) *Virginia Law Review* 1433, p. 1438. L'Autore osserva che gli economisti non presumono che tutte le imprese agiscano razionalmente nel loro interesse. Infatti, alcuni imprenditori possono non essere interessati a massimizzare i profitti; nondimeno essi sono destinati a scomparire dal mercato, a causa del processo di selezione naturale (darwiniano). Per contro, se tutte le imprese agissero in modo irrazionale, sarebbe ben difficile affermare che la competizione possa generare livelli di produzione efficienti.

sine qua non) ciascuno Stato agisca nel proprio interesse, quando deve stabilire il regime giuridico da adottare¹⁷.

Tuttavia, la premessa che gli Stati agiscano in modo razionale, nel loro interesse, è più discutibile rispetto a quella che le imprese operino in tal senso.

In primo luogo, vi è il problema di definire l'interesse di uno Stato¹⁸.

Lo Stato, come l'impresa (*rectius*, nello specifico, l'impresa che agisce sotto la veste giuridica di società), è un ente collettivo costituito da mandanti (*principals*) e mandatari (*agents*).

In una società, i mandanti e i loro interessi sono di regola facilmente identificabili. Infatti, i mandanti di una società sono gli azionisti, che hanno tutti lo stesso scopo, ovverosia massimizzare il ritorno dei loro investimenti.

Pertanto è ragionevole ritenere che l'interesse di una società sia quello di massimizzare i profitti degli azionisti/*principals*, una volta risolti i problemi legati ai costi degli *agents*/mandatari¹⁹.

Per quanto concerne lo Stato, invece, la questione è più complicata.

Innanzitutto, non è chiaro chi siano i *principals* di uno Stato: sono soltanto coloro che vi risiedono (e, in questo caso, i cittadini o gli aventi diritto al voto), oppure anche chi potrebbe risiedervi in futuro²⁰?

¹⁷ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1056.

¹⁸ *Ibidem*.

¹⁹ Cfr. RUBIN, *Rational States?* (16), pp. 1438-1439, dove sono analizzati i problemi di mandato/*agency* e di trasmissione delle informazioni quali variabili indipendenti che limitano l'efficienza di un'impresa (e sono definiti problemi di trasmissione quelli che si verificano quando gli amministratori trasmettono istruzioni ai loro subordinati per la relativa implementazione).

²⁰ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1057.

Non solo. A differenza di quanto succede per gli interessi degli azionisti di una società (che sono rivolti alla massimizzazione dei profitti), gli interessi dei *principals* di uno Stato possono essere in contrasto tra loro, a prescindere da come si definisca la categoria.

Autorevole dottrina americana ha sostenuto che non esista un metodo democratico (o non tirannico) per aggregare gli interessi individuali in un unico, coerente, interesse sociale²¹.

Gli Autori che studiano la competizione intergiurisdizionale semplificano, di regola, tutti questi problemi e assumono che sia possibile identificare un soggetto residente, il c.d. consumatore modello (*representative [resident] consumer*), alla tutela degli interessi del quale lo Stato dovrebbe tendere²².

²¹ Cfr. K.J. ARROW, *A difficulty in the Concept of Social Welfare*, in AA.VV., *Collected Papers of Kenneth J. Arrow: Social Choice and Justice*, 1983, 1, pp. 4-7.

²² Cfr. W.E. OATES & R.M. SCHWAB, *The Allocative and Distributive Implications of Local Fiscal Competition*, in D.A. KENYON & J. KINCAID (EDS.), *Competition Among States and Local Governments*, 1991, p. 127 ss, p. 130 (dove si presume che l'obiettivo di un governo locale sia quello di massimizzare l'utilità del *representative resident consumer*). Cfr. anche W.E. OATES & R.M. SCHWAB, *Economic Competition Among Jurisdictions: Efficiency Enhancing or Distortion Inducing?*, in 35 (1988) *Journal of Public Economy* 333, pp. 339-341 (dove sono analizzati gli interessi del *representative consumer* e viene assunto quale parametro di riferimento il modello del *media-voter*). Si noti che un Autore ha criticato questo approccio, sostenendo che il ruolo di chi governa la società sia quello di fornire quei servizi che la cittadinanza ritiene indispensabili, ma che il mercato, a causa della sua struttura, non è in grado di offrire (cfr. P.D. ENRICH, *Saving the States from Themselves: Commerce Clause Constraints on State Tax Incentives for Business*, in 110 (1996) *Harvard Law Review* 378, p. 403). Tuttavia, se il patrimonio è 'volatile', in un mercato globale competitivo, un governo non può imporre su di esso oneri/tasse maggiori rispetto ai benefici che il patrimonio stesso genera, perché in caso contrario quest'ultimo si sposterebbe in un'altra giurisdizione. Sicché OATES & SCHWAB hanno rilevato che, alla fine, tutte le tasse finiscono per essere delle "benefit taxes" (OATES & SCHWAB, *The Allocative and Distributive Implications of Local Fiscal Competition*, *ut supra*, p. 131). Per concludere, il modello del *representative resident*, anche se problematico (a causa della potenziale differenza di interessi tra i vari residenti), diventa più plausibile per i governi, se si assume che i residenti insoddisfatti dalle scelte dei loro vicini possano sempre decidere di spostarsi in un'altra giurisdizione (cfr. M. TIEBOUT,

Oppure, qualificano come *welfare-maximizing state*, uno Stato che prende le sue decisioni sulla base del rapporto costi-benefici determinato dalla somma dei costi e dei benefici per tutti i suoi residenti²³.

Ciò detto, anche dando per risolto il problema della definizione dell'interesse di uno Stato, perché si possa affermare che la competizione tra Stati generi regole efficienti, occorre altresì presupporre che i rappresentanti di uno Stato (i suoi *agents*) agiscano nell'interesse dei suoi residenti (*principals*).

Tuttavia, secondo la *public choice theory*, chi governa uno Stato non è incentivato a massimizzare il benessere (*welfare*) globale dei residenti²⁴.

In breve, se un rappresentante di governo è motivato dal desiderio di conservare e migliorare la sua posizione politica, costui cerca di sostenere le iniziative avallate dai gruppi organizzati, anche se i costi di tali iniziative (che possono essere distribuiti sull'intera popolazione) eccedono i benefici che ne traggono gli stessi gruppi

A Pure Theory of Local Expenditures, in 64 (1956) *Journal of Political Economy* 416, p. 419).

²³ Cfr. R.L. REVESZ, *Rehabilitating Interstate Competition: Rethinking the "Race-to-the-Bottom" Rationale for Federal Environmental Regulation*, in 67 (1992) *New York University Law Review* 1210, pp. 1220-1221, il quale ha riconosciuto che non tutti gli Stati hanno necessariamente interesse a perseguire la massimizzazione del benessere sociale, ma 'per semplicità' ha attribuito loro questo intento, a priori.

²⁴ Sulla *public choice theory* cfr. tra tutti J.M. BUCHANAN & G. TULLOCK, *The Calculus of Consent*, 1962, e M. OLSON JR., *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Goods*, 1965. I sostenitori della *public choice theory* ritengono che i rappresentanti di governo abbiano la tendenza a sovrastimare gli interessi dei gruppi piccoli ma organizzati e a sottostimare quelli dei consumatori e dei contribuenti.

organizzati²⁵. Mentre, se aspira ad accaparrarsi direttamente i benefici connessi allo sviluppo nello Stato di un nuovo *business* – per esempio tramite contributi alle sue campagne elettorali – tende a incoraggiarlo a prescindere dai costi (anche rilevanti) che esso può generare.

Ancora, perfino un pubblico ufficiale scrupoloso potrebbe sovrastimare il valore di un’iniziativa, se introdurla o trattenerla nello Stato generasse notevole pubblicità²⁶; e viceversa, potrebbe sottostimarne i costi d’ingresso o di conservazione, spesso distribuiti nel tempo, qualora essi creassero meno attenzione tra il pubblico.

Non solo.

Da un lato, chi governa potrebbe percepire che sia improbabile che la collettività possa accusarlo di aver promosso, oltre il lecito, una determinata iniziativa, perché nella fattispecie potrebbe non essere possibile accertare con precisione a che tipo di incentivo sia necessario ricorrere per farla entrare/trattenerla nello Stato²⁷. Mentre, dall’altro, se offrisse un incentivo scarso e il *business* andasse perduto, il pubblico potrebbe considerarlo responsabile per la perdita²⁸.

²⁵ Cfr. W.W. BRATTON & J.A. MCCAHERY, *The New Economics of Jurisdictional Competition: Devolutionary Federalism in a Second-Best World*, in 86 (1997) *Georgetown Law Journal* 201, p. 246.

²⁶ Cfr. ENRICH, *Saving the States from Themselves* (22), pp. 393-394: “By taking visible steps to encourage economic growth, [elected officials] can take credit for subsequent economic successes, whatever their actual causes, and avoid blame for any losses of jobs to other states that otherwise would have been attributed to them if they had failed to act”.

²⁷ *Idem*, p. 395.

²⁸ Cfr. N.A. NOTO, *Trying to Understand the Economic Development Official's Dilemma*, in *Competition Among States and Local Governments* (22), p. 251 ss, p. 254, il quale ha segnalato che i politici sono soggetti a critiche maggiori quando negano una concessione, e per questo si perde un investimento, piuttosto che

Quindi, si potrebbe dire che esista una sorta di parzialità di sistema che induce chi governa a fornire incentivi in eccesso, per attrarre nuovi *business*²⁹.

Detto questo, alcuni dei problemi di mandato legati all'amministrazione di uno Stato possono essere superati quando chi governa agisce facendo ricorso a leggi scritte piuttosto che alla negoziazione individuale³⁰.

E' vero che il teorema di ARROW si applica a tutte le forme di azione governativa, perché non esiste, a prescindere dalla tecnica cui si ricorra, un modo neutrale per associare gli interessi individuali dei cittadini³¹.

Tuttavia, la tecnica dell'aggregazione per legge non genera una particolare parzialità di sistema in rapporto agli incentivi per i nuovi *business*; e i problemi politici pratici, che inducono i rappresentanti di governo ad accordare incentivi sproporzionati, sono di gran lunga peggiori quando costoro operano su scala individuale invece di avvalersi delle procedure legislative³².

Infatti, quando uno Stato offre dei vantaggi tramite una legge che è generale e valida per tutti, la possibilità per le singole imprese di

quando la rilasciano, e in ragione di ciò si perdono risorse. Cfr. anche ENRICH, *Saving the States from Themselves: Commerce Clause Constraints on State Tax Incentives for Business* (22), pp. 393-394.

²⁹ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1058.

³⁰ *Idem*, p. 1059.

³¹ Cfr. nota 21.

³² Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1058. L'Autore ha aggiunto peraltro in nota che "*State officials may well offer overly generous incentives even by general legislation. A possible example is* (per quanto concerne gli U.S.A., *Ndr*) *state takeover legislation, which is general in form, but which a major local firm facing a hostile takeover bid often stimulates*". Cfr. sul punto anche R. ROMANO, *The Genius of American Corporate Law*, 1993, p. 57.

accaparrarsi benefici particolari è ridotta in modo significativo³³. Inoltre, fintanto che le imprese devono soddisfare dei requisiti di legge, chi governa si trova a essere in posizione più neutra (ovverosia di minor credito e minor responsabilità) in caso di entrata o di uscita di un'impresa da uno Stato.

Senza contare che il singolo rappresentante di Stato non può contrattare, per patteggiare favori politici con le nuove imprese³⁴.

A questo punto, però, occorre chiedersi: perché chi governa dovrebbe scegliere di agire *'ex lege'*, piuttosto che tramite negoziazione su base individuale?

Quando uno Stato cerca di attrarre più imprese, ciascuna delle quali crea un beneficio relativamente piccolo, il costo della negoziazione con la singola impresa può eccedere il valore che quest'ultima genererà eventualmente in seguito, anche nell'ipotesi in cui si tenga conto del vantaggio personale che i pubblici ufficiali potrebbero trarre dall'affare.

In questo caso, la legge costituisce una scelta preferibile: il legislatore redige una normativa che ritiene allettante e aspetta il ritorno in termini di benefici economici dell'iniziativa intrapresa³⁵.

Negli Stati Uniti d'America, le leggi sulla domiciliazione delle società rappresentano un chiaro esempio di disciplina generale diretta ad attrarre *business*.

³³ Cfr. R.A. EPSTEIN, *The Supreme Court, 1987 Term-Forward: Unconstitutional Conditions, State Power, and the Limit of Consent*, in 102 (1988) *Harvard Law Review* 4, pp. 29-31. Cfr. inoltre S.E. STERK, *Competition Among Municipalities as a Constraint on Land Use Exactions*, in 45 (1992) *Vanderbilt Law Review* 831, p. 852: "Government officials have more opportunity to discriminate in favor of particular developers when government acts through deal making rather than rule making".

³⁴ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1059.

³⁵ *Ibidem*.

Com'è stato opportunamente rilevato, il Delaware e gli altri Stati che hanno adottato leggi conformi, avrebbero potuto offrire i servizi di domiciliazione societaria su scala individuale, come avevano fatto molti Stati, fino alla fine del XIX secolo³⁶.

Tuttavia ciò non sarebbe stato nel loro interesse. Infatti, alla luce della forte domanda in materia, e del limitato vantaggio che i suddetti Stati avrebbero tratto dal singolo servizio di domiciliazione, i costi delle negoziazioni individuali avrebbero superato i benefici che ogni Stato avrebbe incamerato dalle domiciliazioni acquisite³⁷.

Non solo. Anche le società avrebbero avuto interesse a evitare gli Stati che avessero scelto di seguire la procedura di negoziazione su base individuale, con i relativi costi correlati, per optare a favore di quelli che avessero predisposto una legislazione generale³⁸.

Ora, la recente ondata di leggi sui *trusts* sembra seguire lo stesso schema.

Si ritiene che il beneficio che lo Stato dell'Alaska piuttosto che le isole Cook traggano dal singolo *trust* sia minimo, forse addirittura inferiore a quello che il Delaware ricava dalla domiciliazione di una società.

³⁶ Per una discussione sul sistema di *chartering* delle società utilizzato nell' '800 negli U.S.A. e sui motivi per i quali è stato abbandonato cfr. H.N. BUTLER, *Nineteenth-Century Jurisdictional Competition in the Granting of Corporate Privileges*, in 14 (1985) *Journal of Legal Studies* 129, pp. 138-163.

³⁷ Si noti che in dottrina vi è stato un vivace dibattito sui benefici che gli Stati trarrebbero da una domiciliazione societaria su base individuale. LAWRENCE FRIEDMAN ha sostenuto che la contrattazione del domicilio su scala individuale comporterebbe per il legislatore un tempo di negoziazione che avrebbe valore economico superiore al guadagno nascente dall'acquisizione del servizio (cfr. L.M. FRIEDMAN, *A History of American Law*, 1973, p. 447). Per contro HENRY BUTLER ha affermato che i guadagni erano comunque rilevanti fino a quando la competizione giurisdizionale li ha cancellati (cfr. BUTLER, *Nineteenth-Century Jurisdictional Competition* (36), p. 134).

³⁸ Cfr. BUTLER, *Nineteenth-Century Jurisdictional Competition* (36), pp. 156-163.

Introducendo leggi scritte seducenti per i *settlers*, le singole giurisdizioni sperano, però, di persuadere molti *trusts* a spostarsi nel loro sistema; e generare così vantaggi rilevanti, sulla base della quantità dei movimenti indotti³⁹.

La competizione per il *business* nel campo dei *trusts* differisce, peraltro, da quella vigente in ambito societario, perché riempire le casse dello Stato non sembra essere, allo stato dell'arte, il motivo principale che ha mosso le giurisdizioni che hanno emanato leggi favorevoli sui *trusts*.

Infatti, se il Delaware trae una significativa percentuale di reddito dai tributi (diretti/indiretti) dovuti per la domiciliazione delle società⁴⁰, le giurisdizioni che aspirano a divenire *trust havens* sembrano accontentarsi di portare *business* agli avvocati e alle istituzioni finanziarie locali, anche senza incamerare benefici fiscali diretti⁴¹.

³⁹ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1060.

⁴⁰ Cfr. ROMANO, *The Genius of American Corporate Law* (32), p. 6.

⁴¹ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), pp. 1060-1061. Un'altra spiegazione circa il perché dell'emanazione delle leggi sugli *Asset Protection Trusts* è quella che si focalizza sulla c.d. acquisizione regolamentata (*regulatory capture*). Secondo questa teoria, i gruppi d'interesse organizzati, inclusi gli ordini degli avvocati e le *trust companies*, cercano leggi che consentano loro di generare più *business*, anche a discapito degli altri soggetti residenti, creditori in particolare (per inciso, la teoria dell'acquisizione regolamentata è stata avanzata quale strumento di spiegazione anche per le leggi societarie favorevoli agli amministratori – cfr. J.C. COFFEE JR., *The Future of Corporate Federalism: State Competition and the New Trend Toward De Facto Federal Minimum Standards*, in 8 (1987) *Cardozo Law Review* 759, pp. 762-764; J.R. MACEY & G.P. MILLER, *Toward an Interest-Group Theory of Delaware Corporate Law*, in 65 (1987) *Texas Law Review* 469, p. 485). STERK, in *Asset Protection Trusts* (14), ha peraltro osservato, a p. 1060 (nota 126), che, fintanto che il patrimonio del *trust* è volatile, la competizione condurrebbe gli Stati a emanare leggi sui *trusts* allettanti per i *settlers* anche a prescindere da tutto ciò. Infatti, se la legge non fosse sufficientemente favorevole, i *settlers* sposterebbero i loro *trusts* altrove (a condizione, ovviamente, che i loro consulenti/fiduciari – gli avvocati su tutti – li avvisino circa i vantaggi derivanti dall'agire in tal senso).

In conclusione, per tutte le ragioni esposte, si può ritenere che i rappresentanti dello Stato agiscano in modo razionale, nell'interesse dei residenti (e non soltanto nell'interesse personale), e quindi che gli Stati agiscano in modo razionale nel loro interesse, quando emanano leggi scritte sui *trusts*⁴².

Sicché, si può considerare soddisfatta la premessa di partenza e si può procedere oltre, per verificare se la competizione interstatale possa effettivamente generare livelli di produzione legislativa efficienti in materia.

3.2 GLI EFFETTI DELLA COMPETIZIONE INTERGIURISDIZIONALE

Nel 1974, un Autore (CARY), esaminando lo *status* del diritto delle società della repubblica federale americana, osservò che, per soddisfare la sua volontà di sviluppare il mercato interno dei servizi societari, lo Stato del Delaware aveva creato una disciplina della materia indebitamente sbilanciata a favore degli amministratori e scarsamente protettiva per gli azionisti⁴³.

CARY aggiunse poi che gli altri Stati americani non avrebbero avuto altra scelta che seguire la strada percorsa dal Delaware. Qualora non lo avessero fatto e, quindi, non avessero previsto benefici analoghi per gli amministratori delle società domiciliate sul loro territorio, queste ultime si sarebbero spostate nel Delaware⁴⁴.

⁴² Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), pp. 1060-1061: “*The concerns about official self-dealing that arise when officials act in a deal-making mode are significantly less pressing*”.

⁴³ Cfr. W.L. CARY, *Federalism and Corporate Law: Reflections upon Delaware*, in 83 (1974) *Yale Law Journal* 663, p. 666.

⁴⁴ *Idem*, pp. 666-667.

Pertanto, anche se uno Stato avesse preferito imporre regole rigide a carico degli amministratori, esso non avrebbe agito in tal senso⁴⁵. La competizione intergiurisdizionale aveva originato una gara verso il basso (“*a race to the bottom*”), che avrebbe peggiorato la posizione degli azionisti⁴⁶.

Per questo motivo, l’Autore propose l’emanazione di un diritto federale delle società che prevedesse un *set* minimo di regole, vincolanti per le normative societarie dei singoli Stati degli U.S.A.⁴⁷. Nei venticinque anni successivi, la dottrina statunitense ha sostanzialmente screditato questo ragionamento.

Tre anni dopo, un altro Autore (WINTER) rilevò che se le riflessioni di CARY fossero state corrette (e il diritto del Delaware fosse stato effettivamente poco allettante per gli azionisti), i guadagni e i prezzi d’acquisto delle azioni delle società del Delaware sarebbero diminuiti, riflettendo la minor fiducia degli investitori nella gestione delle compagnie societarie ivi domiciliate⁴⁸.

Nondimeno, poiché gli amministratori hanno un forte interesse a che sia i guadagni che i prezzi d’acquisto delle azioni rimangano alti, costoro avrebbero a questo punto cercato di ricollocare le loro società, in uno Stato dotato di leggi più favorevoli agli incrementi di guadagno e di prezzo d’acquisto delle azioni.

Perciò, affermò WINTER, la competizione intergiurisdizionale aveva originato un’ottimizzazione dei vari regimi societari⁴⁹.

⁴⁵ *Ibidem*.

⁴⁶ *Idem*, p. 705.

⁴⁷ *Idem*, pp. 700-703.

⁴⁸ Cfr. R.K. WINTER JR., *State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation*, in 6 (1977) *Journal of Legal Studies* 251, p. 256.

⁴⁹ *Idem*, p. 290.

WINTER non è stato, peraltro, il primo a sostenere che la competizione tra gli Stati conduca a regole di governo più efficienti. Già nel 1956, un economista (TIEBOUT) aveva dichiarato che la competizione tra le amministrazioni locali (*municipalities*) genererebbe la produzione di servizi pubblici ottimali, perché i potenziali residenti potrebbero fare *shopping* tra le varie amministrazioni per scegliere quella che offra loro il complesso di servizi pubblici migliore⁵⁰.

Dal canto suo, poi, ogni amministrazione cercherebbe di attirare nuovi residenti, fino a quando essi producono più benefici che costi, consentendole così di fornire il suo paniere di servizi pubblici al costo medio più basso⁵¹.

Quindi, in sostanza, WINTER ha adattato la teoria di TIEBOUT al diritto delle società; e per inciso, così facendo, ha inaugurato una voluminosa letteratura sulla competizione per i servizi societari.

In tale contesto, vari Autori hanno individuato problemi strutturali che impedirebbero alla competizione tra gli Stati di sviluppare una gara verso l'alto ("*a race to the top*")⁵².

Tuttavia, l'articolo di WINTER ha spostato i termini del dibattito; e sono emersi numerosi studi pratici che, testando la sua tesi, secondo

⁵⁰ Cfr. TIEBOUT, *A Pure Theory of Local Expenditures* (22), pp. 418-420.

⁵¹ *Idem*, pp. 419-420.

⁵² Cfr. F.H. EASTERBROOK & D.R. FISHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, 1991, pp. 222-223 (i quali hanno peraltro concluso che, con riferimento agli U.S.A., anche se la competizione interstatuale non sarebbe in grado di promuovere una gara verso l'alto, nondimeno le leggi di diritto societario statali sarebbero più efficienti di una legge federale); ROMANO, *The Genius of American Corporate Law* (32), pp. 52-59 (là dove l'Autrice ha indicato i problemi di mandato che condurrebbero gli amministratori delle società a sostenere, e i legislatori statali a emanare, leggi inefficienti anti-acquisizione); W.W. BRATTON & J.A. MCCAHERY, *Regulatory Competition, Regulatory Capture, and Corporate Self-Regulation*, in 73 (1995) *North Carolina Law Review* 1861, pp. 1876-1903.

la quale le società si sarebbero riposizionate in Stati che avessero offerto leggi più favorevoli agli azionisti, hanno esaminato l'effetto della ricollocazione delle società sui prezzi delle azioni⁵³. Studi che hanno confermato quanto asserito da WINTER⁵⁴.

L'influsso di TIEBOUT sulla letteratura giuridica si è inoltre esteso al di là del dibattito sui servizi societari⁵⁵; e in generale l'argomentazione di fondo espressa da tutti gli Autori che hanno seguito l'approccio logico di TIEBOUT è che, se chi è chiamato a prendere le decisioni all'interno di uno Stato, decide razionalmente sui costi e i benefici legati all'ingresso di un nuovo *business*, ciascuno

⁵³ Cfr. R. ROMANO, *Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle*, in 1 (1985) *Journal of Law, Economics and Organization* 225, p. 225; M. BRADLEY & C.A. SCHIPANI, *The Relevance of the Duty of Care Standard in Corporate Governance*, in 75 (1989) *Iowa Law Review* 1; P. DODD & R. LEFTWICH, *The Market for Corporate Charters: "Unhealthy Competition" Versus Federal Regulation*, in 53 (1980) *Journal of Business Law* 259.

⁵⁴ Cfr. ROMANO, *Law as a Product* (53), pp. 14-24. Senza contare che la dottrina che ha scritto sul federalismo societario ha indotto chi sosteneva il bisogno di una disciplina comune U.S.A. ad accettare l'onere di dimostrare perché il diritto societario non sarebbe dovuto rimanere di competenza dei singoli Stati (cfr. L.A. BEBCHUK, *Federalism and the Corporation: The Desirable Limits on State Competition in Corporate Law*, in 105 (1992) *Harvard Law Review* 1435).

⁵⁵ Un Autore ha affermato che il diritto federale ambientale americano non terrebbe a sufficienza in considerazione i benefici della competizione tra gli Stati (cfr. R.L. REVESZ, *Federalism and Interstate Environmental Externalities*, in 144 (1996) *University of Pennsylvania Law Review* 2341, pp. 2342-2344; cfr. anche REVESZ, *Rehabilitating Interstate Competition* (23), pp. 1210-1212). Altra dottrina ha invece suggerito che la competizione tra le amministrazioni locali può frenarne la capacità di imporre sugli operatori immobiliari imposte indebite che distorcono il mercato (cfr. V. BEEN, *"Exit" as a Constraint on Land Use Exactions: Rethinking the Unconstitutional Conditions Doctrine*, in 91 (1991) *Columbia Law Review* 473, p. 478). Infine, un altro Autore ha sostenuto che, in generale, la competizione per il *business* tra gli Stati degli U.S.A. facilita l'integrazione economica a vantaggio della federazione, rendendo inutili gli interventi federali (cfr. C.P. GILLETTE, *Business Incentives, Interstate Competition, and the Commerce Clause*, in 82 (1997) *Minnesota Law Review* 447, p. 448).

Stato compete fino a quando i benefici marginali dell'industria integrativa non eccedono i costi marginali⁵⁶.

Ne discende che si può concludere che la competizione tra gli Stati è in grado di condurre, in campo pubblicistico (al pari di quella tra le imprese, in campo privatistico), alla produzione di risultati efficienti per ciascuno di essi, segnatamente in ambito legislativo⁵⁷.

3.3 ALCUNE OSSERVAZIONI INTEGRATIVE: IN GENERALE...

Un Autore (STERK) ritiene però che l'affermazione secondo la quale la competizione interstatale conduca a regole efficienti si fonderebbe su premesse utopistiche⁵⁸.

TIEBOUT ha, infatti, basato la propria tesi sui seguenti presupposti:

- i. che gli attori economici possano muoversi senza costi da una giurisdizione all'altra, alla ricerca del pacchetto di servizi pubblici che ritengono più attraente⁵⁹;
- ii. che essi abbiano un accesso informativo adeguato, alle politiche e alle pratiche di governo⁶⁰; e
- iii. che vi sia un numero di giurisdizioni in competizione tra loro, tale che alcune di esse possano offrire lo stesso complesso di servizi pubblici⁶¹.

⁵⁶ Cfr. su tutti GILLETTE, *Business Incentives, Intestate Competition, and the Commerce Clause* (55), p. 489. Di conseguenza le comunità agirebbero essenzialmente come 'price takers' e sarebbero incapaci di trarre benefici dai nuovi *business* tramite una redistribuzione delle imposte (cfr. OATES & SCHWAB, *The Allocative and Distributive Implications of Local Fiscal Competition* (22), p. 128).

⁵⁷ E per quanto concerne il mercato degli U.S.A., è altresì in grado di rendere superflue le discipline di fonte federale.

⁵⁸ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1063: "The general claim that interjurisdictional competition will lead to efficient regulation, however, is a claim that requires heroic assumptions".

⁵⁹ Cfr. TIEBOUT, *A Pure Theory of Local Expenditures* (22), p. 419.

⁶⁰ *Idem*, p. 420.

Condizioni che, secondo STERK, sarebbero irrealizzabili nella prassi⁶².

3.4 ... E CON RIFERIMENTO ALLA COMPETIZIONE INTERSTATUALE NEGLI U.S.A.

In aggiunta, con riferimento specifico al conflitto intergiurisdizionale degli U.S.A., STERK ha altresì sostenuto che la tesi che la competizione tra gli Stati generi regole efficienti, dovrebbe presupporre che le decisioni assunte da ciascuno di essi non producano effetti negativi, che si riversino sugli altri Stati della federazione⁶³.

⁶¹ *Idem*, p. 421. Cfr. inoltre STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1063: “[...] if a particular state offers a bundle of public goods and services that no other state duplicates, that state is in a position to extract economic rents from firms seeking that specific bundle”.

⁶² Senza contare che, sempre per questo Autore, “Beyond the assumption Tiebout identified, the claim that interjurisdictional competition generates efficient regulation also requires state officials to act as entrepreneurial decision makers, seeking to maximize the interests of state residents” (cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1063). E a questo proposito ha concluso che “To the extent that state officials behave as imperfect agents of state residents, the potential for inefficiency remains” (richiamandosi anche a quanto osservato da J.E. CHUBB in *How Relevant Is Competition to Government Policymaking?*, in *Competition Among States and Local Governments* (22), p. 57 ss, pp. 60-61). Oltre al fatto che, sempre a suo dire, “Furthermore, as the corporate literature makes clear, the claim that jurisdictional competition promotes efficient regulation also assumes that the private actors choosing among jurisdictions themselves behave as perfect agents for their principals” (cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1064, là dove, in nota, viene altresì richiamato quanto scritto da CARY in *Federalism and Corporate Law: Reflections upon Delaware* (43), p. 699. Il quale aveva messo in luce come, per contro, gli amministratori/*agents* di una società cerchino di massimizzare i loro interessi, che potrebbero essere in contrasto con quelli degli azionisti/*principals*. Mentre, sul punto, WINTER ha rilevato che il mercato dei capitali, il mercato industriale e quello per il controllo delle società impongono agli amministratori di agire sempre nell’interesse degli azionisti (cfr. WINTER JR., *State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation* (48), p. 289)).

⁶³ Infatti, “[...] if regulation generates externalities, state officials acting in the interests of their state have little reason to take them into account” (cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1064). Cfr. sul punto anche BRATTON & MCCAHERY, *The New Economics of Jurisdictional Competition: Devolutionary Federalism in a Second-Best*

Nondimeno, anche volendo assumere che non vi siano, nella prassi, le condizioni per garantire che la competizione tra Stati generi regole efficienti, da un punto di vista globale, ciò non significa che le singole leggi statali siano, per loro conto, inefficienti⁶⁴.

L'obiettivo di TIEBOUT era quello di ripudiare il luogo comune, che voleva che fosse impossibile stabilire se un governo sia in grado di fornire (o no) un livello efficiente di servizi pubblici⁶⁵.

Ora, se le premesse su cui si fonda la tesi di TIEBOUT non reggono (in termini di operatività), si deve tornare a ragionare sulla base del presupposto – non certificato dalle forze di mercato – della relatività dell'efficienza in forza della quale i governi forniscono i servizi pubblici, leggi incluse⁶⁶.

A questo punto, però, sempre con specifico riguardo alla realtà U.S.A., la domanda che la dottrina si è posta è la seguente: in questo mondo non ideale, che contempla leggi di mercato imperfette, i singoli Stati sono in grado di sviluppare regole più efficienti rispetto a quelle che potrebbe produrre un governo federale soggetto a vincoli di mercato inferiori⁶⁷?

World (25), pp. 231-233, e REVESZ, *Federalism and Interstate Environmental Externalities* (55), p. 2343.

⁶⁴ Come ammette la stessa dottrina che ritiene che non vi siano i termini per garantire che competizione interstatuale dia vita a discipline efficienti. Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1064: “*First, the question begs for a baseline: inefficient compared to what? Inefficiencies at the state level might be outmatched by inefficiencies generated by regulations at the national level. Second, the absence of the conditions necessary for competition to generate efficient regulation reveals nothing about the efficiency of a particular regulation*”.

⁶⁵ Come ritenuto, per contro, da R.A. MUSGRAVE, *The Voluntary Exchange Theory of Public Economy*, in 53 (1939) *Quarterly Journal of Economics* 213.

⁶⁶ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1065.

⁶⁷ *Ibidem*. Anche se lo stesso Autore ha segnalato che, nell'economia globale, perfino il governo federale degli U.S.A. è soggetto ad alcuni vincoli di mercato

La risposta sembra dipendere da quanto i presupposti del mondo reale differiscano da quelli su cui si fonda il ragionamento effettuato da TIEBOUT⁶⁸.

Se le esternalità rappresentano un problema serio, le leggi statali possono generare risultati perversi⁶⁹.

Allo stesso modo, se chi è chiamato a scegliere tra le varie giurisdizioni deve affrontare problemi considerevoli di selezione tra numerosi panieri composti da beni e servizi pubblici differenti, oppure se esistono ostacoli forti alla mobilità, è improbabile che l'esistenza di una competizione intergiurisdizionale possa fornire un beneficio (anche sul mero piano della comparazione) per la singola disciplina di Stato.

Per contro, se le questioni da regolamentare hanno a oggetto principalmente un gruppo di attori economici ben informati, che godono di considerevole mobilità e devono risolvere solo un numero limitato di problemi disciplinari, la competizione tra gli Stati può generare un risultato migliore di quello che potrebbe nascere da un sistema di regole imposte a livello federale, almeno quando le esternalità non assumono rilevanza preponderante⁷⁰.

(come, nel caso di specie, in materia di *trusts*, può essere quello rappresentato dal COOK ISLANDS INTERNATIONAL TRUST ACT).

⁶⁸ *Ibidem*.

⁶⁹ *Ibidem*.

⁷⁰ Cfr. BRATTON & MCCAHERY, *The New Economics of Jurisdictional Competition: Devolutionary Federalism in a Second-Best World* (25), pp. 262-263, là dove gli Autori *de quibus* hanno elencato i fattori che devono essere tenuti in considerazione per valutare se la competizione intergiurisdizionale possa dar vita a risultati migliori rispetto a quelli nascenti da una disciplina centralizzata, e a tal riguardo hanno dichiarato che “*A claim that competitive benefits redound from the vesting of regulatory authority at the junior level will be more plausible when: (1) the regulation is unbundled, (2) the regulation implicates no substantial interconnections with other jurisdictions or with later consumers, (3) all actors affected by the regulation*

3.5 LA COMPETIZIONE INTERGIURISDIZIONALE IN MATERIA DI *SELF-SETTLED SPENDTHRIFT TRUSTS*

Si può dire che il diritto dei *trusts* rappresenti il terreno ideale per la competizione legislativa.

Infatti, innanzitutto, i *trusts* sono estremamente mobili.

Perché, ad esempio, un *trust* californiano (*rectius*, retto dal diritto dello Stato della California) si ricollochi in Alaska (dove, per inciso, è ammessa l'istituzione degli *APT*s), nessun individuo deve cambiare domicilio.

Un *trust* viene riconosciuto come un '*trust* dell'Alaska' (o per meglio dire, domiciliato in Alaska) se uno dei *trustees* è una persona fisica ivi residente (o è una *trust company* avente sede in Alaska), se alcuni dei beni sono depositati in Alaska e se i registri del *trust* sono tenuti nello Stato dell'Alaska⁷¹.

Quindi, un cittadino californiano può creare un '*trust* dell'Alaska', istituendolo in California, nominando sé stesso come *co-trustee*, insieme a una *trust company* dell'Alaska, aprendo un piccolo conto corrente presso una banca dell'Alaska e organizzandosi in modo che la *trust company* conservi i registri del *trust*.

Ben pochi beni del *trust* devono essere spostati in Alaska, e l'iniziativa comporta uno sforzo di poco superiore rispetto a quello che deve compiere un altro cittadino californiano, per istituire un *trust* che dovrà essere gestito da una *trust company* con sede in California⁷².

are highly mobile, (4) all actors are well-informed, and (5) competitive pressures registered by all actors affected by the regulation determine its content. To the extent that one or more [of] these variables does not obtain, the case for competitive benefits weakens".

⁷¹ Cfr. ALASKA STATUTES § 13.36.35(c) 1998.

⁷² Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1066.

Come avviene per la domiciliazione delle società, ciò che cambia è solo il sito di pertinenza del *trust*⁷³.

Inoltre, le persone che hanno patrimoni significativi (ovverosia, i potenziali *settlers*) vengono spesso informate dai loro consulenti legali circa i vantaggi (relativi, nei termini sopra esposti) che la competizione tra giurisdizioni permette di conseguire.

Infine, poiché un *trust* può avere collegamenti di scarso peso con lo Stato prescelto, per il *settlor* non assume pressoché alcun rilievo la *quaestio* del pacchetto di beni e servizi pubblici offerti da tale Stato. L'unico fattore che interessa il *settlor*, è quello che attiene allo *status* giuridico del *trust*; vale a dire, la sua legge regolatrice⁷⁴.

⁷³ Si noti che, ai fini del discorso di cui a seguire nel testo, si presumerà che un *settlor* che crea un *trust* dell'Alaska, goda di tutti i benefici previsti dal diritto dell'Alaska, con riferimento a tutte le questioni che attengono al *trust*. Una premessa di questo tipo, viene spesso fatta con riferimento alle società, nel senso che i giudici invocano tipicamente la '*doctrine of internal affairs*' per applicare la legge dello Stato di costituzione della società a questioni che concernono i suoi vari diritti e doveri (cfr. *CTC Corp. v Dynamics Corp. Of Am.*, in 481 (1987) *United States Supreme Court Reports* 69, pp. 89-90; RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICT OF LAWS 1971, § 302(2); P.J. KOZYRIS, *Corporate Wars and Choice of Law*, in 1985 *Duke Law Journal* 1, pp. 17-18 (dove si è rilevato che prevarrebbe l'applicazione del diritto dello Stato di costituzione anche dopo la rivoluzione introdotta dalla *choice-of-law theory*). Per contro, anche nel diritto societario la legge dello Stato di costituzione può non essere sempre applicabile (cfr. RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICT OF LAWS 1971, § 302 Comment g).

⁷⁴ Cfr. BRATTON & MCCAHERY, *The New Economics of Jurisdictional Competition: Devolutionary Federalism in a Second-Best World* (25), pp. 266-267, i quali hanno segnalato che quando la competizione involge la 'vendita'/attribuzione di un determinato *status* giuridico, come nel caso delle domiciliazioni societarie, l'informazione, la mobilità e il paniere dei beni e servizi pubblici offerti non la inibiscono in modo rilevante. Essi hanno concluso che la fornitura di uno *status* giuridico porta alla sottoscrizione di una transazione bilaterale che è assimilabile a un'ordinaria compravendita di beni (il che risolve anche la *quaestio* della capacità imprenditoriale dei governi – cfr. p. 267).

Pertanto, l'insieme dei beni e dei servizi offerti da uno Stato non genera, di regola, impedimenti degni di nota, ai fini della competizione legislativa in materia di *trusts*⁷⁵.

Questo, in generale. Tuttavia, all'interno del sistema americano, le esternalità creano ostacoli rilevanti, ai fini dell'individuazione del modello di competizione legislativa più opportuno, anche nel campo dei *trusts*.

Segnatamente, per quanto riguarda i *self-settled Spendthrift Trusts*, né chi governa uno Stato, né il *settlor* di turno, hanno interesse a rappresentarsi la posizione dei creditori che risiedono al di fuori dello Stato (contribuenti inclusi), quando si tratta di stabilire il regime normativo da adottare.

Di conseguenza, la dottrina americana ritiene che ci siano validi motivi per credere che la competizione intergiurisdizionale per il *business* dei *self-settled Spendthrift Trusts* sviluppi, negli U.S.A., regole inefficienti⁷⁶.

Per spiegare il problema, si opera nel modo seguente.

Si prenda dapprima in considerazione uno Stato isolato, che non è in grado di attrarre *trust funds* stranieri e dal quale non possono fuoriuscire potenziali somme conferite in *trusts* (locali).

Si supponga che questo Stato debba scegliere tra due regole: una che permette ai creditori di aggredire i *beneficial interests* che i *settlors*

⁷⁵ Naturalmente, uno Stato potrebbe scegliere di 'compensare' la regola che consente la creazione dei *trusts* perpetui, con una regola volta a limitare la protezione del *settlor*/beneficiario contro i suoi creditori, o viceversa. Tuttavia, se ci si rapporta a un numero di giurisdizioni, potenzialmente in conflitto, maggiore rispetto al numero delle *trust rules* ritenute importanti dai *settlors*, si può vedere come quello dell'insieme dei beni e dei servizi sia un problema che ben difficilmente ostacola la competizione legislativa.

⁷⁶ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1066.

avanzano nei confronti del patrimonio conferito nei *trusts* da loro istituiti, e un'altra che consente invece ai *settlers* di isolare/segregare i suddetti *beneficial interests* dalle pretese dei loro creditori.

Ovviamente, i disponenti sono favoriti se possono istituire i *self-settled Spendthrift Trusts*; viceversa, sono favoriti i creditori se i *settlers* non possono istituirli.

Ora, la domanda è: quella di scelta tra le due regole di cui sopra è un'operazione neutra, ovvero sia è uno “*zero-sum game*”⁷⁷?

In altre parole, è un'operazione che comporta l'allocazione di un costo fisso tra due categorie di soggetti (i *settlers* e i creditori)⁷⁸, oppure no?

Se si ragiona facendo riferimento ai creditori i cui diritti di credito nascono da un contratto (i c.d. “*voluntary/contract creditors*”), la risposta può essere sì, perché le parti possono negoziare i loro diritti, quando sottoscrivono un contratto.

Se si ragiona, invece, facendo riferimento ai creditori i cui crediti nascono dal compimento di un atto illecito (i c.d. “*involuntary/tort creditors*”), la risposta è no⁷⁹.

⁷⁷ Nella teoria dei giochi, l'espressione *zero-sum game* descrive un gioco in cui il guadagno (o la perdita) di un giocatore è perfettamente bilanciato(a) dalla perdita (o dal guadagno) dell'altro giocatore. Se si sommano i guadagni totali e si sottraggono le perdite complessive dei giocatori il risultato sarà pari a zero. Lo *zero-sum game* viene anche definito come *constant-sum game*, quando i benefici e le perdite ammontano, per tutti i giocatori, allo stesso valore di denaro (o utilità). Tagliare una torta e prenderne una fetta è uno *zero/constant-sum game*, perché si riduce la quantità di torta disponibile per gli altri. Per inciso, gli *zero-sum games* sono detti anche *strictly competitive*.

⁷⁸ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1067.

⁷⁹ Per un'analisi approfondita sulle diverse posizioni dei *voluntary creditors* e degli *involuntary creditors*, e per una disamina dei motivi per i quali gli *involuntary creditors* dovrebbero essere preferiti rispetto ai creditori titolari di una garanzia reale/personale nascente da contratto (i c.d. *secured creditors*), cfr. in particolare L.M. LOPUCKI, *The Unsecured Creditor's Bargain*, in 80 (1994) *Virginia Law Review* 1887. Ma basti, ai fini di specie, anche il già citato L.M. LOPUCKI, *The Death of Liability*, in 106 (1996) *The Yale Law Journal* 1.

Consentire a un *settlor* di istituire un *self-settled Spendthrift Trust* e segregare i suoi beni dalle pretese dei propri creditori, promuove, di per sé, comportamenti più rischiosi, perché costui è in grado di percepire che non dovrà più sopportare i costi delle sue azioni future⁸⁰.

Si consideri il caso di un *settlor*, medico, che deve decidere quanti *tests* condurre su un determinato paziente.

Se il medico esegue un numero di *tests* insufficiente e, per questo motivo, compie una diagnosi sbagliata, rischia di dover rispondere professionalmente per omessa diligenza. Cosicché, può essere chiamato a pagare un risarcimento danni con denaro proprio o, in alternativa, un maggior premio per la polizza assicurativa professionale.

Tuttavia, se lo stesso medico può rendere il suo patrimonio personale inaggredivibile dalle pretese del paziente, può permettersi di eseguire

⁸⁰ Cfr. sul punto, CAPITOLO I, paragrafo 7. Per inciso, si noti che la dottrina americana che si occupa di diritto societario ha discusso ampiamente sugli incentivi che dovrebbero essere introdotti per ridurre le precauzioni richieste in un regime di responsabilità limitata, qual è quello che è venuto a crearsi con il riconoscimento delle *Limited Liability Companies*. Cfr. in merito H. HANSMANN & R. KRAAKMAN, *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts*, in 100 (1991) *Yale Law Journal* 1879, pp. 1882-1883; D. W. LEEBRON, *Limited Liability, Tort Victims and Creditors*, in 91 (1986) *Columbia Law Review* 1565, pp. 1584-1585; S. SHAVELL, *The Judgment Proof Problem*, in 6 (1986) *International Review of Law and Economics* 45, pp. 45-46. Anche i primi Autori che hanno difeso la responsabilità limitata non discutono sul fatto che essa crei un effetto 'incentivo'; per contro essi discutono sul fatto che la responsabilità limitata generi benefici corrispondenti (cfr. F.H. EASTERBROOK & D. R. FISHEL, *Limited Liability and the Corporation*, in 52 (1985) *University of Chicago Law Review* 89, pp. 93-97) e su quello che abbandonare il regime della responsabilità limitata sia oggi praticamente impossibile (cfr. J.A. GRUNDFEST, *The Limited Future of Unlimited Liability: A Capital Markets Perspective*, in 102 (1992) *Yale Law Journal* 387, p. 390).

un numero minore di *tests*, perché non deve sopportare i costi legati alla propria eventuale responsabilità professionale per *malpractice*⁸¹.

Supponiamo, ora, che questo comportamento rischioso generi un costo netto a carico dello Stato, per esempio, sotto forma di minor produttività o di bisogno di assumere nuove risorse da destinarsi alle cure mediche.

Come contabilizza lo Stato questa perdita, quando è chiamato a decidere su quale sia il trattamento giuridico più appropriato da adottare nei confronti dei *self-settled Spendthrift Trusts*?

Ipotizziamo che il riconoscimento di una *spendthrift provision* in un *self-settled trust* comporti un incremento economico, per ciascun dollaro investito in *trusts*, pari a un centesimo di dollaro.

Presumiamo altresì che riconoscere una clausola di questo tipo comporti un costo di due centesimi di dollaro per ogni dollaro investito in *trusts*: dei quali, un centesimo riflette i c.d. costi *ex post*, legati al *quantum* dovuto alle vittime del comportamento rischioso del *settlor* (costi che bilanciano esattamente i guadagni nascenti dagli incrementi, per maggior investimento, generati dai *settlors*), mentre

⁸¹ In merito, un Autore ha segnalato che si potrebbe sostenere che, nel caso della negligenza medica, il paziente, potenziale danneggiato (*potential tort victim*), possa sempre domandare al medico, potenziale danneggiante (*potential tortfeasor*), di assicurarsi o di assumere le dovute cautele ai fini dell'espletamento delle diagnosi e dei trattamenti di cura (cfr. LEEBRON, *Limited Liability, Tort Victims and Creditors* (80) p. 1584 e nota 65). Se il paziente è in grado di stimare i costi di comportamento del medico, l'elusione di responsabilità da parte di quest'ultimo produce inefficienze (*Ibidem*). Tuttavia, lo stesso Autore ha rilevato che il presupposto che la potenziale vittima possa aver presenti i rischi di un'attività illecita è alquanto utopistico, in particolare nel campo medico, in cui non ha accesso preventivo alle informazioni concernenti i rischi che deve affrontare (*Ibidem*). Anche nei casi di *malpractice*, in cui la potenziale vittima ha un qualche rapporto con il potenziale danneggiante, la maggior competenza del professionista rende improbabile che la vittima possa stimare i rischi, in particolare facendo ricorso agli stessi criteri disponibili al professionista.

l'altro centesimo riflette i costi, *ex ante*, dei comportamenti rischiosi aumentati.

Se lo Stato isolato di cui sopra dovesse valutare, quando è chiamato a decidere quale regime giuridico debba applicare, il solo rapporto costi-benefici, presumibilmente si rifiuterebbe di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts*, giacché i loro costi aggregati eccederebbero i benefici aggregati.

Abbandoniamo adesso la premessa di trovarci in una giurisdizione isolata, e supponiamo di muoverci in una realtà in cui ciascuno Stato sia libero di sottrarre *trust business* a un altro Stato.

Quando deve scegliere che tipo di legge approvare, uno Stato che guarda solo agli interessi dei suoi residenti, non tiene conto dell'allocazione delle risorse tra i creditori residenti al di fuori del suo territorio (c.d. *out-of-state creditors*) e i *settlers* residenti al di fuori del suo territorio (c.d. *out-of-state settlers*); né valuta il comportamento potenzialmente più rischioso degli *out-of-state settlers* (risultante dal riconoscimento in loco dei *self-settled Spendthrift Trusts*).

La sua preoccupazione principale concerne il vantaggio che le 'sue' *trust companies* possono trarre dal *trust business* supplementare insorto sul territorio.

Ipotizziamo che chi governa lo Stato, concluda che convalidando i *self-settled Spendthrift Trusts* possa attrarre più dollari investiti in *trusts*, sia dagli *out-of-state settlers* che dai *settlers* residenti.

Presumiamo altresì che ritenga che i 3/4 del volume totale dei dollari attratti possa provenire da fonti esterne; e supponiamo, infine, che stimi di ricavare mezzo centesimo di dollaro in più, per ogni dollaro

investito in un *trust* domiciliato nello Stato, istituito da un *out-of-state settlor*⁸².

Sulla base di queste premesse, è opportuno che lo Stato *de quo* riconosca i *self-settled Spendthrift Trusts*?

Ovviamente, il loro riconoscimento produrrebbe effetti sia nei confronti dei *trusts* istituiti da persone residenti nello Stato che nei riguardi di quelli creati da *settlors* residenti al di fuori di esso.

Quando abbiamo esaminato il caso dello Stato isolato, abbiamo visto che, con riferimento ai residenti, far valere una *spendthrift provision* genererebbe una perdita di un centesimo di dollaro per ogni dollaro conferito in *trusts*.

Per contro, nella fattispecie, per quanto concerne gli *out-of-state settlors*, riconoscerle genererebbe un guadagno di mezzo centesimo di dollaro per ogni dollaro posto in *trusts*.

Quindi, in questo caso, poiché il numero dei *trusts* istituiti dagli *out-of-state settlors* sarebbe tre volte maggiore di quello dei *trusts* creati da *settlors* localizzati sul territorio, per lo Stato i guadagni sarebbero superiori alle perdite.

⁸² Il vantaggio marginale che lo Stato ricava da ogni dollaro in più, investito in *trusts*, non deve costituire, per necessità, una costante. Nel testo si presume solo che il beneficio medio che derivi da ogni dollaro posto in un *trust*, allo stato della quantità di dollari conferiti in *trusts*, sia di 1/2 centesimo per ogni dollaro. Questo mezzo centesimo rappresenta il reddito maggiore che le banche e gli avvocati incassano grazie all'incremento di *trust business*. La voce 'mezzo centesimo' è ovviamente arbitraria. L'ammontare potrebbe essere maggiore o minore, così come la percentuale del volume di *trusts* attratti potrebbe essere maggiore o minore di 3/4. I numeri sono stati scelti solo per evidenziare gli incentivi che crea la competizione intergiurisdizionale, non per predire se la prospettiva di un nuovo *trust business* induca un determinato Stato ad autorizzare il riconoscimento dei *self-settled Spendthrift Trusts*.

Per chiarire il concetto, diciamo che 'X' è il volume totale dei dollari di *trust business* che uno Stato genera, se riconosce i *self settled-Spendthrift Trusts*.

Il volume di *trust business* correlato ai *settlers* locali è 0,25X, mentre quello facente leva sugli *out-of-state settlers* è 0,75X.

Sui *trusts* istituiti dai *settlers* locali lo Stato sviluppa una perdita globale di 0,0025X (pari a 1 centesimo di dollaro per ogni dollaro investito in *trusts* moltiplicato per 0,25X); mentre, per quanto concerne i *trusts* creati dagli *out-of-state settlers*, lo Stato genera un guadagno complessivo di 0,00375X (pari a 1/2 centesimo di dollaro per ogni dollaro posto in *trusts* moltiplicato per 0,75X).

Alla fine, lo Stato, riconoscendo i *self-settled Spendthrift Trusts*, crea un guadagno netto complessivo di 0,00125X (dato da 0,00375X – 0,0025X).

Infatti, il costo di una politica del tipo appena descritto, misurata in rapporto al comportamento più rischioso dei *trusts settlers*, cadrebbe per la maggior parte al di fuori dello Stato⁸³.

Quanto appena esposto sembra spiegare anche perché, negli Stati Uniti d'America, siano gli Stati più piccoli, come l'Alaska e il Delaware, piuttosto che la California e lo Stato di New York, quelli

⁸³ Si noti che due Autori hanno affermato che l'opinione di CARY sulla gara al ribasso (*race-to-the-bottom*) avviata dal Delaware in campo societario si fonderebbe sulla seguente premessa: “[Cary] *implicitly posits that Delaware legislators have an incentive to enact statutes that are harmful to shareholder welfare when doing so will attract additional revenue from franchise taxes to the states. Although the costs of such a scheme are distributed over shareholders located throughout the country, the group that enjoys the benefits from the increased charter revenues – presumably lower state taxes and increased state services – consists exclusively of the Delaware legislators’ constituents*” (cfr. MACEY & MILLER, *Toward an Interest-Group Theory of Delaware Corporate Law* (41), p. 475).

che hanno assunto il ruolo di *leadership* nella redazione delle leggi sugli *Asset Protection Trusts*⁸⁴.

Più grande è lo Stato, più alta è la percentuale di *trusts* istituiti da *settlers* ivi residenti, maggiore è la possibilità che vi siano creditori locali danneggiati dal riconoscimento dei *self-settled Spendthrift Trusts*. Il che significa, in altri termini, che gli Stati più piccoli sono in grado di esportare meglio i costi legati al riconoscimento di questi tipi di *trusts*⁸⁵.

Nondimeno, a causa della perfetta mobilità dei capitali, anche gli Stati più grandi dovranno convalidare, alla fine, i *self-settled Spendthrift Trusts*⁸⁶. Non far ciò significherebbe, infatti, perdere *trust business* a favore degli Stati che li ammettono, senza poter compensare tale perdita con l'introduzione di deterrenti idonei a evitare comportamenti più rischiosi da parte dei *settlers* locali⁸⁷.

⁸⁴ Si noti che, anche tra gli Autori di diritto societario, la spiegazione comune volta a chiarire il ruolo che i piccoli Stati giocano nella competizione per il *business de quo*, è che gli Stati piccoli (il Delaware in particolare) possono ricavare una maggior percentuale di reddito, dalle domiciliazioni societarie, rispetto a quella che possono incamerare i grandi Stati, dotati di *budgets* maggiori. Invero, due Autori hanno affermato che “*The explanation prevailing for Delaware probably applies across the board. Corporate franchise fees comprise fifteen percent of Delaware’s tax base; the same cash flow, however, would be a trivial percentage of the tax base of a large state. Given a limited market, competitive success has a larger percentage impact on the smaller budget of a small jurisdiction. Political and financial incentives to create (or enter) a legal product market arise when there is the possibility of a significant payoff*” (cfr. BRATTON & MCCAHERY, *The New Economics of Jurisdictional Competition: Devolutionary Federalism in a Second-Best World* (25), p. 267).

⁸⁵ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1069.

⁸⁶ Cfr. J.C. DOBRIS, *Changes in the Role and the Form of the Trust at the New Millennium, or, We Don’t Have to Think of England Anymore*, in 62 (1998) *Albany Law Review* 543, pp. 571-572 (il quale ha segnalato che anche lo Stato di New York potrebbe un giorno cambiare il suo diritto dei *trusts*, per ammettere i *trusts* perpetui ed evitare, così, perdite di *business* a favore di altri Stati).

⁸⁷ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1070: “*Even if both states would be better off if they both refused to enforce self-settled spendthrift trusts, neither would have an incentive – other than by binding compact – to depart from the enforcement of*

Ne consegue che la dottrina americana conclude laconicamente che, tradotta nel linguaggio della teoria dei giochi⁸⁸ (non cooperativi⁸⁹), la decisione da parte di tutti gli Stati U.S.A. di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts* costituisce l'«*equilibrio di Nash*»⁹⁰.

spendthrift provisions». Si noti che la stessa situazione si verifica anche in relazione alla competizione per il *business* nel campo del diritto delle società: cfr. B.S. BLACK, *Is Corporate law trivial? A Political and Economic Analysis*, in 84 (1990) *Northwestern University Law Review* 542, p. 548: “*For any state, large or small, bucking the tide is pointless. If Delaware is liberal and New York restricts corporate freedom in any important way, companies will flee New York, New York will lose revenue, and New York’s law will fail of its purpose for lack of companies to operate on*”.

⁸⁸ La teoria dei giochi è quella teoria che tratta delle situazioni in cui assumono rilevanza la strategia e l’interazione strategica dei giocatori, e che opera di norma nelle strutture di mercato di tipo oligopolistico, in cui vi sono pochi soggetti le cui decisioni massimizzanti sono interdipendenti l’una con l’altra. Per una breve introduzione dell’argomento cfr. COOTER – MATTEI – MONATERI – PARDOLESI – ULEN, *Il Mercato delle Regole* (8), p. 53 ss.

⁸⁹ Si deve infatti distinguere tra *giochi cooperativi* e *giochi non cooperativi* (là dove i primi sono quelli in cui i giocatori possono assumere impegni vincolanti, mentre i secondi sono quelli in cui non possono assumerli).

⁹⁰ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1070: “*In game theory terms, the decision by all states to enforce spendthrift provisions constitutes a Nash equilibrium*”. Nella teoria dei giochi, l’*equilibrio di Nash* rappresenta quella situazione (di equilibrio) in cui nessun giocatore ha interesse a essere l’unico a cambiare comportamento, perché ciascun giocatore non può ottenere un risultato migliore modificando tale comportamento nel momento stesso in cui gli altri non cambiano il loro. In breve, JOHN NASH ha dimostrato che, a certe condizioni, esiste sempre una situazione di equilibrio, che si ottiene quando ciascun individuo che partecipa a un determinato gioco fa la sua mossa strategica, tale da massimizzare il suo risultato (*payoff*), sulla base dell’idea che il comportamento dei concorrenti non varierà a causa della sua scelta (il che significa che anche conoscendo la mossa futura dell’avversario, un giocatore fa la stessa mossa che ha già deciso di fare). Per un approfondimento sull’*equilibrio di Nash* cfr. E. RASMUSSEN, *Games and Information*, 1989, pp. 32-35. Si noti che, come verrà confermato anche dal caso in esame, l’*equilibrio di Nash* non corrisponde necessariamente all’*ottimo di Pareto* (che rappresenta il criterio che gli economisti usano, di solito, per valutare l’esistenza di un equilibrio). Sul criterio di Pareto cfr. nota 12. Sull’*ottimo di Pareto* applicato alla fattispecie cfr. *infra* nota 93. Sull’*ottimo di Pareto* in generale cfr., tra gli altri, A. FRANK, *Microeconomia – comportamento razionale, mercato, istituzioni*, Milano 1992, p. 633. Per un confronto pratico (oltre a quello di cui *in fieri*) tra l’*equilibrio di Nash* e l’*ottimo di Pareto* vedasi COOTER – MATTEI – MONATERI – PARDOLESI – ULEN, *Il Mercato delle Regole* (8), p. 56.

La matrice dei risultati riportata qui sotto illustra i termini della questione:

	STATO GRANDE	
	RICONOSCIMENTO	NON RICONOSCIMENTO
RICONOSCIMENTO	-1, -3	2, -6
STATO PICCOLO		
NON RICONOSCIMENTO	-2, -2	0, 0

Consideriamo il caso in cui nessuno Stato ammetta i *self-settled Spendthrift Trusts* come il punto di partenza, rappresentato da un *payoff* pari a 0 (zero) per ciascuno di essi⁹¹.

Supponiamo che l'incremento nei comportamenti rischiosi, generato dall'ordinario riconoscimento delle *spendthrift provisions*, comporti una perdita di 1 per lo Stato più piccolo e di 3 per lo Stato più grande (alla luce della maggior attività che si sviluppa di norma in uno Stato più grande).

Se ambedue gli Stati dovessero riconoscere i *self-settled Spendthrift Trust*, il loro *payoff* sarebbe rispettivamente pari a -1 e -3, e rifletterebbe il solo incremento dei comportamenti rischiosi in ciascuno di essi.

A questo punto, ragioniamo su quale possa essere l'effetto, nei due Stati, della migrazione del *trust business* dall'uno all'altro.

⁹¹ Nella teoria dei giochi, il *payoff* di un giocatore è il numero che esprime la valutazione del risultato ottenuto da quel giocatore in virtù delle scelte operate da tutti i giocatori.

Ipotizziamo che se lo Stato piccolo attrae tutto il *trust business* dello Stato grande, il primo sviluppa un guadagno di 3, e applichiamo una perdita corrispondente di 3 allo Stato grande.

Per contro, supponiamo che se lo Stato grande attrae tutto il *trust business* dello Stato piccolo, lo Stato grande guadagna 1 (là dove il minor guadagno riflette il minor *quantum* di *business* dello Stato piccolo), e applichiamo una perdita corrispondente di 1 allo Stato piccolo.

Se lo Stato piccolo decide di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts*, e lo Stato grande no, lo Stato piccolo consegue un *payoff* positivo di 2 (che è dato dal guadagno di 3 legato all'incremento del *business* locale, meno la perdita di -1, dovuta alla maggior attività rischiosa sviluppatasi sul suo territorio); mentre lo Stato grande ottiene un *payoff* negativo pari a -6 (determinato da una perdita di -3, legata alla diminuzione del *trust business* locale, e da un'altra perdita, sempre di -3, dovuta all'incremento, nel territorio, delle attività rischiose, in virtù dell'acquisito diritto degli *out-of-state settlors* residenti nello Stato piccolo a istituire i *trusts* di specie).

Per contro, se lo Stato grande sceglie di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts*, mentre lo Stato piccolo si rifiuta, il primo genera comunque un risultato negativo di -2, perché l'incremento di *trust business* (pari a 1) viene compensato e superato dalla perdita legata all'aumento delle attività rischiose (pari a -3); al contempo il risultato dello Stato piccolo è anch'esso negativo, ma il *payoff* è solo pari a -2 (in virtù di una perdita di -1, dovuta all'accrescimento in loco delle attività rischiose, a causa del diritto degli *out-of-state settlors* residenti nello Stato grande a istituire i *self-settled Spendthrift Trusts*, e

un'ulteriore perdita, sempre di -1, dovuta alla migrazione del *trust business* verso lo Stato grande).

La matrice dei risultati dimostra quindi che, quale che sia la decisione assunta dallo Stato grande (riconoscimento/non riconoscimento) lo Stato piccolo, si trova in una posizione migliore, se decide di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts*.

Sicché, si dice che quella di riconoscere le *spendthrift provisions*, sia una strategia scarsamente-dominante (*weakly-dominant strategy*) per lo Stato piccolo⁹².

Se lo Stato piccolo opta per il riconoscimento dei *self-settled Spendthrift Trusts*, la strategia migliore, per lo Stato grande, è quella di riconoscere anch'esso tali *trusts*, perché, in forza del loro riconoscimento, il suo *payoff* è pari a -3 (invece del -6 che sarebbe costretto a 'incassare' qualora decidesse di non riconoscerli).

A questo punto, poi, se lo Stato grande decidesse di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts*, dopo lo Stato piccolo, nondimeno quest'ultimo non avrebbe interesse a modificare la sua posizione.

Di conseguenza, la combinazione riconoscimento/riconoscimento rappresenta l'*equilibrio di Nash*. Il quale non coincide peraltro, come già anticipato, nello specifico, con l'ottimo di Pareto⁹³.

⁹² Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1071. Per inciso, la strategia dominante rappresenta la miglior risposta possibile che un giocatore possa assumere, rispetto alla strategia scelta dagli altri giocatori (cfr. RASMUSSEN, *Games and Information* (90), p. 28).

⁹³ Cfr. nota 90. Cfr. inoltre STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1071: "By contrast, although the set (no enforcement, no enforcement) generates higher combined payoffs, it is not an equilibrium, because the small state always has an incentive to change its rule to enforcement of spendthrift clauses". La combinazione non riconoscimento/non riconoscimento, che sviluppa gli *higher combined payoffs*, è quella che identifica l'ottimo di Pareto.

Per concludere, si noti che il modello appena esaminato si fonda sulla perfetta mobilità dei patrimoni conferiti in *trusts*. Diverso sarebbe, infatti, il risultato, in caso contrario.

Per esempio, se soltanto una parte dei cittadini dello Stato grande decidesse di istituire *self-settled Spendthrift Trusts* domiciliati nello Stato piccolo (perché gli avvocati domiciliati nel primo Stato, non ammessi a professare nel secondo, fossero riluttanti a raccomandarne l'uso), lo Stato grande potrebbe non seguire la strada intrapresa dallo Stato piccolo.

In questo caso, presumendo che solo la metà dei *trust settlors* scelga di 'oltrepassare il confine di Stato', la matrice dei risultati dello Stato grande potrebbe essere la seguente:

		STATO GRANDE	
		RICONOSCIMENTO	NON RICONOSCIMENTO
STATO PICCOLO	RICONOSCIMENTO	-1, -3	0,5, -3
	NON RICONOSCIMENTO	-1, -2,5	0, 0

Le combinazioni di *payoff* di riconoscimento/riconoscimento e non riconoscimento/non riconoscimento sarebbero uguali a quelle della matrice fondata sulla piena mobilità dei capitali, perché i *settlors* non avrebbero ragione di scegliere gli Stati sulla base delle relative regole giuridiche.

Per contro, qualora lo Stato piccolo decidesse di ammettere i *self-settled Spendthrift Trusts*, mentre lo Stato grande no, lo Stato piccolo

guadagnerebbe 1,5 (e quello grande perderebbe -1,5) dalla migrazione del *trust business* dallo Stato grande allo Stato piccolo; e lo Stato piccolo e lo Stato grande perderebbero rispettivamente -1 e -1,5 dall'incremento locale dei comportamenti rischiosi (perché, nel secondo Stato, solo metà dei *settlers* potrebbe beneficiare delle *spendthrift provisions*).

Invece, se lo Stato grande decidesse di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts* e lo Stato piccolo no, lo Stato grande guadagnerebbe 0,5 (e lo Stato piccolo perderebbe -0,5) dalla migrazione del *trust business*, e lo Stato grande perderebbe -3 dagli incrementi locali delle attività rischiose, laddove lo Stato piccolo perderebbe solo -0,5 (perché solo metà dei suoi *settlers* beneficerebbero del riconoscimento delle *spendthrift provisions* da parte dello Stato grande).

In termini di teoria dei giochi, tutto ciò significa che la matrice produce un equilibrio di strategia dominante ripetuto, con lo Stato piccolo che riconosce i *self-settled Spendthrift Trusts* e lo Stato grande che non li riconosce.

Il che significa che, a prescindere da quale strategia segua lo Stato piccolo, per lo Stato grande è preferibile optare per il non riconoscimento.

Infatti, se lo Stato piccolo decide di ammettere i *self-settled Spendthrift Trusts*, lo Stato grande, non riconoscendoli, non migliora né peggiora la sua posizione; mentre se lo Stato piccolo non acconsente all'istituzione dei *self-settled Spendthrift Trusts*, lo Stato grande si trova

in posizione più favorevole, quando decide per il non riconoscimento⁹⁴.

Ne deriva che, in sintesi, nell'ipotesi di un'imperfetta mobilità dei *trust funds*, avrebbe senso un regime in cui gli Stati piccoli agiscono per il riconoscimento delle *spendthrift provisions* e gli Stati grandi decidono di non seguire la stessa strategia.

Peraltro, concludendo, per quanto concerne la realtà americana, la dottrina ha sottolineato che la questione più rilevante è, nel caso di specie, non tanto quella di predire la strategia di ciascuno Stato, bensì quella di comprendere l'interesse che ciascuno Stato abbia a ignorare i costi imposti a carico degli altri Stati, che si concretizzano in risultati potenzialmente perversi⁹⁵.

3.6 CONCLUSIONI SULLA COMPETIZIONE INTERSTATUALE IN MATERIA DI *APTs*. CENNI SULLA REALTÀ ITALIANA

Alla luce di tutto quanto esposto finora, si può discutere se la competizione tra Stati in materia di *APTs* non conduca alla produzione di *trust laws* efficienti⁹⁶.

⁹⁴ Perciò, per lo Stato grande, quella del non riconoscimento è una strategia scarsamente dominante. Se lo Stato grande persegue questa strategia, la miglior risposta dello Stato piccolo è quella di riconoscere i *self-settled Spendthrift Trusts*, perché per effetto del riconoscimento lo Stato piccolo consegue un *payoff* di 1,5 invece che di 0.

⁹⁵ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), pp. 1071-1072.

⁹⁶ Si noti che nel testo si parla degli *APTs*, ma gli esiti di questo studio possono ritenersi estensibili a tutte le tipologie di *trusts* che creano, scaduti i termini per l'esercizio dell'azione revocatoria, un effetto di inaggregabilità del patrimonio del *trust* dai creditori del disponente, tenuto conto dei presupposti di partenza illustrati al paragrafo 3.5. Suddetti esiti sono quindi applicabili, per esempio, anche ai *trusts* discrezionali. I quali realizzano, per loro conto, la protezione patrimoniale dei beneficiari (tra i quali può essere compreso il *settlor*) tramite la mancata attribuzione, a questi ultimi, di diritti soggettivi (*vested interests*) che conferiscono ai beneficiari stessi il diritto a ricevere distribuzioni del reddito

Nella fattispecie sarebbero, infatti, attuabili tutte le premesse di TIEBOUT⁹⁷. Senza contare che recenti studi attestano l'attualità e l'efficienza della competizione legale tra gli Stati in generale⁹⁸.

Ad ogni modo, poi, la competizione giurisdizionale discrimina tra le regole; e perciò induce i legislatori a creare leggi che generano costi al di fuori del sistema. Proprio come avviene nel caso dei *trusts*⁹⁹.

Inoltre, le leggi che producono esternalità al di fuori del sistema non possono dirsi di per sé inefficienti. L'inefficienza dipende, nella circostanza, dalla prospettiva dalla quale si guarda la disciplina in esame¹⁰⁰.

Esattamente, allo stesso modo in cui dev'essere valutata l'inefficienza di una determinata regola all'interno del sistema¹⁰¹.

eventualmente prodotto dal *trust fund* o assegnazioni di tutto o parte del patrimonio del *trust* (cfr. in merito, CAPITOLO II, paragrafo 11).

⁹⁷ Cfr. paragrafo 3.3.

⁹⁸ Cfr. E.A. O'HARA & L.E. RIBSTEIN, *The Law Market*, Oxford University Press, Oxford 2009.

⁹⁹ Perché quando si deve decidere in merito all'istituzione di un *trust*, conta solo la sua legge regolatrice (cfr. nota 74) e non rileva invece il paniere dei beni e dei servizi offerti dallo Stato la cui legge regolatrice s'intende adottare (cfr. nota 75).

¹⁰⁰ Cfr. STERK, *Asset Protection Trusts* (14), p. 1073: "Any claim about the global inefficiency of a trust law rule is contingent on assumptions about the broader legal context in which the rule operates".

¹⁰¹ *Ibidem*. Infatti, nello specifico, "Whatever inefficiencies a particular trust law rule might generate, it may be perfectly compensate for other inefficiencies inherent in the background legal regime". Sulla base di tutto ciò, è interessante notare che l'Autore *de quo* giunge, sul punto, alle stesse conclusioni che sono state in precedenza avanzate al paragrafo 2, quando si è discusso circa l'efficienza/inefficienza di un *APT* in un sistema caratterizzato dall'alta litigiosità: "Consider, for instance, the enforcement of spendthrift provisions in self-settled trusts. As we have seen, enforcement would create incentives for potential tortfeasors to engage in risky behavior. If the background tort law were perfectly calibrated to induce economic actors to take all efficient risks and to eschew inefficient ones, enforcing spendthrift provisions in self-settled trusts would upset that balance and result in net inefficiencies. If, on the other end, background tort law overdeters risky behavior, enforcing spendthrift provisions might counterbalance that overdeterrence, perhaps leaving the system more efficient as a whole than if potential tortfeasors were unable to insulate their assets from victims' claims" (cfr. p. 1073). Nonostante questo, l'Autore conclude che, "Unfortunately, proving that

Ciò detto, facendo riferimento alle conclusioni appena riassunte, e premesso che il diritto italiano non conosce, in senso stretto, l'istituto del *trust*, cosa si può dire, nella prospettiva macroeconomica, circa l'efficienza dell'eventuale riconoscimento, in Italia, degli *APTs* (o di *trusts* discrezionali che producano effetti analoghi), ai sensi e per gli effetti della Convenzione de L'Aja sui *trusts*?

Non solo. Cosa si può dire, nella stessa prospettiva, in previsione di una nuova disciplina interna della fiducia, circa l'efficienza di un contratto fiduciario che consenta al fiduciante di perseguire gli stessi obiettivi del disponente di un *self-settled Spendthrift Trust*?

Rispondere a queste due domande non è semplice, ma partiamo dalle seguenti considerazioni.

In primo luogo, per quanto concerne il campo di applicazione del conflitto giurisdizionale, nel caso dell'Italia, non sembra che debbano assumere particolare rilievo le osservazioni fatte dalla dottrina americana in merito alla produzione, da parte della legge di un Stato *DAPT*, di possibili inefficienze fuoriuscenti dal territorio dello Stato medesimo ma destinate a rimanere all'interno degli U.S.A.

L'Italia fa parte, ovviamente, dell'Unione Europea; tuttavia, salvo che sia emanata una direttiva in materia di patrimoni destinati, è libera, allo stato dell'arte, di disciplinare il fenomeno come crede e, al limite, di generare anche esternalità a carico degli altri Stati dell'Unione.

Senza contare che restano al di fuori dell'Unione Europea, Stati come la Confederazione Svizzera e il Principato del Liechtenstein, che disciplinano, la prima, i *trusts* e il secondo, le fondazioni di famiglia di

tort law as a whole, or tort law rule in particular, overdeters risky behavior is difficult. Moreover, because evaluating all background legal rules that interact with trust law is nearly impossible, claims of global inefficiency are difficult to sustain".

mantenimento. Le quali, come si vedrà in seguito¹⁰², sono strumenti giuridici strutturati sul *trust*, che possono produrre effetti analoghi a quelli di veri e propri *APTs*.

In secondo luogo, devono per contro ritenersi applicabili le conclusioni raggiunte, grazie all'ausilio della teoria dei giochi, in tema di rapporti tra uno Stato piccolo (quale potrebbe essere la Svizzera o il Liechtenstein) che riconosca l'impiego dei *self-settled Spendthrift Trusts* e uno Stato grande (quale, per l'appunto, l'Italia) che debba decidere se convalidare (o no) *trusts* di tal fatta.

Con la precisazione che, nella fattispecie, potrebbero entrare in gioco i limiti alla mobilità dei capitali, ai quali si è fatto riferimento in chiusura del paragrafo precedente.

Ne deriva che, ragionando in termini di assoluta mobilità dei capitali, dal punto di vista dell'analisi economica del diritto, nell'ipotesi in cui la Svizzera (che come si vedrà a seguire ha, di recente, assunto un approccio particolarmente liberale nei confronti delle fondazioni di famiglia di mantenimento del Liechtenstein¹⁰³) decidesse di riconoscere gli *APTs*, la strategia migliore per l'Italia sarebbe quella di optare anch'essa per l'ammissibilità dei *trusts* in questione¹⁰⁴. E *a fortiori* introdurre, nel Codice Civile, un negozio fiduciario avente le caratteristiche di un *self-settled Spendthrift Trust*.

Mentre, ragionando in termini di mobilità limitata dei capitali (segnatamente dei *trust funds*), lo Stato italiano potrebbe anche permettersi di non riconoscere tali *trusts*¹⁰⁵.

¹⁰² Cfr. CAPITOLO IV, paragrafo 5.4.

¹⁰³ *Ibidem*.

¹⁰⁴ Cfr. matrice dei risultati n. 1.

¹⁰⁵ Cfr. matrice dei risultati n. 2.