

PREMESSA ED INQUADRAMENTO DEL LAVORO

La problematica delle operazioni tra parti correlate e della complessità procedurale e informativa ad esse relativa è divenuta di grande attualità nei primi anni 2000, soprattutto a seguito dei noti scandali finanziari che hanno coinvolto i mercati nazionali ed esteri (tra cui, Parmalat, Enron, Barro, Marcelli, Adelphia, Worldcom, per citarne alcuni che hanno creato scalpore).

Sulla base del notevole impatto mediatico generatosi a seguito degli avvenimenti cui si è fatto testé riferimento, le operazioni tra parti correlate sono state – e sono tutt’oggi – oggetto di notevoli approfondimenti normativi e scientifici. I primi, in particolare, si sono resi necessari per effetto dell’inadeguatezza dei sistemi di monitoraggio da parte degli organi competenti, dell’inadeguatezza dei meccanismi di controllo da parte delle minoranze azionarie, degli inefficaci processi di controllo interno e di gestione dei rischi e, infine, dell’insufficiente trasparenza nella comunicazione e nell’informativa veicolata a beneficio di soggetti esterni. Dal punto di vista scientifico, invece, gli apporti forniti dal mondo accademico hanno contribuito ad identificare, analizzare e categorizzare le ragioni e le conseguenze di carattere strategico-organizzativo o meramente opportunistiche, che spingono le aziende ad effettuare transazioni con parti in qualche misura correlate. Tuttavia, proprio grazie al determinante contributo del mondo accademico, si è avuto modo di constatare che non necessariamente le operazioni tra parti correlate sono da considerarsi a priori come un evento dannoso e deleterio. In determinate situazioni, infatti, la realizzazione di un’operazione con una parte correlata può rispondere all’obiettivo di rendere più efficienti le transazioni di mercato, consentendo di ridurre i costi di *screening* e di *monitoring* che possono spesso rivelarsi ingenti quando si pongono in essere negoziazioni con una controparte non conosciuta.

Sebbene tra i diversi contributi forniti dal mondo accademico e delle organizzazioni professionali siano disponibili importanti ricerche svolte in materia, il crescente interesse nei confronti delle procedure e della *disclosure* in tema di operazioni tra parti correlate, nonché dei i meccanismi interni di *governance* predisposti per un maggiore coinvolgimento da parte delle minoranze azionarie ed una migliore protezione dei loro interessi, può essere considerato un fenome-

no relativamente recente e, dunque, materia da analizzare per trarre utili indicazioni circa le modalità di implementazione delle procedure previste dalla normativa vigente e l'efficacia degli strumenti di monitoraggio a disposizione dei mercati e dei soggetti interni.

Pochi elementi di presentazione dell'oggetto consentono prontamente di percepire le difficoltà insite in un simile fenomeno il cui approfondimento non può esulare da una analisi compiuta della fattispecie. Pertanto, prendendo le mosse da una definizione chiara dei soggetti da ritenersi correlati all'azienda e delle operazioni distintive in tal senso, il presente lavoro si pone l'obiettivo di proporre un'analisi dei più recenti aspetti in tema di *related party transaction*, offrendo una ricca dissertazione circa le questioni contabili e di *governance* ad esso legate e del quadro normativo e scientifico di riferimento. In aggiunta, con un adeguata base concettuale di riferimento, il lavoro si concluderà con una analisi empirica volta ad osservare il fenomeno nel mercato italiano e ad esaminare la possibile relazione tra il grado di *compliance* in tema di *related party transaction* e taluni peculiari aspetti di *corporate governance* recentemente introdotti nell'ordinamento nazionale, ossia gli amministratori eletti direttamente dalle minoranze.

A tal fine, il presente lavoro si articolerà in più parti, ciascuna dedicata all'approfondimento di uno specifico aspetto del tema trattato. Infatti, dopo aver delineato i confini dell'argomento definendo i soggetti e le operazioni coinvolte, si passerà ad un'analisi delle problematiche legate alle operazioni tra parti correlate con un approfondimento circa le questioni economico-gestionali e gli aspetti contabili coinvolti. Detti aspetti saranno analizzati, poi, dal punto di vista scientifico con l'obiettivo di identificare l'evoluzione e i *trend* negli studi sulle *related party transaction*. Mediante una *review* della letteratura sistematica, infatti, verranno passati in rassegna i più recenti contributi scientifici al fine di capire se le teorie e le evidenze empiriche consolidate siano ancora in grado di spiegare e categorizzare tutti gli aspetti legati alle operazioni tra parti correlate oppure se le più recenti evoluzioni in materia (norme – mercato – *corporate governance*) portino all'attenzione particolari aspetti e considerazioni critiche da approfondire in futuro.

Lo *step* successivo in cui si articolerà il presente lavoro sarà dedicato all'approfondimento della normativa di riferimento in tema di relazioni tra parti correlate, con particolare enfasi sugli obblighi informativi che nascono in capo ai soggetti che ricadono nella fattispecie considerata. A tal fine, verranno analizzate fonti normative nazionali ed internazionali, sia di origine diretta, sia provenienti da enti governativi incaricati ed associazioni professionali riconosciute.

Disponendo ora di una sufficiente base concettuale, verrà analizzata l'implementazione della normativa procedurale in tema di relazioni tra parti correlate

da parte un campione di società quotate sul mercato borsistico italiano, per le quali valgono tutti gli obblighi in precedenza analizzati, con lo scopo di valutare il grado di *compliance* con le disposizioni in materia. In aggiunta, dopo aver identificato la relazione esistente tra la *corporate governance* e il grado di *compliance* nell'adozione delle disposizioni in materia ed aver identificato i principali meccanismi di *governance* messi a disposizione delle minoranze azionarie, verrà esaminata, per mezzo di uno studio empirico, l'efficacia di detti strumenti di *governance* in relazione alla *compliance* procedurale con le disposizioni in tema di relazioni tra parti correlate.

I risultati e le evidenze raccolte circa la *compliance* con le disposizioni in tema di *related party transaction* e la possibile influenza di taluni meccanismi interni di *governance* messi a disposizione delle minoranze azionarie, unitamente con quanto raccolto dai precedenti contributi offerti dal mondo accademico, consentiranno di offrire una serie di considerazioni critiche ed eventuali spunti futuri per la comunità scientifica ed il legislatore.

I CONFINI DELLE *RELATED PARTY TRANSACTION*

SOMMARIO: 1.1. Inquadramento preliminare delle parti correlate. – 1.2. Definizione delle *related party transaction*. – 1.3. Criticità legate alle *related party transaction*.

1.1. INQUADRAMENTO PRELIMINARE DELLE PARTI CORRELATE

Tra i molteplici aspetti che un'efficace comunicazione economico-finanziaria ha l'obbligo di affrontare, senza dubbio diventa oggi imprescindibile l'informativa relativa alle operazioni che, coinvolgendo entità tra loro in qualche misura non indipendenti, possono mancare dell'*arm's length character* tipico delle operazioni normalmente realizzate tra soggetti indipendenti.

Difatti, laddove venga meno il presupposto di indipendenza dell'azienda dai soggetti con cui questa realizza operazioni che incidono sulla situazione economico-finanziaria e patrimoniale della stessa, l'informativa di bilancio che ne consegue assumerebbe un significato diverso, dovendo essa essere interpretata con i dovuti accorgimenti. In tal caso, il semplice riepilogo dei dati quantitativi rigidamente preposti alla rappresentazione di ciò che formalmente si è realizzato nel corso dell'esercizio ed una semplice lettura del risultato che di tali grandezze funge da sintesi non consentirebbe di avere un'adeguata conoscenza degli equilibri aziendali, compromettendo altresì la corretta valutazione dell'attività di amministrazione. Di conseguenza, i valori di bilancio dovrebbero essere adeguatamente ponderati per valutare le specifiche condizioni che hanno condotto al loro concretizzarsi, mentre una corretta comprensione della situazione economico-finanziaria richiederebbe un'attenta valutazione degli effetti prodotti.

In presenza di transazioni in cui la capacità di perseguire in modo indipendente i propri fini non sia simmetricamente distribuita e, quindi, viene meno la contrapposizione dei legittimi interessi dei contraenti in favore delle preferenze dell'uno nei confronti di quelle dell'altro, è possibile che numerosi presupposti che solitamente contraddistinguono i rapporti commerciali si discostino dalle usuali

condizioni di mercato: le quantità scambiate, i tempi dell'operazione, le modalità di pagamento, la presenza o meno di garanzie sono, al pari del prezzo pattuito e dei suoi eventuali scostamenti dal mercato, elementi da cui poter trarre indebiti vantaggi.

Sulla base di quanto riportato, risulta agevole comprendere il motivo per cui, al fine di accrescere l'utilità delle informazioni divulgate da un'impresa, diviene necessario analizzare i diversi soggetti con cui essa opera con lo scopo di individuare, eventualmente, coloro i quali potrebbero favorire una allocazione delle risorse dissimile da quella che si realizzerebbe in presenza del naturale contrapporsi di portatori di interessi indipendenti.

Concettualmente, una prima immediata definizione piuttosto ristretta di parti correlate porterebbe rivolgersi ai soggetti operanti all'interno dei confini aziendali ed alle operazioni con essi direttamente intraprese. Un concetto alternativo e più verosimile, invece, estende la categoria delle parti correlate a tutti gli altri soggetti collegati all'azienda di riferimento a seguito di accordi formali (di natura patrimoniale o contrattuale) o informali. In tale ottica, un soggetto può essere definito correlato se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciarie o interposte persone, è controllato o ha il potere di controllare un altro soggetto, nonché sia in grado di esercitare un'influenza notevole sulle decisioni operative e finanziarie dell'altro¹. Una simile accezione di parte correlata, quindi, incorpora i dirigenti con responsabilità strategiche e i loro più stretti familiari, le entità – sia italiane che estere – nelle quali essi detengono quote rilevanti di diritti di voto, fino a ricomprendere i fondi pensionistici costituiti a favore dei dipendenti delle società, senza ovviamente escludere i gruppi societari².

Entrambe le visioni accennate vanno comunque relazionate con le diverse metodologie specifiche che possono essere adottate per l'individuazione dei soggetti da ritenersi effettivamente correlati all'azienda, a seconda che l'attenzione si focalizzi sulle caratteristiche degli operatori coinvolti e sulle posizioni dagli stessi assunti nei confronti dell'azienda oppure sulla sostanza e gli effetti tipici delle transazioni poste in essere tra attori non indipendenti.

Dalla combinazione degli elementi appena accennati è possibile, infatti, individuare tre principali filoni per la definizione delle parti correlate. Il primo si concentra essenzialmente sulla natura dei soggetti e ritiene che all'interno della categoria debbano rientrare tutti coloro che sono collegati all'azienda da una relazione di fatto o di diritto (secondo il concetto dell'esercizio del controllo o di

¹ Cfr. S. ESPOSITO, *Le operazioni con parti correlate: regole sulla trasparenza e sul governo societario*, in *Riv. dir. comm. e del diritto generale delle obbligazioni*, 2010, n. 3, p. 858.

² G. LIACE, *Le operazioni con parti correlate*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 392, 2016, p. 8.

una significativa influenza). Il secondo approccio, invece, si focalizza sulla sostanza delle operazioni poste in essere, identificando come parti correlate gli operatori economici che realizzano transazioni caratterizzate dall'assenza dell'*arm's length character*, ossia quelle operazioni condotte a condizioni dissimili da quelle di mercato. Infine, una terza soluzione propone una versione intermedia alle precedenti in cui, dopo aver individuato i soggetti collegati all'azienda da relazioni di varia natura secondo il criterio della presunzione, si ritiene che si possa parlare di *related party* soltanto nell'ipotesi in cui queste ultime vengano coinvolte da transazioni realizzate a condizioni differenti da quelle altrimenti pattuite tra portatori di interessi indipendenti³.

In tale scenario concettuale, però, la concreta individuazione delle fattispecie riconducibili a ciascuna delle impostazioni proposte introduce numerose situazioni di conflitto ed incertezza. Difatti, nel tentativo di privilegiare la sostanza sulla forma, interpretazioni tutt'altro che univoche sorgerebbero nell'individuare i soggetti realmente in grado di esercitare la necessaria attività di controllo o di significativa influenza. Similmente, qualsiasi sforzo profuso al fine di scindere le transazioni poste in essere a normali condizioni di mercato da quelle prive di un simile requisito introdurrebbe un eccessivo grado di discrezionalità.

Seppur in presenza delle limitazioni ascrivibili a ciascuna delle interpretazioni riportate, il quadro normativo di riferimento si è orientato in favore della prima delle impostazioni proposte, identificando puntualmente tutti i soggetti che abbiano una relazione di diritto o di fatto con una determinata azienda e che si presume siano in grado di esercitare controllo o influenza notevole sulla stessa, tralasciando del tutto l'analisi sostanziale delle operazioni poste in essere.

Nello specifico, le nozioni di parte correlata e di operazione con parte correlata sono dettate dal principio contabile internazionale IAS 24 "*Related Party Disclosures*" da cui il Regolamento Co.N.So.B. n. 17221/2010 trae piena ispirazione. In particolare, un soggetto si definisce parte correlata a una società se:

- a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:
 - controlla la società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;
 - detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
 - esercita il controllo sulla società congiuntamente con altri soggetti;
- b) è una società collegata della società;
- c) è una *joint venture* in cui la società è una partecipante;

³ N. MOSCARIELLO, *Le operazioni tra "parti correlate" nella comunicazione d'azienda*, Cedam, Padova, 2007, pp. 30-31.

- d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della società o della sua controllante;
- e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);
- f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;
- g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Difatti, la definizione fornita dallo IAS 24 – ed ampiamente recepita in Italia, così come in molti altri Paesi – è permeata sul concetto di controllo o di significativa influenza da cui, poi, trarre una analitica elencazione dei numerosi soggetti riconducibili alla categoria delle parti correlate, indipendentemente dalle caratteristiche assunte dalle transazioni poste in essere da questi ultimi.

Analizzando nel dettaglio le singole categorie citate, si rilevano innanzitutto i due fenomeni principali. Nello specifico, le operazioni più frequenti tra parti correlate sono concluse dalle entità economiche con i propri azionisti di controllo, soprattutto all'evidenza che gli stessi sono in grado di sfuggire più facilmente alle eventuali responsabilità scaturenti dal compimento di tali operazioni. Inoltre, è evidente come il fenomeno del controllo sia connaturato, in particolar modo, nei gruppi societari. Difatti, le operazioni infragruppo rappresentano senza dubbio la sede tipica, ancorché non esclusiva, delle operazioni con parti correlate, in quanto una società è naturalmente chiamata a relazionarsi con soggetti a lei affini⁴.

Tuttavia, è importante sottolineare come la suddetta condizione di controllo o significativa influenza rappresenti tutt'oggi un concetto ancora dibattuto, in quanto si profila come un perimetro non del tutto delineato. Difatti, si ritiene che tale fattispecie sia verificata unicamente nell'ipotesi in cui la stessa sia tale da impedire la libera persecuzione dei propri interessi al soggetto ad essa sottoposto.

⁴Cfr. D.U. SANTOSUOSSO, *I compensi dei componenti degli organi sociali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche*, in F. COLAVECCHI, *La disciplina delle operazioni con parti correlate*, in *Rivista elettronica di diritto, economia, management*, fasc. 2, 2012, p. 42.

Approfondimento: il concetto di controllo

Posto che, in tema di *related party transaction*, non possa valere esclusivamente la nozione di cui all'art. 2359 c.c., per addivenire alla definizione della fattispecie del controllo occorre considerare la nozione più estesa e, sotto alcuni aspetti, più complessa delineata dal principio IAS 24. A tal riguardo, va evidenziato che il controllo – fermo restando la fattispecie di controllo diretto, ossia quando un soggetto possiede, direttamente o indirettamente attraverso proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di un'altra entità (in questo caso si annovera una presunzione di controllo *iuris tantum*) – anziché dipendere dal peso della partecipazione di un solo soggetto, può derivare da un accordo stipulato fra due o più soggetti, per mezzo del quale essi si impegnano a sindacare i loro voti al fine di controllare l'assemblea sociale. Il fenomeno dei c.d. "patti parasociali" rappresenta, infatti, un importante strumento per l'esercizio del controllo, anche se si tratta di un rapporto di correlazione tuttora controverso. Difatti, sebbene non vi sia traccia, nella regolamentazione Co.N.So.B. o nell'ambito dei principi contabili internazionali di riferimento, di una esplicita menzione degli accordi parasociali quale presupposto di correlazione, la stessa Co.N.So.B. è intervenuta sul punto, fornendo alcune puntualizzazioni in occasione della Comunicazione del settembre 2010⁵. Al di là della forma, l'attenzione è rivolta alla natura sostanziale del rapporto e all'entità della partecipazione rispetto al potere di ciascun socio di esercitare il controllo e di influenzare le politiche finanziarie e gestionali della società o di partecipare alla loro determinazione⁶. In tal senso, la posizione di ogni partecipante sarà valutata autonomamente da quella degli altri soci sindacati, avendo riguardo anche alle prassi applicative del patto. È da sottolineare comunque che, nella pratica, si tratta di un accertamento che difficilmente potrà essere esercitato visto il rilievo che i patti parasociali assumono nel nostro ordinamento e la loro grande diffusione, al punto che le società stesse stanno inserendo nelle loro procedure delle soluzioni che permettano di definire, *ex ante* e senza la necessità di complicati accertamenti, quali soggetti debbano essere considerati correlati⁷.

Tra le ipotesi di correlazione viene annoverata anche la *joint venture*, che può definirsi come un accordo contrattuale con cui due o più imprese intraprendono un'attività economica sottoposta al controllo congiunto. Inoltre, unitamente al rapporto di controllo (anche congiunto), la veste di parte correlata viene attribuita anche alle situazioni di collegamento, in virtù delle quali

⁵ N. MICHELI, *La gestione del conflitto d'interessi nelle operazioni con parti correlate*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 391, 2016, p. 95.

⁶ V. Comunicazione DEM/10078683 del settembre 2010, 2.

⁷ N. MICHELI, *La gestione del conflitto d'interessi*, cit., p. 96.

un soggetto è sottoposto o è in grado di esercitare un'influenza notevole anche indirettamente.

Proseguendo la disamina delle parti correlate previste dalla normativa di riferimento, necessita un'analisi più approfondita l'individuazione del dirigente d'impresa quale parte correlata. Per dirigenti con responsabilità strategiche si intendono quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità di pianificazione, direzione e controllo delle attività della società e, quindi, sono inclusi gli amministratori ed i componenti degli organi di controllo della società stessa. Al riguardo, si sottolinea che nella qualifica di parte correlata occorrerà tenere in considerazione, *ex post*, la sostanza dei poteri e delle responsabilità affidate a tali soggetti piuttosto che la valutazione formale della posizione ricoperta⁸.

Ai fini del rapporto di correlazione rilevano, infine, anche circostanze che attengono a relazioni di tipo prettamente personale. Difatti, rientrano nella definizione di parte correlata anche gli stretti familiari di un soggetto che: i) controlla la società, ii) esercita il controllo congiunto sulla stessa, iii) sia un dirigente con responsabilità strategiche. A tal proposito, occorre definire cosa si intende per stretti familiari di un soggetto, ovvero quei familiari che si presume possano influenzare il, o essere influenzati dal, soggetto interessato nei loro rapporti con la società. Rientrano in questa categoria il coniuge non legalmente separato ed il convivente, i figli e le persone a carico del soggetto, del coniuge non legalmente separato o del convivente. Tuttavia, è bene precisare che tale elencazione ipotizzata dalla Co.N.So.B. non può certamente essere considerata come tassativa od esaustiva, poiché l'emittente dispone di un'ampia discrezionalità nell'individuazione dei soggetti in grado di influenzare o essere influenzati dal soggetto interessato. Il Regolamento n. 17221/2010 ha quindi superato il criterio formale adottato dal Codice Civile per la determinazione del grado di parentela, focalizzandosi piuttosto su una visione sostanziale dei rapporti in essere, comprendendo così anche quei soggetti che pur non avendo il titolo di familiare possono avere un'incidenza significativa sul soggetto interessato⁹.

La corretta individuazione delle parti correlate richiesta dalla disposizione regolamentare necessita di una costante attività di monitoraggio dei rapporti che possono essere alla base della correlazione, posto che la natura di parte

⁸ Cfr. F. COLAVECCHI, *La disciplina delle operazioni con parti correlate*, cit., p. 44.

⁹ È una formulazione sicuramente più ampia di quella contenuta nell'originaria versione del principio IAS 24. Si tratta di una presunzione, non assoluta, che ricomprende i figli, i conviventi con i propri figli e le persone a carico degli stessi o della parte correlata. Cfr. M. MIOLA, *Le operazioni con parti correlate*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum, Antonio Piras, Torino, 2010.

correlata dipende essenzialmente dall'operazione compiuta. L'esatta individuazione di tutte le parti correlate può essere raggiunta, in definitiva, solo attraverso una completa informazione.

Sebbene la previsione di un netto confine tra i vari gradi di interdipendenza che potrebbero coesistere tra un'azienda e le relative parti correlate limiti la possibilità di analizzare talune operazioni che non rientrano nelle fattispecie previste, vi sono senza dubbio dei benefici sia in relazione alla qualità e alla comprensione dell'informativa aziendale, sia in termini di costi sostenuti per la sua produzione ed interpretazione. Inoltre, al fine di evitare che la nozione di *related party* sia eccessivamente sfumata, i principi contabili nazionali ed internazionali hanno esplicitamente escluso tutte le ipotesi di interdipendenza per le quali una interpretazione univoca delle stesse non sarebbe agevole. La volontà dei principali *standard setter*, quindi, è di focalizzare l'attenzione solo sulle operazioni che non siano caratterizzate esclusivamente dalla mancanza del requisito della libera concorrenza e che occorrono contemporaneamente tra parti le cui relazioni indicano una situazione di chiara subordinazione dell'una nei confronti dell'altra¹⁰.

Sulla base di quanto riportato, è evidente la volontà degli *standard setter* e del legislatore di focalizzare l'attenzione solo su alcune delle numerosissime fattispecie che, per le relazioni instaurate con l'azienda di riferimento, possano ritenersi correlate ad essa. Ciò non in quanto si voglia dare una interpretazione restrittiva alle stesse, ma piuttosto perché c'è la volontà di affrontare la problematica in questione cercando una giusta sintesi tra opposte interpretazioni. Vi è, infatti, la consapevolezza del fatto che le operazioni poste in essere tra soggetti non indipendenti possano influenzare negativamente l'efficacia informativa del bilancio, ma è altrettanto evidente l'attenzione rivolta ai problemi di *governance* riconducibili a simili operazioni, che possono essere mitigati da una adeguata comunicazione economica d'azienda. La scelta di circoscrivere la categoria dei soggetti correlati a coloro che risultano effettivamente coinvolti in relazioni di controllo o significativa influenza è strumentale all'adozione di una regolamentazione che possa efficientemente soddisfare entrambe le istanze descritte.

Malgrado lo sforzo profuso in una puntuale individuazione delle possibili parti correlate, continua ad essere molto elevato il rischio che fattispecie analoghe nella sostanza a quelle considerate siano di fatto completamente trascu-

¹⁰ Esempio lampante di tale concetto è rappresentato dalle operazioni infragruppo (le cui condizioni vengono, direttamente o indirettamente, stabilite dalla *parent company*), nonché da transazioni di cui gli azionisti di maggioranza, gli amministratori od i loro stretti familiari si rendono diretti protagonisti.

rate in quanto ad esse non formalmente conformi. Pertanto, anche il mancato utilizzo di generiche definizioni in favore di specifiche soluzioni dotate di un elevato grado di obiettività e verificabilità comporta l'inevitabile presenza di casi non sottoposti ad alcuna specifica disciplina e richiede un ulteriore approfondimento dettato da considerazioni critiche in tal senso. Una possibile soluzione alla percepita incompiutezza che caratterizza la disciplina sulle operazioni tra parti correlate potrebbe riscontrarsi proprio nell'adozione di principi che rinuncino ad offrire un elenco preciso di soggetti che indiscutibilmente rientreranno nella definizione di parti correlate all'azienda, per prediligere, piuttosto, una chiara individuazione dei criteri fondamentali per l'individuazione di simili fattispecie. Tuttavia, sebbene il percorso intrapreso sembri effettivamente portare alla regolamentazione del tema attraverso l'emissione di *principle-based standard* che prevedano la concreta applicazione dei precetti basilari in essi contenuti, sono gli stessi documenti riguardanti le *related party transaction* che sottolineano come, al di là delle considerazioni in essi contenute, una completa analisi dei soggetti da ritenersi correlati all'azienda non possa mai prescindere da una interpretazione sostanziale delle relazioni instaurate tra le diverse entità.

In conclusione, si rileva che a prescindere dall'impegno profuso nella puntuale o meno individuazione delle differenti parti correlate, si rende comunque necessaria una disciplina preveda la trasmissione di informazioni fondamentali in grado di ridimensionare le temute distorsioni legate alle operazioni poste in essere tra soggetti non indipendenti, al fine di migliorare il processo decisionale degli *stakeholder*. Pertanto, tutte le riflessioni proposte limitatamente alla sola individuazione dei soggetti che possano in qualche modo rientrare nella fattispecie in questione, sono da considerarsi come un elemento necessario, ma non sufficiente, di uno studio che si propone di offrire un quadro completo circa la tematica delle *related party transaction*.

In relazione a quanto osservato sinora, la disciplina regolamentare della Co.N.So.B., sebbene ricalchi a grandi linee il disposto dello IAS 24, ha tentato di assicurare una autonoma rilevanza alle nozioni di parte correlata e di operazione tra parti correlate, cercando di slegarle, in qualche modo, dalle norme contenute nello IAS 24 (a cui, sino ad ora, si è prevalentemente fatto riferimento). Ciononostante, il legame tra il contenuto dell'Allegato n.1 e quello del citato IAS 24 non è stato completamente eliminato, preferendo piuttosto un considerevole ridimensionamento.

Al riguardo, in luogo di un rinvio mobile¹¹ allo IAS 24, viene operato un

¹¹ Tale precedente soluzione rispondeva all'esigenza di garantire una definizione quanto più