

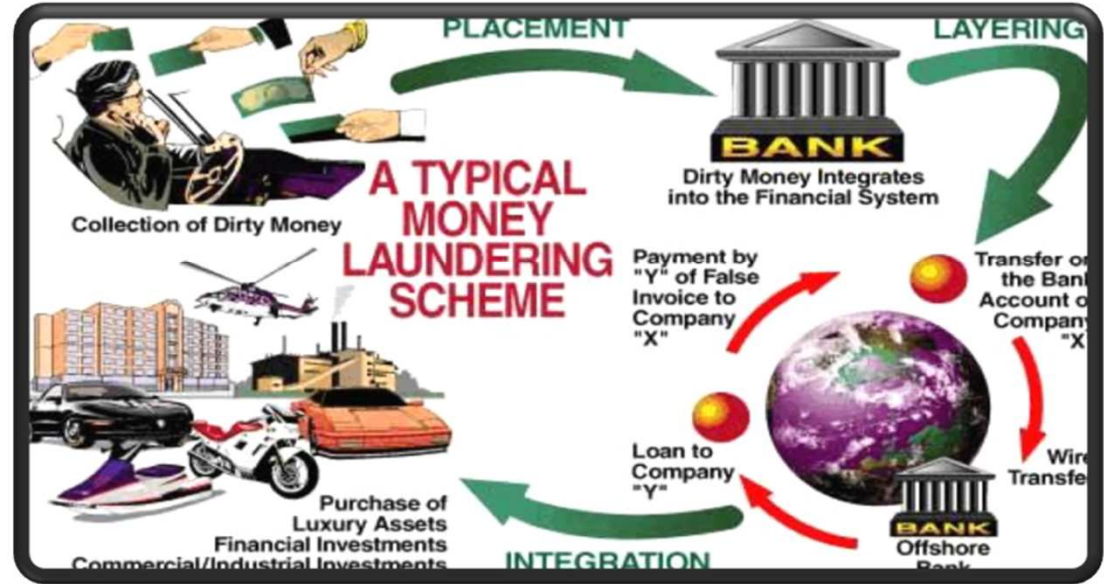
# **IL TITOLARE EFFETTIVO - CRITICITÀ OPERATIVE LE MODALITÀ DI IDENTIFICAZIONE NELLE CATENE DI CONTROLLO SOCIETARIO: LE CRITICITÀ TRA LE METODOLOGIE DI IDENTIFICAZIONE DEL TITOLARE EFFETTIVO TRA I PAESI MEMBRI UE ED EXTRA**

**9 LUGLIO 2025**

# *Indice*

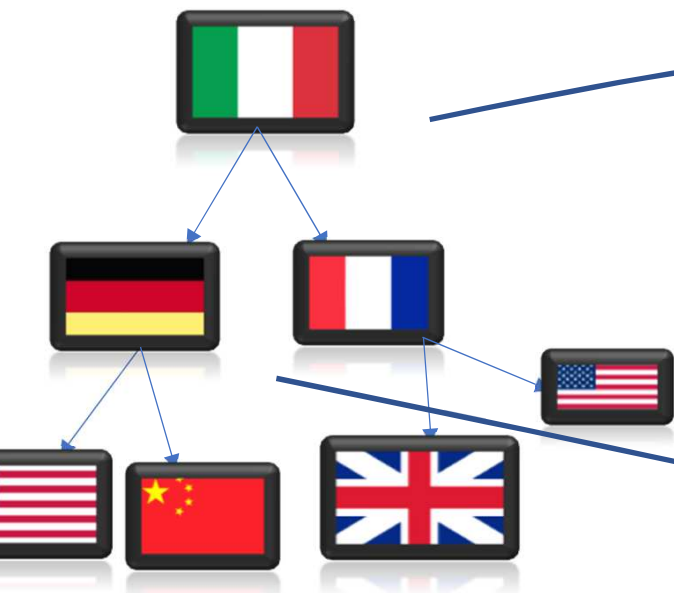
- 1. Il problema dell'applicazione dei criteri nelle catene di controllo societarie**
- 2. Le diverse *thresholds* applicative**
- 3. Le maggiori criticità**
- 4. Le possibili soluzioni – il ruolo del FATF**
- 5. L'applicazione del comma 3 e del comma 5 dell'articolo 20**

come visto sinora l'identificazione del denaro effettivo è un tema cruciale per garantire la trasparenza e la lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo.



In particolare, in un mondo che commercialmente risulta essere sempre più connesso, le **modalità di identificazione possono variare significativamente sia a partire dai paesi membri dell'Unione Europea**, che seppur connessi dalle Direttive, richiedono sul tema una sempre più crescente armonizzazione – **sia con quelli extra-UE**, ed è proprio sul punto che possono emergere delle criticità.

## *Il problema dell'applicazione dei criteri nelle catene di controllo societarie*



Indubbiamente in tal senso la dinamica che desta maggiori criticità è rappresentata da tutta la casistica che vede il Cliente / società italiana **posto alla base di una catena di controllo estremamente complessa e transnazionale.**

**All'interno della catena di controllo e nella risalita della stessa vengano coinvolte persone giuridiche che appartengono a diverse giurisdizioni.**

## *Il problema dell'applicazione dei criteri nelle catene di controllo societarie*

Il problema maggiore si ha proprio nel caso in cui la  
**giurisdizione di appartenenza sia Extra-UE** poiché  
questo comporta che ci si dovrà interfacciare con soggetti  
che

non hanno sensibilità e dimestichezza con il nostro  
diritto nazionale o europeo ma utilizzano legislazioni  
diverse per quello che concerne l'identificazione del  
titolare effettivo – i.e. come viene declinato UBO :  
*Ultimate Beneficial Owner*

utilizzano quotidianamente normative che possono  
essere meno rigorose e la trasparenza delle  
informazioni può risultare limitata.



## *Le diverse thresholds applicative*

A titolo esemplificativo: **non è inusuale imbattersi in giurisdizioni che adottano soglie di rilevanza ai fini dell'identificazione dell'UBO diverse / inferiori** rispetto a quelle maggiormente condivise su larga scala.

Una soglia del 10% può essere utilizzata per identificare i titolari effettivi in determinate circostanze al fine di ottenere **una disclosure rilevante in settori considerati di alto rischio su strutture di proprietà particolarmente complesse e opache e garantire la trasparenza.**



## MA DA COSA SONO RAPPRESENTATE LE MAGGIORI CRITICITÀ?

### Differenze normative

I paesi membri dell'UE seguono le direttive europee, come la IV e la V Direttiva Antiriciclaggio, che stabiliscono requisiti di trasparenza. Tuttavia, le legislazioni nazionali possono differire nel modo in cui interpretano e attuano queste direttive, creando confusione e disparità.

### Compliance e costi

Le aziende che operano in più giurisdizioni devono affrontare costi e complessità aggiuntive per garantire la *compliance* con normative diverse, aumentando il rischio di errori o omissioni nell'identificazione dei titolari effettivi.

### Mancata standardiz- zazione

Le metodologie di raccolta e verifica delle informazioni possono variare, con alcune giurisdizioni che richiedono documentazione più dettagliata rispetto ad altre. Questo porta a situazioni in cui le informazioni non sono confrontabili.

### Accesso alle informazioni

In alcuni Stati membri, l'accesso ai registri dei titolari effettivi è limitato, mentre in altri è pubblico. Questo disallineamento può ostacolare la cooperazione tra le autorità di vigilanza e le forze dell'ordine.

### Definizione univoca UBO

La definizione di "titolare effettivo" può variare. Mentre l'UE tende a seguire una definizione più ampia, altri paesi possono avere criteri più restrittivi, complicando ulteriormente l'identificazione.

## Le possibili soluzioni



### Armonizzazione normativa

È essenziale un maggiore allineamento delle normative a livello internazionale per semplificare i processi di identificazione.

### Cooperazione internazionale

Le autorità di vigilanza e le forze dell'ordine dovrebbero collaborare di più per condividere informazioni e best practices

### Tecnologia e Digitalizzazione

L'uso di tecnologie come blockchain e intelligenza artificiale può facilitare la tracciabilità e la verifica delle informazioni sui titolari effettivi.

### Formazione e sensibilizzazione

Investire nella formazione per le aziende e le autorità su come identificare correttamente i titolari effettivi può migliorare la compliance e ridurre i rischi.



## *Il ruolo del Financial Action Task Force nell'opera di armonizzazione*

*Financial Action Task Force (FATF) è un'organizzazione posta al controllo del riciclaggio di denaro e al rafforzamento delle normative antiriciclaggio.*

È stato costituito a Parigi nel luglio 1989 in occasione del vertice dei Capi di Stato e di Governo dei paesi più industrializzati, il c.d. G7.

Il FATF è anche noto come Gruppo di Azione Finanziaria o Groupe d'Action Financière (GAFI). Si tratta di un organo intergovernativo e che ha l'obiettivo, non facile, di armonizzare il diritto di diversi ordinamenti ai fini di una più efficace azione di contrasto contro il crimine organizzato.

Nonostante i pochi membri del FATF, esiste una rete di agenzie regionali in tutto il mondo che applicano le stesse regole e procedure dell'organismo-madre e ciò determina che l'attività posta in essere dal FATF sia davvero internazionale.

del FATF, c'è quello dell'elaborazione di standard internazionali. A partire dal 1990, il FATF ha emanato una serie di raccomandazioni per migliorare i sistemi giuridici nazionali, rafforzando il ruolo del settore finanziario e intensificando la cooperazione nella lotta contro il riciclaggio di denaro. Le misure contenute nelle raccomandazioni hanno l'obiettivo di implementare misure antiriciclaggio di denaro e antiterrorismo (anti-money laundering e counter-terrorist financing - AML/CFT).

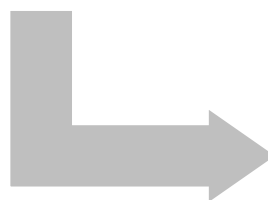
Le Raccomandazioni rappresentano il risultato importante per le modalità in particolare per quanto riguarda l'identificazione dei clienti e i requisiti di diligenza, i requisiti di segnalazione delle transazioni sospette e i meccanismi di seque-

## *L'applicazione dei commi 3 e 5 dell'art. 20 sulle catene di controllo*

Non è raro trovarsi in  
situazioni in cui i criteri della  
proprietà – sia diretta che  
indiretta – **non trovino**  
**applicazione** e di  
conseguenza ci si debba  
interrogare sulla corretta  
modalità con cui procedere



Comma 3



Comma 5

## Il comma 3 dell'articolo 20 – il criterio del controllo

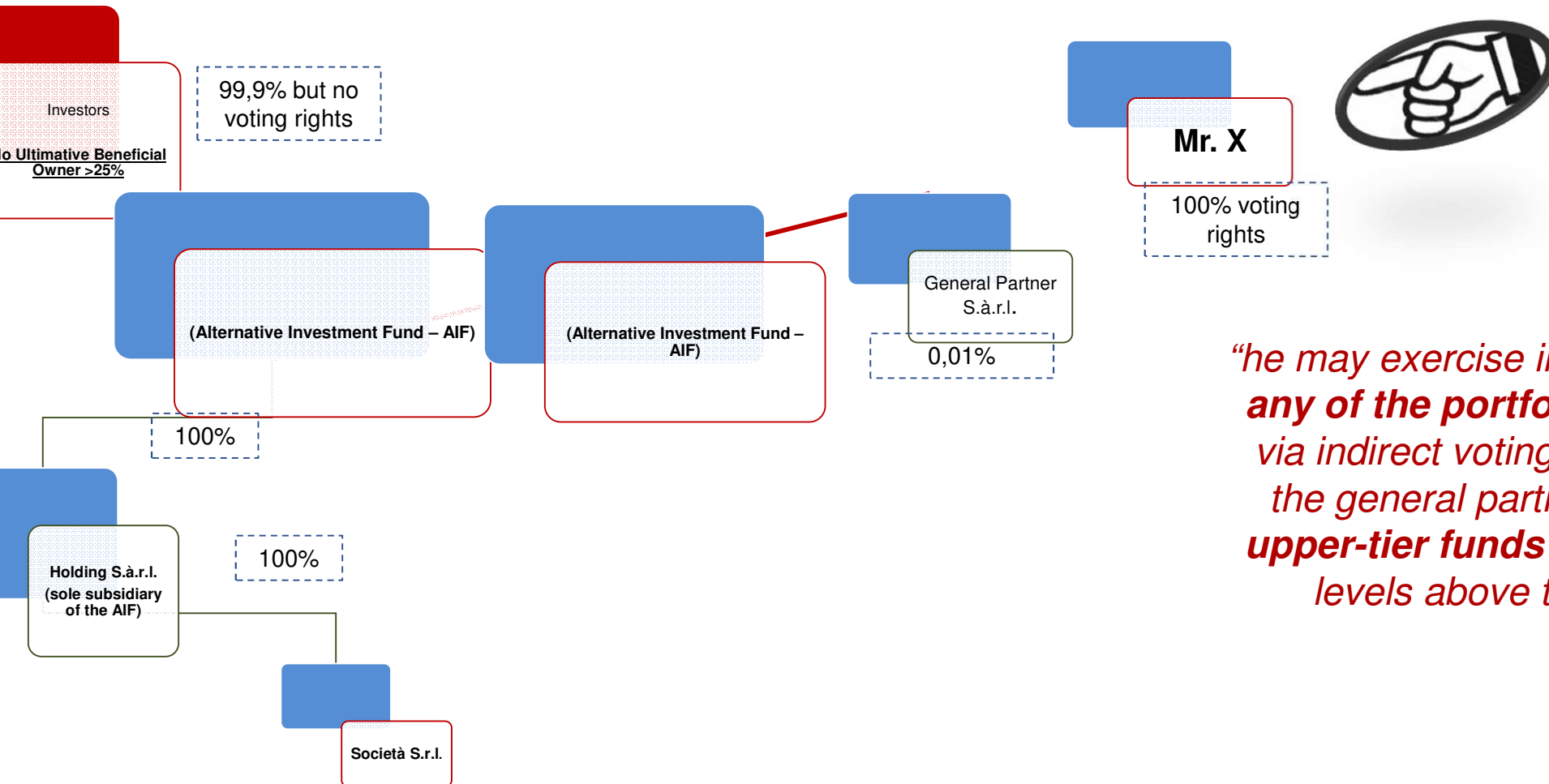
Nelle ipotesi in cui l'esame dell'assetto proprietario non consenta di individuare in maniera univoca la persona fisica o le persone fisiche cui è attribuibile la proprietà diretta o indiretta dell'ente, il titolare effettivo coincide con la persona fisica o le persone fisiche cui, in ultima istanza, è attribuibile il controllo del medesimo in forza:

dell'esistenza di particolari vincoli contrattuali che consentano di esercitare un'influenza dominante **A**

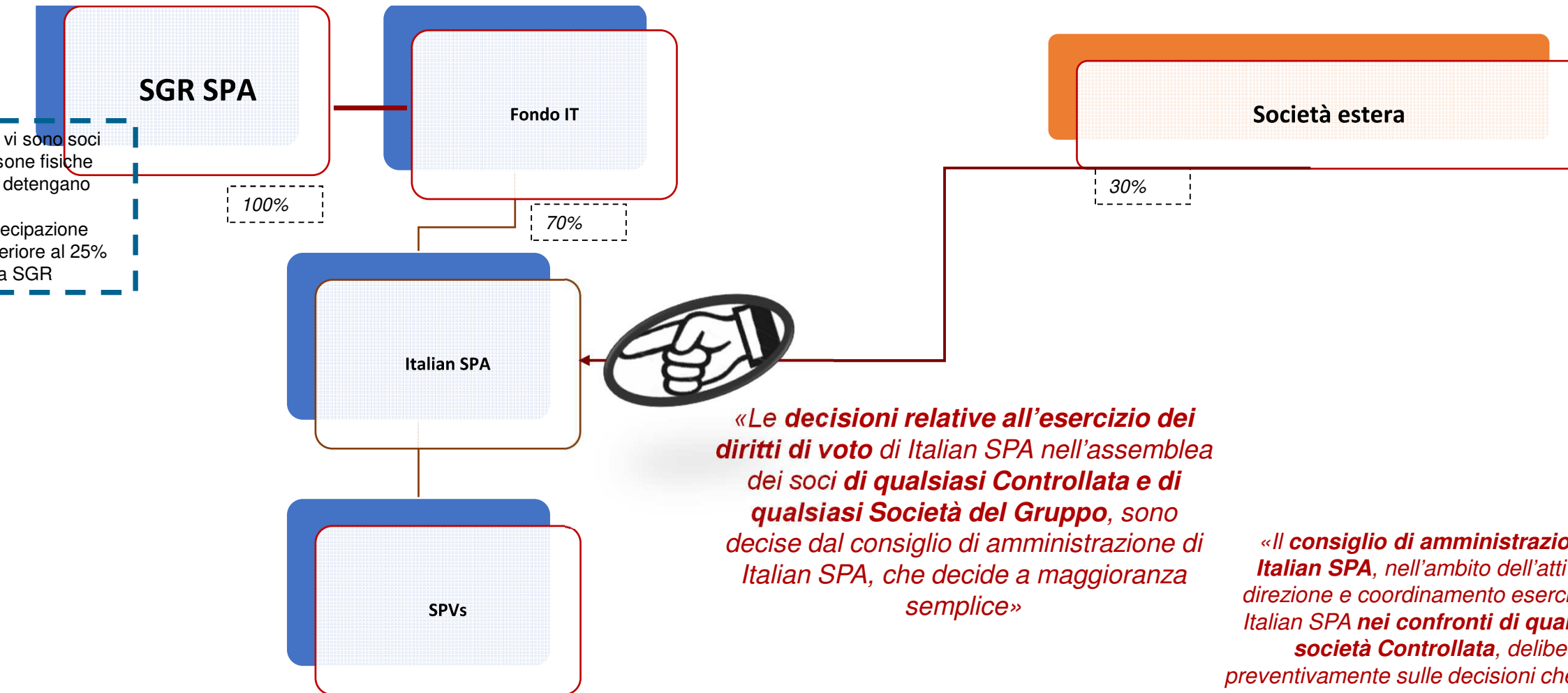
del controllo di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante in assemblea ordinaria **B**

del controllo della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria **C**

# L'applicazione pratica del comma 3 in una catena di controllo transnazionale



*“he may exercise indirect control on any of the portfolio companies via indirect voting rights through the general partners of certain upper-tier funds that sit multiple levels above the portcos”*



«Il **consiglio di amministrazione di Italian SPA**, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento esercitata da Italian SPA nei confronti di qualsiasi **società Controllata**, delibera preventivamente sulle decisioni che potrebbero essere assunte dalle società Controllate aventi ad oggetto le materie di cui ai precedenti Paragrafi 11.2 e 16.2»

## *Il comma 5 dell'articolo 20 – Il c.d. «criterio residuale»*

*Qualora l'applicazione dei criteri di cui ai precedenti commi non consenta di individuare univocamente uno o più titolari effettivi, il titolare effettivo coincide con la persona fisica o le persone fisiche titolari, conformemente ai rispettivi assetti organizzativi o statutari, di poteri di rappresentanza legale dell'amministrazione o direzione della società o del cliente comunque diverso dalla persona fisica.*

## *Come si applica il criterio residuale*

Come sottintende la parola stessa il c.d. criterio residuale trova la sua applicazione nel caso in cui non sia possibile esperire i criteri della proprietà e del controllo in maniera efficace al fine di individuare un UBO.

un criterio  
particolarmente  
evante in contesti  
complessi o opachi,  
come le strutture  
societarie multilivello  
trova la sua  
applicazione  
attraverso:

**Analisi della struttura societaria:** si inizia esaminando la catena di controllo dell'entità. Questo implica analizzare le partecipazioni azionarie e le relazioni di proprietà tra le varie entità coinvolte.

**Identificazione dei soggetti coinvolti:** si cerca di identificare tutti i potenziali titolari effettivi, tenendo presente non solo gli azionisti diretti, ma anche i soggetti che possono avere un'influenza significativa sulla gestione o sulle decisioni dell'entità.

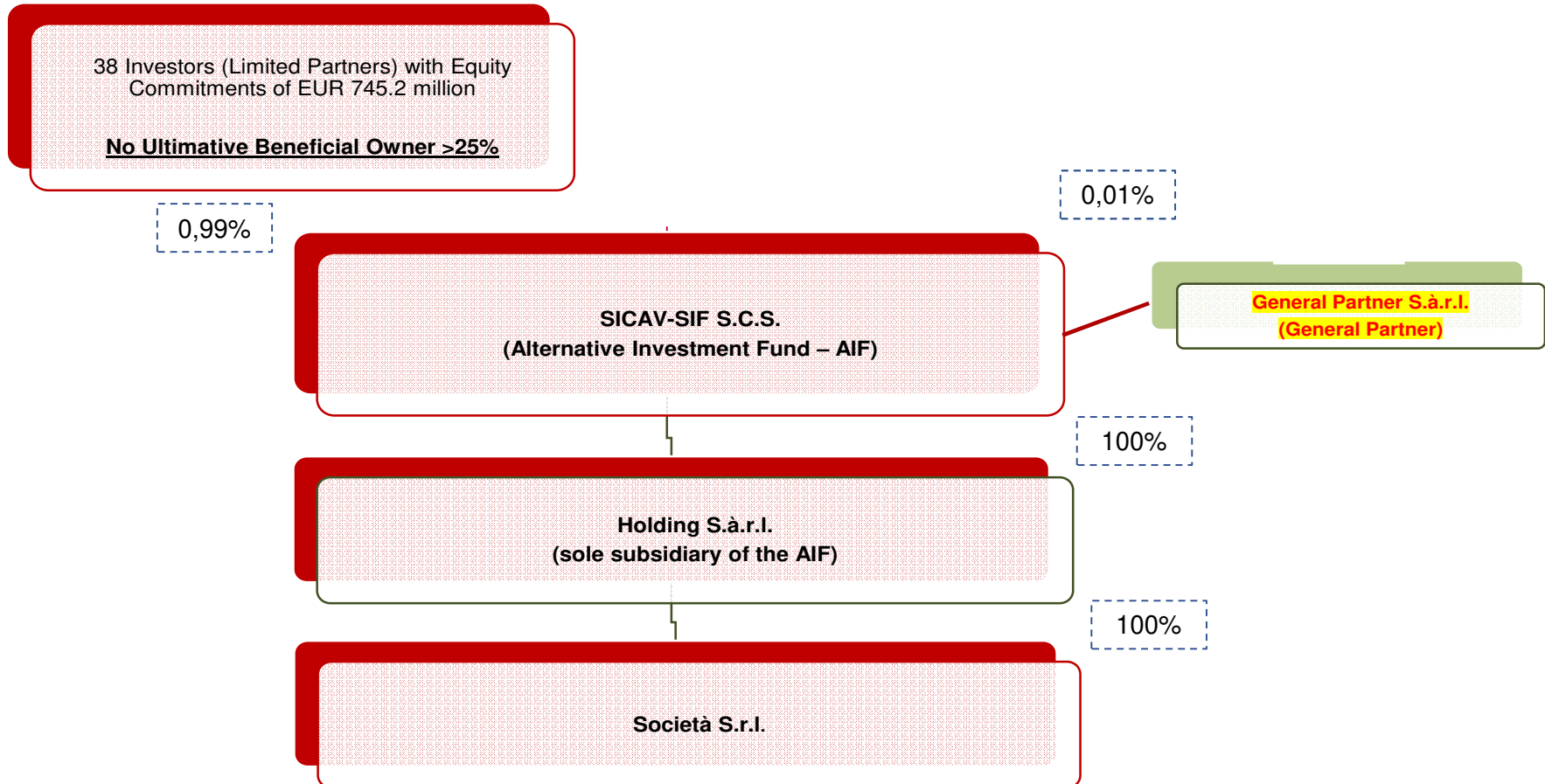
**Criteri di controllo:** se non è possibile identificare i titolari effettivi attraverso la documentazione formale (come registri aziendali), si applicano criteri residuali basati sul controllo effettivo.



Il FATF spiega che se non è possibile identificare una persona fisica sulla base dei criteri abituali, le istituzioni finanziarie dovrebbero adottare **misure ragionevoli** per verificare l'identità della persona fisica che ricopre una posizione di alta dirigenza. Tale persona verrebbe identificata, come indicato dal GAFI, come

*“the natural person(s) responsible for strategic decisions that influence the business choices or general direction of the legal entity or those who exercise executive control over the day-to-day or regular affairs of the legal entity through a senior management position”.*





Lo statuto di Società SRL statuisce che: «in ogni caso, spettano agli azionisti **le decisioni relative a tutti gli atti di disposizione**, in qualsiasi forma effettuati e **compresa la costituzione di diritti reali, dei progetti di cui la società è proprietaria** e/o dei beni ad essi riferiti e/o delle loro pertinenze (compresi i titoli autorizzativi, i contratti stipulati al fine di ottenere i relativi diritti sui terreni e i diritti di interconnessione alla rete elettrica)»

---

Holding S.a.r.l. è una società a responsabilità limitata, il cui oggetto sociale è **«l'acquisizione diretta e indiretta di partecipazioni, sotto qualsiasi forma, in imprese lussemburghesi e/o estere, nonché l'amministrazione, lo sviluppo e la gestione di tali partecipazioni.»** ed è gestita da uno o più manager nominati dall'azionista unico, **SICAV-SIF S.C.S.;**

---

SICAV-SIF S.C.S. è un fondo d'investimento sottoposto alla Legge SIF sotto forma di società d'investimento a capitale variabile

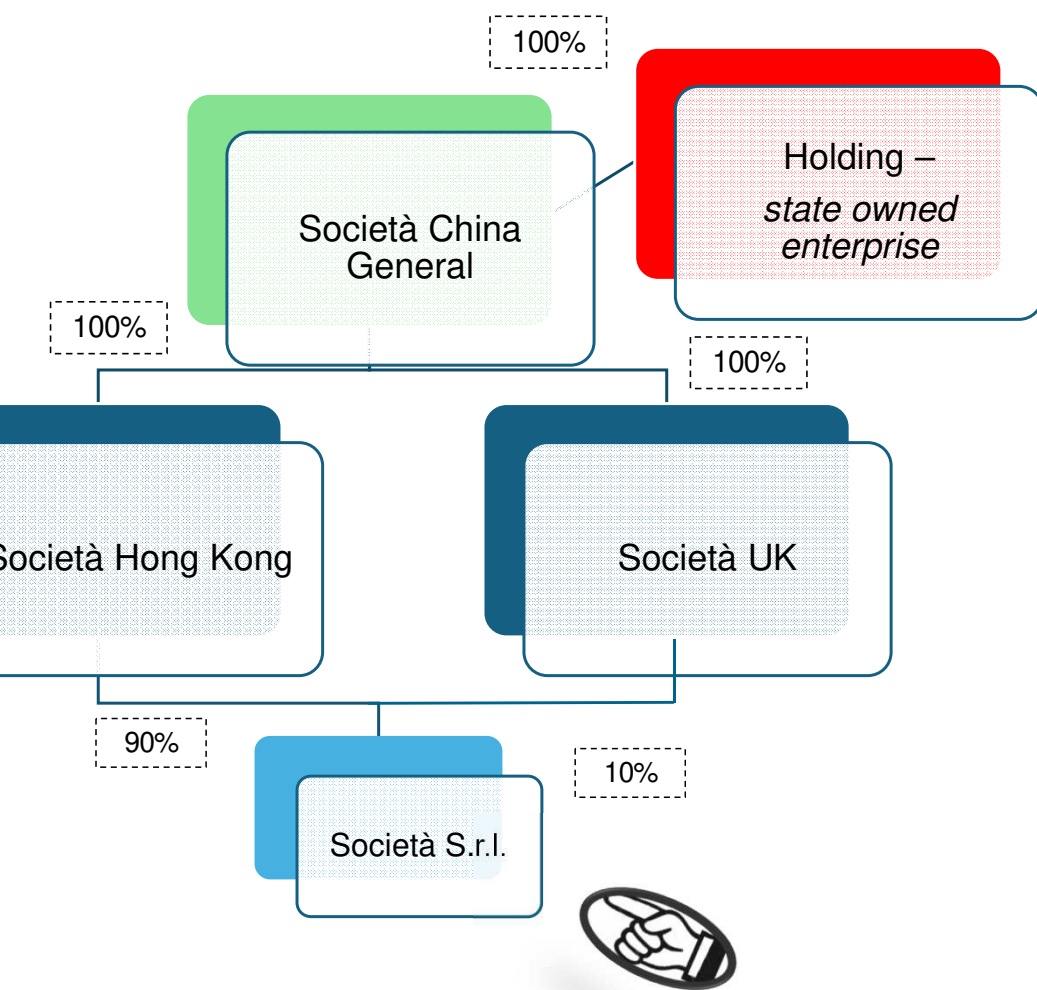
---

il Fondo è gestito da General Partner S.a.r.l., una società a responsabilità limitata, che ha: **«il pieno potere e l'autorità di agire per conto del Fondo e di compiere o autorizzare tutti gli atti di qualsiasi tipo necessari o utili per la realizzazione dello scopo del Fondo e, in generale, la società può svolgere qualsiasi operazione commerciale, industriale o finanziaria e impegnarsi in qualsiasi altra attività che ritenga necessaria, consigliabile, accessoria o non incompatibile con la realizzazione e lo sviluppo del suo scopo».**

---



***I gestori di General Partner S.a.r.l., sono persone fisiche che - o facto - sono in grado di controllare o influenzare materialmente la politica o gli affari della Società e hanno lo stesso potere sulla Holding della Società***



## Come applicar e il comma 5?

Nel caso specifico, partendo dal criterio della proprietà, la proprietà della maggioranza delle quote di Società S.r.l. è detenuta da Società Hong Kong. Quest'ultima è posseduta interamente da Società China General che a sua volta è controllata da Holding che è una *state owned enterprise*.

Sembrerebbe che **il titolare effettivo vada identificato nel beneficial owner in Holding**. Stabilire quale sia con certezza il titolare di Holding e, di conseguenza, la persona fisica che controlla l'impresa pubblica cinese, è un'operazione altamente complessa. Persino la Commissione europea, in diverse occasioni, nell'ambito dei provvedimenti di autorizzazione alla concentrazione tra Società Europee e imprese europee (cfr. C(2015) 4608 final del 1/7/2015), riguardo allo status delle *state-owned enterprises* di società autonome rispetto al Governo centrale cinese – *i.e.* rette dalle ordinarie regole del diritto societario –, ha ritenuto di **adottare un approccio prudenziale (“wait and see”)**, lasciando aperta la questione, con il risultato di **dimostrando la difficoltà di fornire una risposta univoca al quesito**.

**Nel patto parasociale (shareholders' agreement) tra Società Hong Kong e Società UK, viene stabilito che “la gestione complessiva delle operazioni quotidiane della Società S.r.l. saranno svolte dal Board dei Directors di Società S.r.l. in conformità con i termini del presente Accordo e dello Statuto di Società S.r.l.”.**

# GRAZIE PER L'ATTENZIONE

**Avv. Camilla Izzetti**  
cizzi@legance.it