

# IL TITOLARE EFFETTIVO - CRITICITÀ OPERATIVE

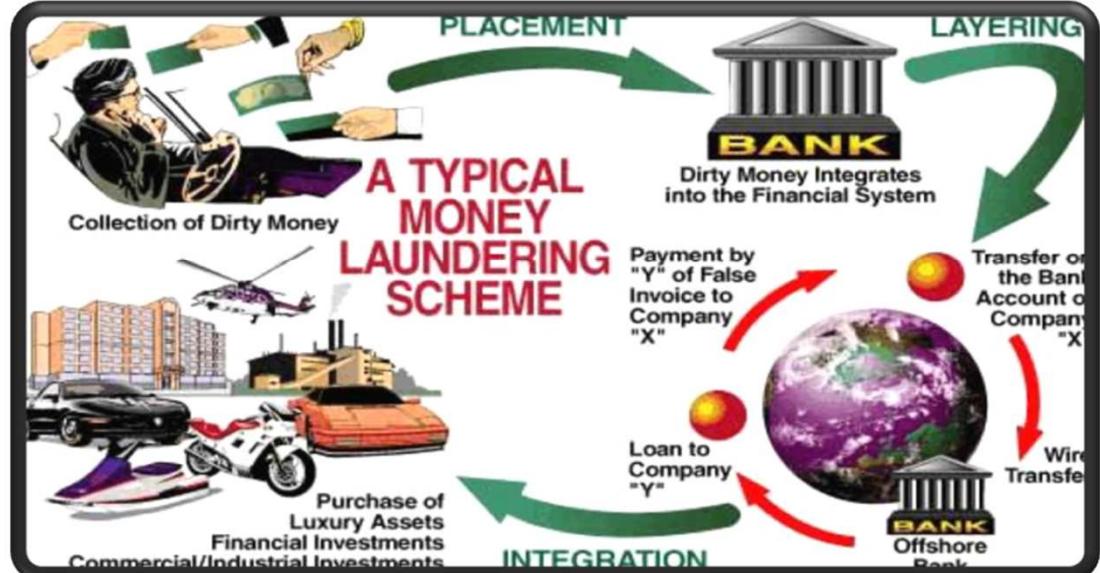
**LE MODALITÀ DI IDENTIFICAZIONE NELLE CATENE DI  
CONTROLLO SOCIETARIO: LE CRITICITÀ TRA LE  
METODOLOGIE DI IDENTIFICAZIONE DEL TITOLARE  
EFFETTIVO TRA I PAESI MEMBRI UE ED EXTRA**

**9 LUGLIO 2025**

# Indice

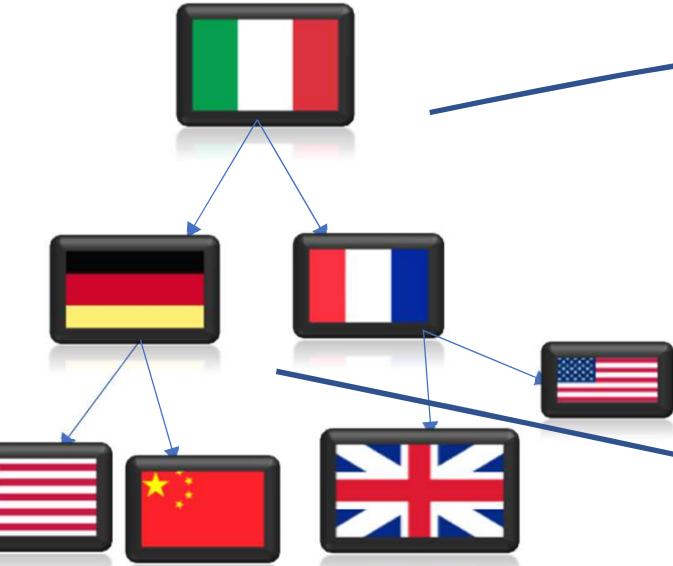
1. Il problema dell'applicazione dei criteri nelle catene di controllo societarie
2. Le diverse *thresholds* applicative
3. Le maggiori criticità
4. Le possibili soluzioni – il ruolo del FATF
5. L'applicazione del comma 3 e del comma 5 dell'articolo 20

Come visto sinora l'identificazione del  
colore 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*

problema maggiore si ha proprio nel caso in cui la **iurisdizione 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 quanto concerne l'identificazione del titolare effettivo – i.e. come viene declinato UBO : *Ultimate Beneficial Owner*

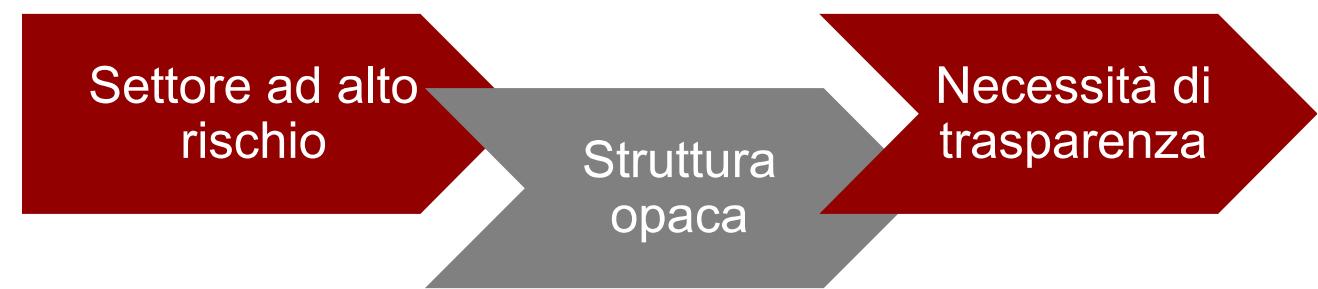
utilizzano quotidianamente **normative che possono essere meno rigorose e la trasparenza delle informazioni può risultare limitata.**



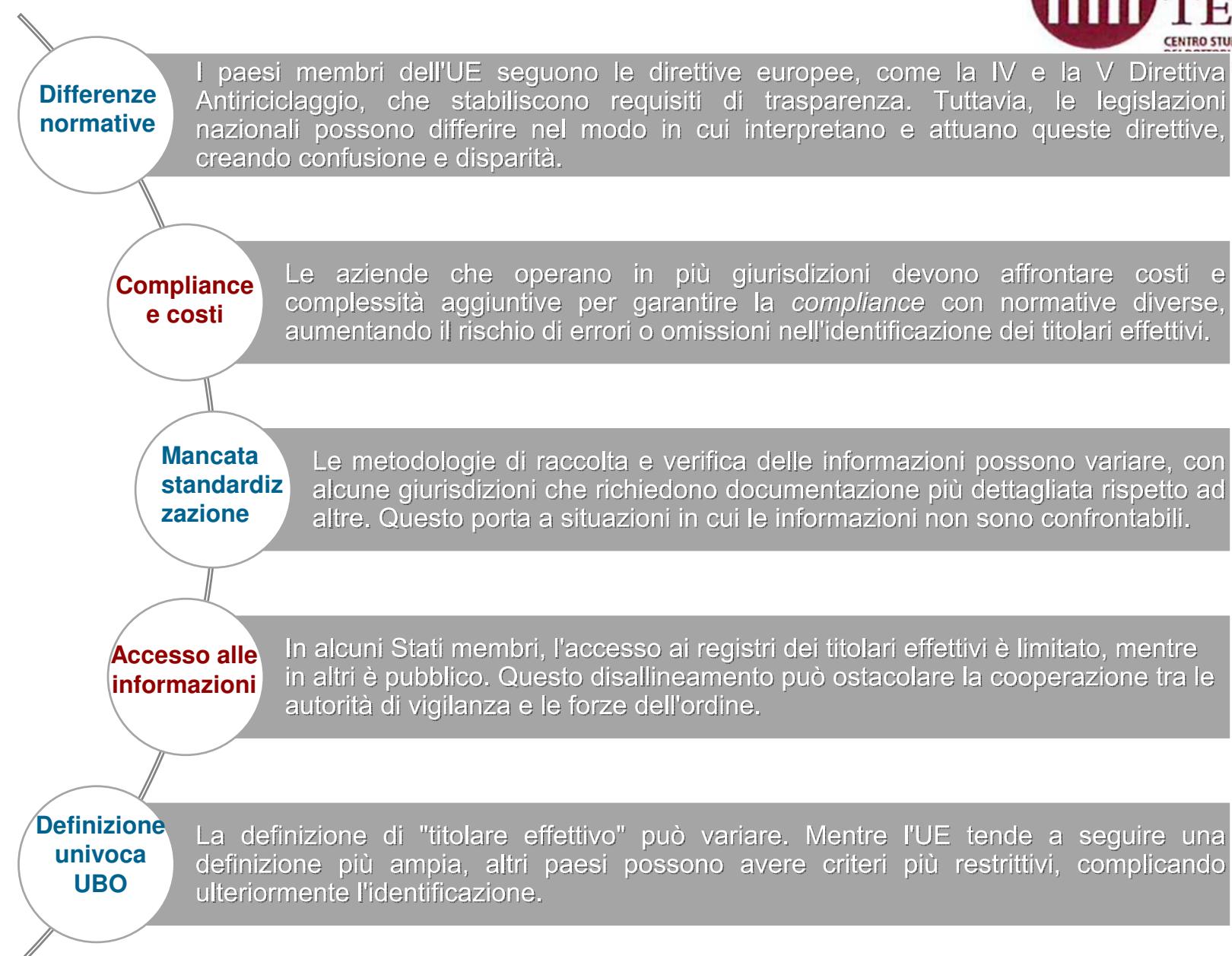
## *Le diverse thresholds applicative*

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?



## 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 fenomeno 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 quella dell'elaborazione di standard internazionali. 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 anti-terrorismo (anti-money laundering, counter-terrorist financing, AML/CFT).

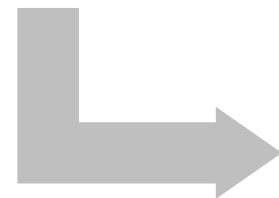
Le Raccomandazioni rappresentano il risultato più importante per le norme, in particolare per quanto riguarda l'identificazione dei clienti e i requisiti di diligence, i requisiti di segnalazione delle transazioni sospette e i meccanismi di sequestrazione.

## *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

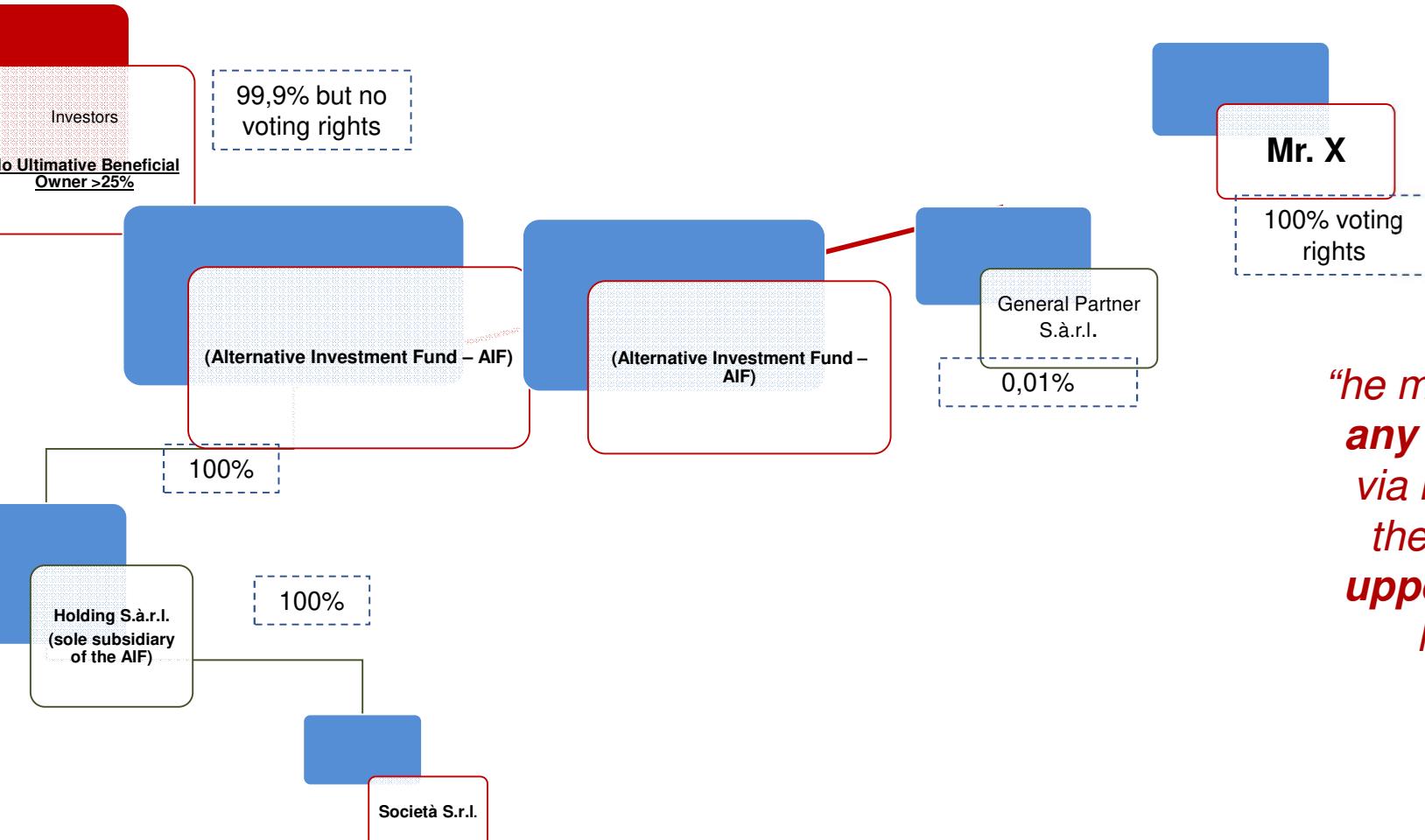
del controllo di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante in assemblea ordinaria

B

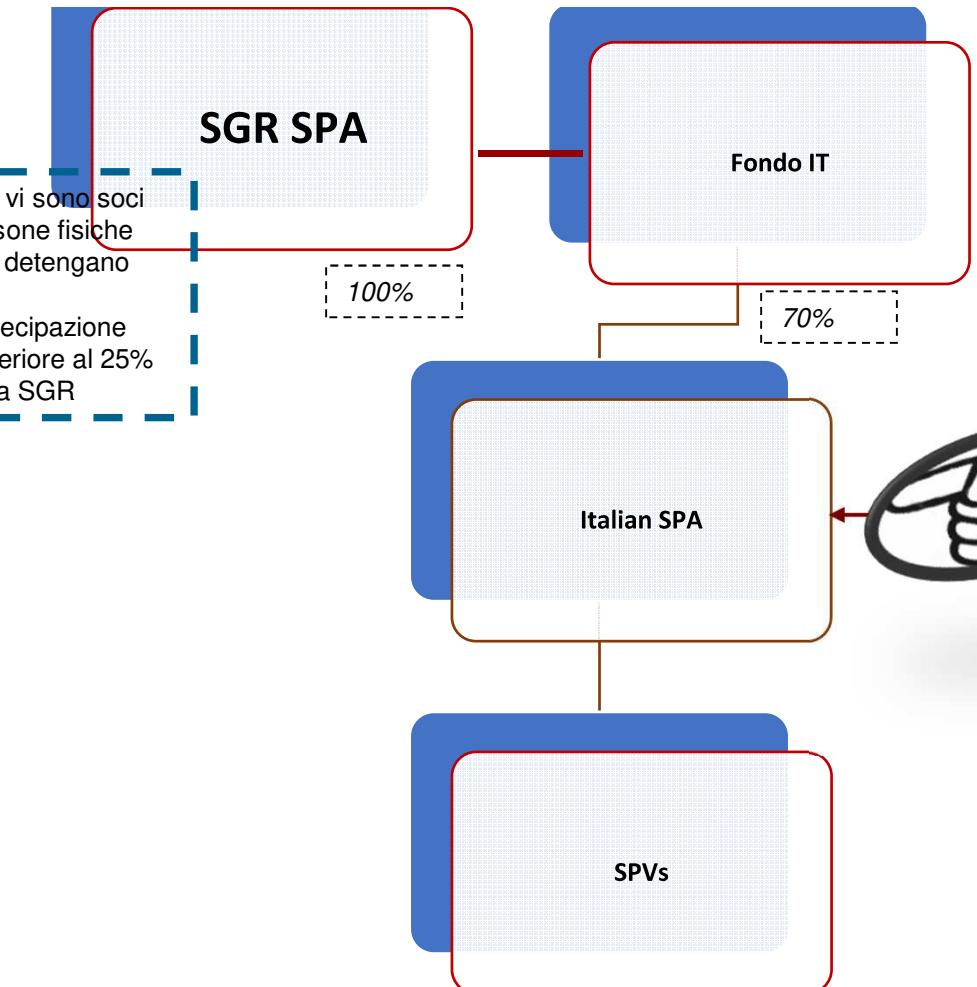
del controllo della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria

C

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



*"he may exercise indirect control over 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"*



*«Le decisioni relative all'esercizio dei diritti di voto di Italian SPA nell'assemblea dei soci di qualsiasi Controllata e di qualsiasi Società del Gruppo, sono decise dal consiglio di amministrazione di Italian SPA, che decide a maggioranza semplice»*

*«Il consiglio di amministrazione di Italian SPA, nell'ambito dell'attivazione della direzione e coordinamento esercita le funzioni di controllo nei confronti di qualsiasi società Controllata, delibera preventivamente sulle decisioni che possono essere assunte dalle società Controllate aventi ad oggetto le materie di cui ai precedenti Paragrafi 11.2 e 16»*

## ***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 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 legittimati all'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  
rilevante 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.

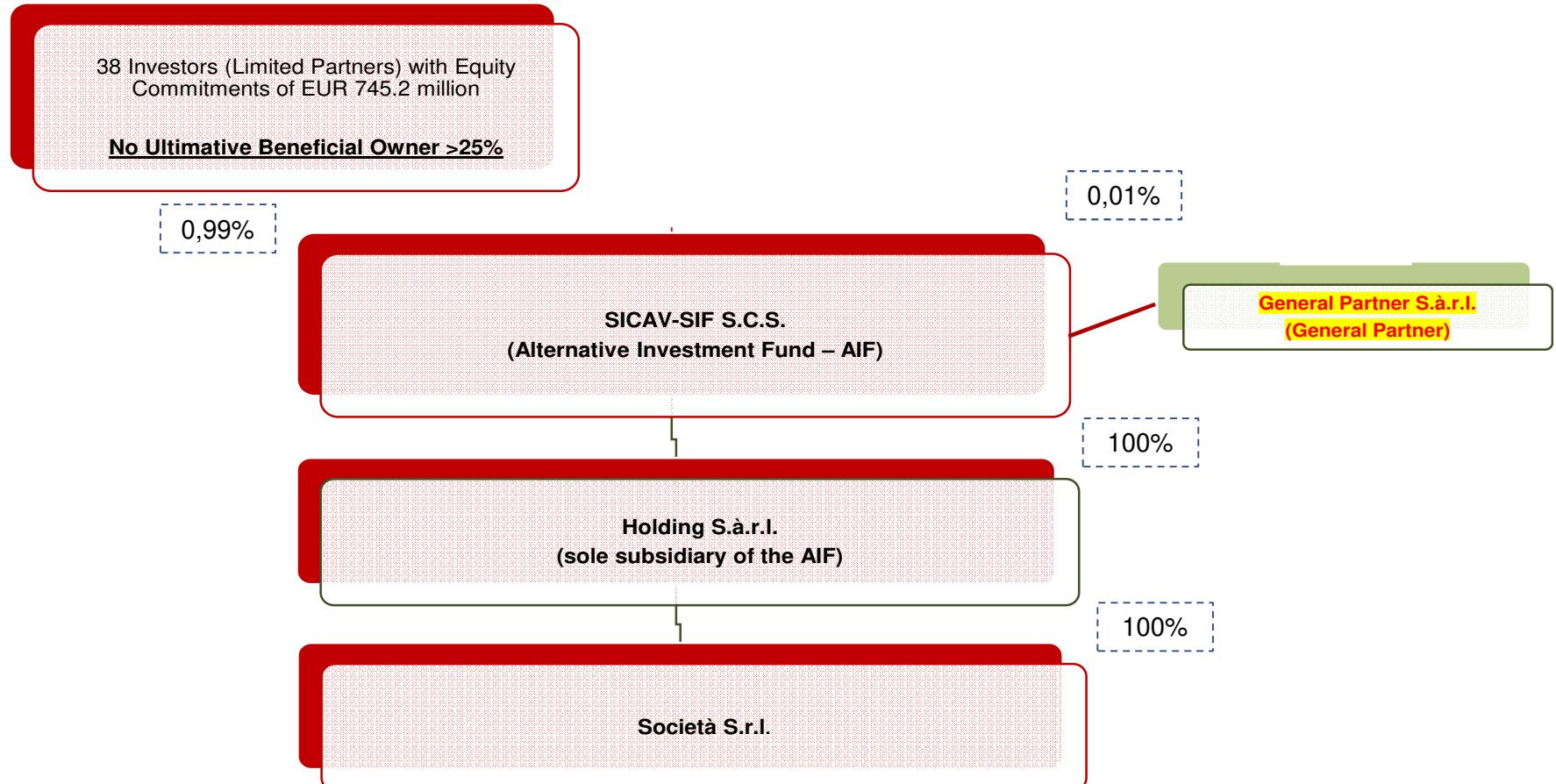
**Identificazione dei soggetti coinvolti:** si cerca di identificare tutti i potenziali titolari effettivi, tenendo presente non solo gli azionisti diretti, ma anche i soggetti che possono avere un'influenza significativa sulla gestione o sulle decisioni dell'entità.

**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.;**

---

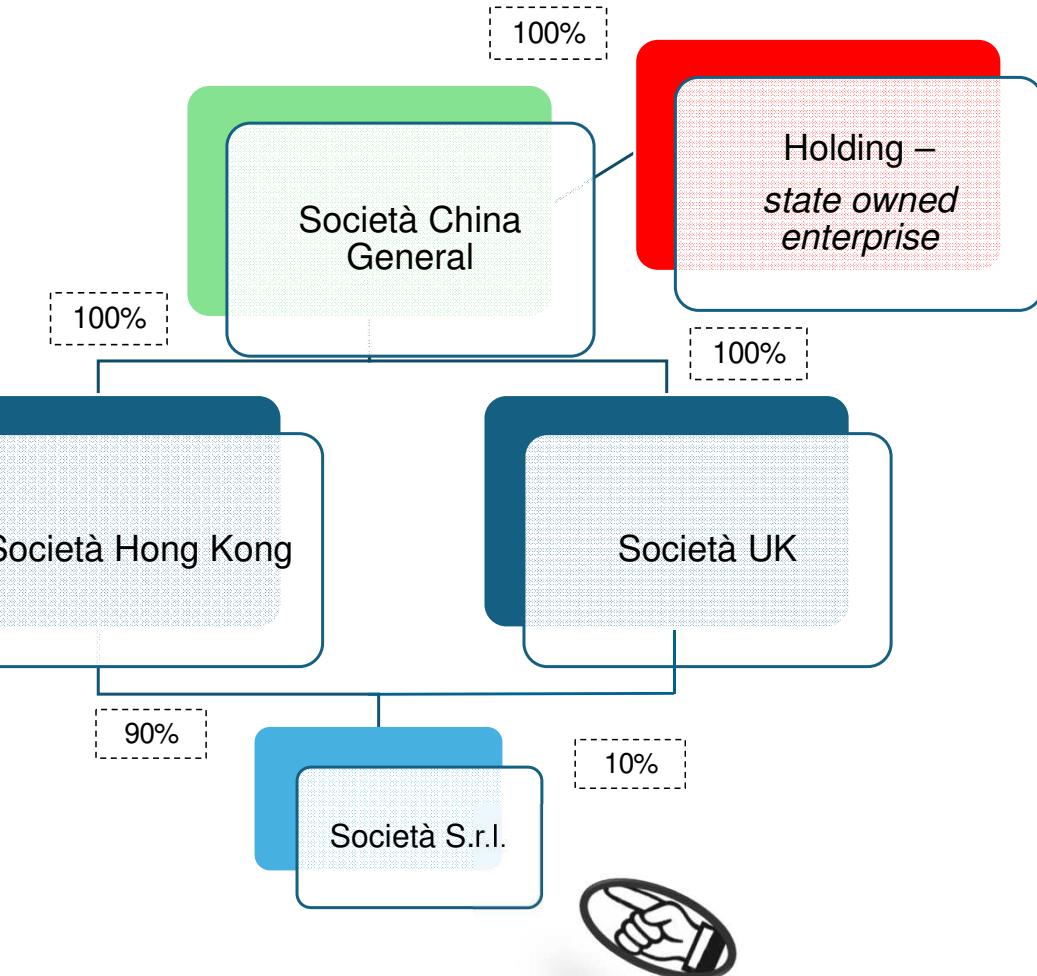
SICAV-SIF S.C.S. è un fondo d'investimento sottoposto alla Legge SIF sotto forma di società d'investimento a capitale variabile

---

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 - de facto - sono in grado di controllare o influenzare materialmente la politica o gli affari della Società, hanno lo stesso potere sulla Holding della Società*



# Come applicare il comma 5?

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

Sembrerebbe che **il titolare effettivo vada identificato** **beneficial owner in Holding**. Stabilire quale sia con certezza 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 Sinopec e imprese europee (cfr. C(2015) 4608 final del 1/7/2015), riguardo al status delle *state-owned enterprises* di società autonome rispetto al Governo centrale cinese – *i.e.* rette dalle ordinarie regole del mercato societario –, ha ritenuto di **adottare un approccio prudenziale** (**“wait and see”**), lasciando aperta la questione, come 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 Izz  
[cizzi@legance.it](mailto:cizzi@legance.it)