

Quando ci si trova di fronte ad un *Cliente* rappresentato da una Società con una *catena partecipativa complessa*, l'individuazione del **Titolare effettivo** (art.20 Dlgs.231/07, *criterio della proprietà diretta ed indiretta di quote capitale superiori al 25%*) vi sono due tipi di approccio dottrinale differenti:

approccio Top Down

- È l'approccio per cui la soglia, di applicazione del criterio della proprietà diretta/indiretta di quote capitale superiori al 25% si determina in misura esclusiva in relazione al capitale sociale del Cliente, con l'applicazione del criterio moltiplicatore. Per cui si procede con la moltiplicazione delle partecipazioni detenute lungo la catena partecipativa, in modo tale da verificare il superamento della soglia del 25%.

Approccio Bottom up

- È l'approccio per il quale la soglia si determina in relazione al Capitale sociale del Cliente e di qualunque Entità lungo la catena partecipativa. In pratica è necessaria l'individuazione di tutti i Soggetti titolari di partecipazione superiori al 25% del Capitale sociale sia della Società cliente (1°livello) sia di tutte le altre Società presenti, risalendo l'intera catena partecipativa.

Il **Dlgs. 90/2017**, riformulando l'**art.20** indica la percentuale qualificante per definire la proprietà fa preciso riferimento al *capitale del cliente*, ipotizzando la scelta per la soglia a livello della Società del cliente e non nei successivi livelli della catena. Invece la proposta di Regolamento europeo antiriciclaggio riconferma *il controllo con una partecipazione superiore al 25% valutando ogni livello di proprietà (Considerazione n.65)* .

La scelta *Bottom up* è riconfermata dall'**art.42** secondo cui *per controllo attraverso una partecipazione s'intende la proprietà del 25% più uno delle azioni/diritti di voto o di altra partecipazione nella Società ad ogni livello di proprietà*.