

***Caso n. COMP/M.1712 -  
GENERALI / INA***

Il testo in lingua italiana è il solo disponibile e facente fede.

**REGOLAMENTO (CEE) n. 4064/89  
SULLE CONCENTRAZIONI**

---

Articolo 6, paragrafo 1, lettera b) NON OPPOSIZIONE  
data: 12/01/2000

*Disponibile anche nella base dati CELEX  
documento n. 300M1712*



Bruxelles, li 12.01.2000  
SG (2000) D/100503

VERSIONE PUBBLICA

REGOLAMENTO CONCENTRAZIONI  
DECISIONE EX ART. 6(1)(b)

Nella versione pubblicata di questa decisione sono state omesse alcune informazioni ai sensi dell'art. 17(2) del Regolamento del Consiglio (CEE) N. 4064/89 riguardante la non divulgazione di segreti professionali ed altre informazioni riservate. Le omissioni sono dunque così evidenziate [...]. Laddove possibile, l'informazione omessa è stata sostituita dall'indicazione di una scala di valori o da una indicazione generale.

Alle parti notificanti

**Oggetto : Caso n. Comp/M. 1712 Generali-INA**

Notifica del 3.11.1999 a norma dell'articolo 4 del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio

1. Il 3.11.1999 è pervenuta alla Commissione la notifica, a norma dell'articolo 4 del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio<sup>1</sup>, come da ultimo emendato dal Regolamento (CE) n. 1310/97<sup>2</sup>, di un progetto di concentrazione con cui Assicurazioni Generali S.p.A. ("Generali") acquisisce, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b) di detto regolamento, il controllo del gruppo INA ("INA") attraverso offerta pubblica di acquisto e di scambio. La notifica, dichiarata dalla Commissione incompleta sotto il profilo sostanziale, è stata completata il 18.11.1999.
2. In esito all'esame della notifica, la Commissione è giunta alla conclusione che l'operazione rientra nel campo d'applicazione del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio e, a condizione che vengano rispettati gli impegni di cui ai punti da 1 a 8, il cui testo è allegato alla presente decisione, non suscita seri dubbi per quanto riguarda la sua compatibilità con il mercato comune e con il funzionamento dell'accordo SEE.

---

<sup>1</sup> GUCE n. L 395 del 30.12.1989; versione rettificata : GUCE n. L 257 del 21.09.1990, pag. 13.

<sup>2</sup> GUCE n. L 180 del 09.07.1997, p.1.

## **I. ATTIVITÀ DELLE PARTI E DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

3. Assicurazioni Generali S.p.A. (in seguito Generali) è una compagnia di assicurazioni che svolge attività di assicurazione e riassicurazione nel settore danni ed in quello vita nonché attività di capitalizzazione. Generali è a capo di un gruppo operante nel settore assicurativo in Italia ed all'estero.
4. INA S.p.A. (in seguito INA) è una compagnia di assicurazioni che è a capo di un gruppo attivo principalmente in Italia nel settore assicurativo, vita e danni, nell'asset management e nel settore bancario.
5. L'operazione notificata consiste nell'acquisizione da parte di Generali del controllo di INA. L'acquisizione, concordata con i competenti organi di amministrazione di INA, è avvenuta mediante un'offerta pubblica di acquisto e scambio lanciata da Generali sulla totalità delle azioni ordinarie di INA. In data 17 novembre 1999, la Commissione Nazionale per la società e la borsa (« CONSOB ») ha autorizzato la presentazione al mercato del documento d'offerta, e l'offerta è stata portata a termine con successo il 14 dicembre 1999.
6. L'acquisizione da parte di Generali del controllo di INA costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 3(1)(b) del regolamento sul controllo delle concentrazioni.

## **II. DIMENSIONE COMUNITARIA**

7. Il fatturato totale realizzato a livello mondiale dall'insieme delle imprese interessate è superiore a 5mrd di EURO ( EURO 32.286.552.000 per Generali e EURO 5.233.000.000 per INA) ed il fatturato totale realizzato individualmente all'interno della Comunità dalle due imprese interessate è superiore a EURO 250m ( EURO 28.578.682.000 per Generali e oltre 5.190.000.000 per INA). Inoltre, a differenza di INA, che realizza più dei due terzi del proprio fatturato in Italia, Generali non realizza più dei due terzi del proprio fatturato in Italia. L'operazione notificata ha, pertanto, dimensione comunitaria; essa non costituisce tuttavia un caso oggetto di cooperazione nel quadro dell'accordo SEE, ai sensi dell'articolo 57 di tale accordo.

## **III. COMPATIBILITÀ CON IL MERCATO COMUNE**

8. Il settore interessato dalla presente operazione è quello assicurativo. La Commissione nelle sue precedenti decisioni<sup>3</sup> ha ripartito tale settore nel seguente modo:
  - assicurazione vita,
  - assicurazione danni e
  - riassicurazione.

VITA

---

<sup>3</sup> Cfr Caso IV/M.1193 AXA-UAP/Royale Belge.

## A. Mercati del prodotto rilevanti

9. La Commissione ha ritenuto in passato che nel settore dell'assicurazione vita possono individuarsi tanti differenti mercati del prodotto quanti sono i differenti tipi di assicurazione e di rischio coperti, in considerazione delle finalità, delle caratteristiche e dei premi, che sono chiaramente distinti dal punto di vista del consumatore, nonché del diverso quadro regolamentare<sup>4</sup>.
10. In Italia i prodotti assicurativi sulla vita sono classificati, in base ad una distinzione introdotta a partire dell'esercizio finanziario 1998, nei seguenti Rami:
- Ramo I: Assicurazioni sulla durata della vita umana;
  - Ramo II: Assicurazioni di nuzialità, assicurazioni di natalità;
  - Ramo III: Assicurazioni di cui al Ramo I e II connesse con i fondi d'investimento;
  - Ramo IV: Assicurazioni malattia (gestite con le tecniche proprie del ramo vita);
  - Ramo V: Operazioni di capitalizzazione;
  - Ramo VI: Operazione di gestione di fondi collettivi.
11. Nel mercato italiano non vi sono società attive nei rami II e IV, che non saranno pertanto trattati ulteriormente.

### *Descrizione dei prodotti assicurativi*

#### Ramo I

12. La raccolta dei premi lordi contabilizzati delle polizze del Ramo I è stimata ammontare a circa il 50% del fatturato complessivo del settore nel 1999.
13. La caratteristica comune dei prodotti del Ramo I è che l'assicuratore s'impegna a pagare una certa somma di denaro al verificarsi di un evento collegato alla vita umana, vale dire la morte dell'assicurato o il raggiungimento di una certa età. I prodotti che rientrano in questo ramo sono: i) le polizze "caso morte", ii) le polizze "caso vita senza controassicurazione" e iii) le polizze "di tipo misto".
14. Nelle polizze caso morte, che in termini di raccolta rappresentano all'incirca l'1% del totale del Ramo I, l'assicuratore corrisponde la prestazione al beneficiario della polizza in caso di morte (e/o di invalidità permanente) dell'assicurato, entro il termine definito nel contratto di assicurazione. Nel caso in cui detto termine trascorra senza che l'evento assicurato si realizzi, il corrispettivo pagato dall'assicurato resta acquisito alla compagnia.

---

<sup>4</sup> Caso IV/M. 859 Generali/Prime.

15. Nelle polizze caso vita senza controassicurazione l'assicuratore corrisponde la prestazione in caso di sopravvivenza dell'assicurato. Esistono due varianti di tale tipo di polizza: a) il pagamento è effettuato se ad una data determinata l'assicurato è ancora in vita, e nell'ipotesi in cui l'assicurato muoia prima di questa data l'assicurazione trattiene i premi versati; b) il beneficiario riceve una rendita vitalizia contro pagamento di una certa somma di denaro.
16. Nelle polizze di tipo misto l'assicuratore corrisponde una prestazione sia in caso di morte che in caso di sopravvivenza dell'assicurato. Le polizze caso vita con controassicurazione, che contengono una clausola che prevede la restituzione dei premi versati in caso di premorienza, sono assimilabili alle polizze di tipo misto.

### Ramo III

17. La raccolta dei premi lordi contabilizzati delle polizze del Ramo III dovrebbe essere pari a circa il 40% del settore nel 1999.
18. I prodotti di questo ramo sono contratti di assicurazione le cui prestazioni sono direttamente collegate al valore di quote di fondi d'investimento, indici azionari o altri valori di riferimento (per es. titoli azionari). Nel primo caso si parla di polizze unit linked, nel secondo e nel terzo caso di polizze index linked. L'assicurato contro versamento di un premio unico acquista le quote di un fondo interno o esterno alla compagnia di assicurazione; le prestazioni dell'assicuratore sono, dunque, espresse in un certo numero di quote di un fondo. L'elemento che differenzia tali contratti da quelli del Ramo I è che l'assicurato si accolla il rischio finanziario derivante dall'oscillazione del valore delle quote, mentre il rischio assicurativo (il cd. rischio demografico) rimane a carico dell'assicuratore. Soltanto una percentuale minima del premio (2-10/1000) è destinata a copertura del rischio demografico. Inoltre, l'assicurato può richiedere in qualunque momento la liquidazione del capitale, che sarà pari al valore delle quote al momento della richiesta. Qualora, invece, l'assicurato muoia il beneficiario riceverà un capitale pari al valore delle quote aumentato di una percentuale prestabilita individuata in funzione dell'età dell'assicurato al momento del decesso.

### Ramo V

19. Rientrano in tale Ramo i contratti con cui un'impresa si impegna, senza convenzione relativa alla durata della vita umana, a pagare somme o a consegnare titoli od altri beni, al decorso di un termine poliennale, in corrispettivo di versamenti, premi o conferimenti. Con tali contratti il cliente affida alla compagnia di assicurazione una determinata somma di denaro per un determinato periodo di tempo a fronte di un rendimento minimo garantito (fissato attualmente dall'ISVAP in misura non superiore al 2,5% del capitale versato).

### Ramo VI

20. Si tratta di operazioni, assimilabili ai fondi pensione, di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, di vita o di cessazione o riduzione della capacità lavorativa. Nel 1998 la raccolta dei premi per il Ramo VI rappresentava soltanto lo 0,1% del settore: Generali è attiva in tale Ramo con una quota di mercato molto modesta ed inferiore all'1%, mentre INA non opera in questo mercato. Il Ramo VI non sarà, pertanto, preso in considerazione ulteriormente nel corso della decisione.

#### *La posizione delle parti*

21. Generali sostiene che per una corretta definizione del mercato è necessario distinguere fra prodotti a contenuto meramente finanziario e prodotti a contenuto previdenziale. Il settore vita avrebbe subito nel tempo una tale evoluzione che oggi la maggior parte delle polizze vita sarebbero percepite dal consumatore come strumenti finanziari in concorrenza con le altre forme di gestione del risparmio presenti sul mercato (titoli di stato, fondi comuni d'investimento, etc.). Gli unici prodotti del Ramo I che continuerebbero ad assolvere una funzione esclusivamente previdenziale sarebbero le polizze caso morte e caso vita senza controassicurazione. Le altre polizze del Ramo I costituirebbero delle forme di investimento del risparmio perfettamente sostituibili con alcuni prodotti tipicamente finanziari e con le operazioni di capitalizzazione di cui al Ramo V che sarebbero del tutto prive della componente demografica. Inoltre, le polizze del Ramo III, dove il rischio demografico sarebbe quasi nullo mentre il rischio finanziario è a carico dell'assicurato, sarebbero assimilabili ai fondi comuni d'investimento mobiliare.
22. Alla luce di queste considerazioni Generali individua i seguenti mercati rilevanti del prodotto:
- a) il mercato dei prodotti finanziari (titoli del debito pubblico, buoni fruttiferi postali e certificati di deposito) e delle polizze "caso vita con controassicurazione" e "di tipo misto" del Ramo I nonché delle polizze del Ramo V;
  - b) il mercato delle polizze del Ramo III ed i fondi comuni d'investimento;
  - c) il mercato delle polizze a carattere previdenziale del Ramo I.

#### *La posizione della Commissione*

23. La Commissione ritiene che, sebbene in determinati casi gli utenti possano sottoscrivere polizze assicurative aventi come finalità prevalente l'impiego del risparmio, le caratteristiche dei prodotti assicurativi sono tali da escludere una completa sostituibilità con i prodotti puramente finanziari. La Commissione, per le ragioni che saranno esposte in seguito, non condivide la classificazione proposta dalle parti, ma fondandosi sulla classificazione vigente in Italia<sup>5</sup> ha delimitato i mercati rilevanti del prodotto nel seguente modo.

---

<sup>5</sup> Cfr; D.lgs n. 174, del 17 marzo 1995 e d.lgs. n.173, del 26 maggio 1997, che recepiscono le Direttive 91/647/CEE e 92/96/CEE, in materia di assicurazione diretta sulla vita e di conti annuali e conti consolidati delle imprese di assicurazione.

## Ramo I

24. Tutti i prodotti di cui al Ramo I presentano un carattere di previdenza e di capitalizzazione in quanto mirano ad assicurare al beneficiario un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana. Con tali polizze l'assicuratore si assume il rischio legato alla durata della vita umana, ovvero la possibilità che un evento certo (la morte) si verifichi in un momento prossimo piuttosto che in un altro remoto. Tuttavia, vi è una differenza fra le polizze caso morte e caso vita senza controassicurazione, da un lato, e le polizze miste e le polizze con controassicurazione dall'altro. Nelle prime l'incertezza delle prestazioni, ovvero l'elemento aleatorio, assume un'importanza maggiore. Nelle polizze "caso morte" la prestazione dell'assicuratore è puramente eventuale in quanto è dovuta soltanto nell'ipotesi in cui la morte si realizzi nel termine previsto dal contratto, in caso contrario i premi pagati restano acquisiti dall'assicuratore. Lo stesso discorso vale per la prima variante delle polizze caso vita senza controassicurazione dove l'assicuratore effettua il pagamento soltanto se ad una determinata data l'assicurato sia ancora vivo, mentre nell'ipotesi in cui l'assicurato muoia prima di tale data la compagnia trattiene i premi sino ad allora riscossi. Nella seconda variante, quella del pagamento immediato, la prestazione è certa, ma la sua durata ed il suo ammontare possono variare notevolmente in funzione dalla durata della vita dell'assicurato. Nelle polizze di tipo misto ed in quelle caso vita con controassicurazione, l'incertezza delle prestazioni continua a sussistere, ma riveste una rilevanza minore in quanto, nonostante la prestazione sia in ogni caso dovuta, l'ammontare della stessa dipende da eventi incerti, vale a dire dal fatto che la morte si realizzi nel termine previsto dal contratto o che l'assicurato sia in vita alla fine di tale termine.
25. Le parti hanno fornito, come esempi di polizza caso vita con controassicurazione, due polizze caso vita a capitale differito (a premio unico e annuo) della durata di dieci anni. L'incertezza e la variabilità della prestazione è illustrata dal fatto che, nella polizza a premio unico pari a 10.000 Euro, qualora, ad esempio, al quinto anno l'assicurato decida di recedere dal contratto e chiederne la liquidazione riceverà [...] Euro; mentre, nell'ipotesi in cui invece l'assicurato muoia nello stesso anno gli aventi diritto riceveranno soltanto [...] Euro; nel caso in cui l'assicurato rimanga in vita alla scadenza del contratto la prestazione sarà pari a [...] Euro.
26. Per ciò che concerne la sostituibilità delle polizze del Ramo I con alcuni strumenti finanziari del risparmio gestito, la Commissione è dell'avviso che le polizze caso morte e caso vita senza controassicurazione sono prodotti assicurativi puri completamente distinti dagli strumenti finanziari; questa posizione è peraltro condivisa da Generali. Riguardo alle altre polizze del Ramo I la Commissione ritiene che si tratti pur sempre di prodotti assicurativi non assimilabili ai prodotti finanziari citati nella notifica. La tesi di Generali secondo cui esisterebbe un mercato degli strumenti finanziari in cui le polizze di tipo misto e caso vita con controassicurazione coesisterebbero con i buoni fruttiferi postali, i buoni del tesoro ed i certificati di deposito non può essere accolta. Infatti, tali strumenti finanziari sono prodotti eterogenei aventi rendimenti e caratteristiche distinte dai prodotti assicurativi del Ramo I e per i quali il rendimento non dipende affatto da avvenimenti legati alla durata della vita umana. A titolo d'esempio un buono fruttifero postale ordinario è acquistato senza spese, produce un interesse annuo netto del 2,62% durante il periodo dal primo al quinto anno ed è infruttifero se riscosso prima di un anno. Al contrario, nella suddetta polizza vita a premio unico pari a 10.000 Euro l'assicuratore trattiene [...] Euro a titolo di spese di gestione e [...] Euro come premio di rischio, ed il

rendimento varia a seconda che l'assicurato chieda la liquidazione anticipata del capitale oppure muoia prima che il contratto arrivi a scadenza o rimanga in vita alla scadenza.

27. Inoltre, le polizze assicurative sono sottoposte ad un regime fiscale differente e beneficiano di determinati vantaggi di cui non godono i suddetti prodotti finanziari e che differenziano nettamente le due categorie di prodotti agli occhi del consumatore. Per ciò che riguarda la disciplina fiscale delle polizze assicurative è opportuno rilevare che: (i) i premi versati sono detraibili, a certe condizioni ed entro certi limiti, dall'imposta sul reddito delle persone fisiche; (ii) le prestazioni assicurative sono tassate al momento della loro erogazione per il 60% dell'ammontare lordo percepito in caso di rendita vitalizia; (iii) la prestazione erogata in caso di morte è esente da imposta sul reddito e non concorre a formare l'attivo ereditario ai fini dell'imposta sulle successioni. Per quanto concerne gli altri vantaggi, le polizze sono impignorabili ed insequestrabili ed i capitali liquidati in caso di morte sono esclusi dall'asse ereditario.
28. Alla luce delle suddette considerazioni, ai fini della valutazione dell'operazione in esame le polizze del Ramo I saranno considerate come appartenenti ad un unico mercato. Non è, inoltre, necessario stabilire se le polizze caso morte e caso vita senza controassicurazione facciano parte di un mercato distinto perché una definizione più precisa del mercato non avrebbe nessuna influenza sulla valutazione dell'operazione.

### Ramo III

29. Le polizze di cui al Ramo III sono prodotti aventi carattere prevalentemente finanziario, che si distinguono comunque da prodotti puramente finanziari, quali i fondi comuni d'investimento, a causa della pur sempre presente componente aleatoria legata a rischi concernenti la vita umana. Delle altre importanti differenze sono rappresentate, come sopra rilevato, dal diverso trattamento fiscale delle polizze assicurative e dei prodotti del risparmio gestito, nonché dal diverso regime relativo ai diritti dei creditori e degli eredi. Al fine di illustrare la diversa disciplina tributaria delle polizze assicurative vale ricordare, a titolo d'esempio, che il risultato di gestione di un fondo comune viene tassato annualmente sulla plusvalenze realizzate, mentre il versamento dell'imposta relativa ad una polizza unit-linked è effettuato soltanto al termine del contratto; il titolare della polizza usufruisce, quindi, del vantaggio di poter continuare a reinvestire anche la parte d'imposta annuale altrimenti dovuta.

### Ramo V

30. Le polizze del Ramo V sono prodotti aventi contenuto esclusivamente finanziario in quanto sono del tutto privi della componente demografica. Tali polizze, pur beneficiando dei vantaggi ed essendo assoggettate al regime fiscale proprio dei prodotti assicurativi, sembrano essere assimilabili a dei prodotti puramente finanziari quali i titoli del debito pubblico e le obbligazioni. Ai fini dell'esame del caso di specie non è, tuttavia, necessario stabilire se vi sia perfetta sostituibilità fra questi diversi tipi di prodotti in quanto anche se le polizze assicurative del Ramo V venissero considerate come facenti parte di un mercato del prodotto distinto l'operazione non creerebbe problemi concorrenziali. La definizione esatta di questo mercato può, quindi, essere lasciata aperta.

## **B. Mercato geografico rilevante**

31. La Commissione ha ritenuto in precedenti decisioni che sebbene il mercato dell'assicurazione possa diventare più aperto, il mercato geografico del prodotto al momento appare essere nazionale in considerazione delle differenze nei canali di distribuzione, nelle preferenze dei consumatori e nella regolamentazione.<sup>6</sup>
32. Per ciò che concerne il settore vita, risulta dalle informazioni raccolte nel corso dell'indagine preliminare svolta dalla Commissione che le principali compagnie di assicurazione sono presenti, in misura più o meno capillare, sull'insieme del territorio nazionale. In particolare tali compagnie sembrano avere una presenza stabile nei capoluoghi di provincia e negli altri comuni di più rilevante peso economico, fatta eccezione per le aree più periferiche del paese. Nei piccoli comuni soltanto un ristretto numero di operatori ha una presenza relativamente stabile, tramite sub-agenzia, mentre le altre compagnie ricorrono a presidi mobili, quali i promotori ed i venditori diretti. I premi non sono, inoltre, soggetti a differenziazione territoriale. Data l'omogeneità delle condizioni dell'offerta sul territorio nazionale è ragionevole concludere che nel caso di specie il mercato interessato dall'operazione è l'intero territorio italiano.

## DANNI

### A. Mercati del prodotto rilevanti

33. Anche nel settore danni la Commissione ritiene che possano essere individuati tanti mercati del prodotto quanti sono i differenti tipi di assicurazione e di rischio coperti. Nel caso di specie, allo scopo di definire i diversi mercati del prodotto in funzione dei rischi coperti, è possibile far ricorso alla distinzione per rami assicurativi prevista dalla legislazione italiana. Tale definizione è condivisa dalle parti.

I mercati del prodotto interessati dalla concentrazione nel ramo danni sono i seguenti:

#### *Assicurazione Responsabilità Civile ("RC") Generale*

34. Tale tipo di assicurazione, che rappresenta il 7,6% del totale della raccolta danni, garantisce gli assicurati contro quanto siano tenuti a pagare a titolo di responsabilità civile per danni sia a persone che a cose (o per perdite patrimoniali) involontariamente causati a terzi fino a concorrenza di un determinato massimale.

#### *Assicurazione R.C. autoveicoli terrestri*

35. Tale mercato, che da solo costituisce in termini di raccolta premi circa il 50% di tutto il settore danni, copre la responsabilità civile del conducente e del proprietario del veicolo per i danni causati a terzi durante la circolazione stradale.

#### *Assicurazione Incendio ed elementi naturali*

36. Tali polizze rappresentano il 7% del settore danni ed assicurano beni immobili, come fabbricati ed impianti, e beni mobili (arredamento delle abitazioni, attrezzature,

---

<sup>6</sup> Cfr. Caso Generali/Prime e AXA-UAP/Royale Belge, citati prima.

macchinari, merci e scorte di vario genere) contro gli incendi, gli scoppi, le esplosioni e gli eventi naturali.

#### *Assicurazioni altri danni ai beni*

37. Tale tipo di assicurazione rappresenta il 6,6% dell'intero settore danni e copre i danni ai beni causati da eventi diversi da quelli previsti dal Ramo incendio e comprende, per esempio, le garanzie furti, grandine, ed i danni elettrici.

#### *Assicurazioni infortuni*

38. Tale ramo rappresenta il 9,1% del settore danni e copre i danni da diminuzione o perdita della capacità lavorativa che possano derivare agli assicurati a causa di infortuni a cui consegua la morte, l'invalidità permanente al lavoro, totale o parziale, l'inabilità permanente al lavoro nonché il sostenimento di spese sanitarie. I beneficiari di questo tipo di assicurazione sono prevalentemente i collaboratori di impresa e le relative polizze sono stipulate dalle aziende per assolvere ad obblighi derivanti da contratti collettivi di lavoro oppure come fringe benefits.

#### *Assicurazione malattia*

39. Queste polizze, che rappresentano il 4,5% del settore danni, garantiscono gli assicurati contro rischi legati alla salute e possono essere stipulate da un singolo per tutelare se stesso e/o il nucleo familiare, ovvero dal titolare dell'azienda a beneficio dei propri dipendenti.

#### *Assicurazione assistenza*

40. Tali polizze, che rappresentano lo 0,7% del settore danni, hanno ad oggetto le prestazioni di un servizio di assistenza a favore degli assicurati che vengano a trovarsi in difficoltà a seguito del verificarsi di un evento fortuito, ad esempio, relativo ad un autoveicolo (invio carro attrezzi, auto sostitutiva, ecc.) o di un imprevisto durante un viaggio (rimpatrio sanitario, ecc.).

#### *Assicurazioni perdite pecuniarie di vario genere*

41. Questo tipo di assicurazione, che rappresenta lo 0,6% del ramo danni, riguarda il rischio di perdite pecuniarie derivanti dall'interruzione dell'attività imprenditoriale in conseguenza di danni materiali provocati, ad esempio, da un incendio o da altri eventi naturali ed atmosferici.

### **B. Mercato geografico rilevante**

42. La Commissione considera che, per le stesse ragioni illustrate in relazione ai prodotti vita, anche nel settore danni il mercato geografico ha dimensione nazionale. A differenza delle polizze vita, le tariffe di certi prodotti assicurativi danni contengono delle differenziazioni per zona geografica. Possono citarsi, a titolo d'esempio, la tariffa dell'assicurazione contro il rischio derivante dalla grandine che per ragioni climatiche ha una forte connotazione territoriale, oppure le tariffe del ramo malattia che variano a seconda della zona di residenza dell'assicurato, ed in funzione del fatto che in alcune zone metropolitane il costo della sanità privata è più elevato rispetto al resto del paese. La variabilità territoriale dei premi è tuttavia dovuta a fattori oggettivi che determinano

la probabilità del verificarsi del sinistro e valgono per tutti gli assicuratori, senza pertanto alterare le condizioni della concorrenza sul territorio nazionale.

## SETTORE BANCARIO

43. Entrambe le parti sono presenti, seppure in misura marginale, nel mercato bancario italiano. INA opera in tale settore tramite il Banco di Napoli in cui detiene una partecipazione del 51% (il restante 49% è detenuto da BNL) e Generali tramite la Banca Generali S.p.A che esercita attività bancaria ed attività finanziarie connesse. Il Banco di Napoli raggiunge, in termini sia di depositi che di impieghi, quote di mercato pari all'incirca al 3% e la Banca Generali, che ha iniziato le proprie attività nel gennaio 1999, ha conseguito una quota di mercato inferiore all'1%. L'operazione non esplicherà degli effetti di rilievo nel settore bancario che non risulta, pertanto, interessato dalla concentrazione.

## INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

44. Generali ed INA svolgono entrambe attività d'intermediazione mobiliare in Italia. Generali opera in questo mercato tramite una serie di società d'intermediazione mobiliare che insieme raggiungono una quota di mercato del 4,75%, mentre la quota di mercato del gruppo INA è inferiore all'1%. La concentrazione realizzerà un effetto meramente marginale in questo mercato che non è, dunque, interessato dall'operazione e non sarà ulteriormente preso in considerazione.

## **Analisi e valutazione**

### VITA

45. A titolo preliminare è necessario precisare che Generali sostiene nella notifica che nella valutazione dell'impatto concorrenziale dell'operazione dovrebbero essere escluse le attività di Banco di Napoli e di Bnl Vita in quanto in caso di successo dell'offerta lanciata su INA tali partecipazioni (in seguito "le partecipazioni bancarie") sarebbero cedute a San Paolo IMI. Infatti, ai sensi di una scrittura privata conclusa il 16 novembre 1999 da Generali e San Paolo IMI "Generali si impegnano a compiere ogni migliore sforzo e tutto quanto lecitamente in proprio potere, anche quale socio di controllo e comunque di riferimento (...) al fine di far sì che siano attribuiti a San Paolo IMI, con le modalità infra previste ed a richiesta del San Paolo IMI" tutte le partecipazioni bancarie di INA, ed in particolare le partecipazioni di controllo di quest'ultima nel Banco di Napoli e nella Bnl Vita. Pertanto, secondo Generali, le partecipazioni bancarie detenute da INA non assumerebbero alcuna rilevanza ai fini della valutazione della presente operazione di concentrazione. La Commissione non condivide questa posizione per i seguenti motivi. Con la suddetta scrittura privata Generali ha concesso un'opzione a San Paolo IMI che si riserva la facoltà di accettare, ma non è vincolata all'acquisto. Non vi è, dunque, certezza circa l'effettivo trasferimento delle partecipazioni bancarie di INA a San Paolo IMI in quanto quest'ultima potrebbe decidere di non acquistare o, comunque, di acquistare soltanto alcune delle suddette partecipazioni (tale possibilità è espressamente contemplata all'articolo 3.7 della scrittura privata). Per tali motivi la Commissione non terrà conto della suddetta scrittura privata ed al contrario prenderà in considerazione le partecipazioni bancarie di INA ai fini dell'esame del caso di specie.

46. In seguito all'operazione in esame la nuova entità diventerà il gruppo leader nel settore vita conseguendo, nei mercati di cui ai Rami I e III, delle quote di mercato di gran lunga superiori a quelle dei concorrenti nella maggior parte dei mercati interessati dall'operazione. In particolare, i dati relativi alle quote di mercato delle principali compagnie di assicurazione nei Ramo I, III sono i seguenti:

<b>Ramo I</b>	<b>1998</b>
Generali	27,8%
INA	8%
Allianz/Ras	10,4%
San Paolo IMI	6,3%
Montepaschi	4,3%
Mediolanum	4,2%
Intesa	4%

<b>Ramo III</b>	<b>1998</b>
Generali	11,2%
INA	21,7%
Commercial Union/General Accident	13,8%
San Paolo IMI	10,4%
Intesa	7,3%
Arca	5,6%

Toro/Fiat	5,6%
-----------	------

47. Per cio' che riguarda le polizze del Ramo V, il gruppo risultante dalla concentrazione raggiungerà, in termini di raccolta, una quota di mercato inferiore rispetto a quelle conseguite nei Rami I e III e pari al 27,4% (Generali 17,2% e INA 10,2), seguita da altri importanti concorrenti quali Toro/Fiat con 19,7% e da SAI con 10,4%. In considerazione del piu' modesto impatto concorrenziale dell'operazione sui prodotti del Ramo V, la Commissione ritiene che relativamente a questo tipo di polizze la concentrazione non solleva seri dubbi circa la sua compatibilità con il mercato comune.
48. Per comprendere la reale portata e l'impatto sulla concorrenza dell'operazione è necessario, inoltre, esaminarne gli effetti sulla distribuzione, che costituisce il fattore chiave di successo nel settore assicurativo. A tal fine è, dunque, necessario descrivere brevemente l'organizzazione della rete di vendita delle compagnie assicurative in Italia e, piu' in particolare, di quella delle parti.

*Descrizione della distribuzione dei prodotti assicurativi in Italia*

49. I principali canali distributivi utilizzati dalle compagnie di assicurazione sono i seguenti:
- agenti (pluri e monomandatari),
  - banche,
  - punti vendita diretti (direzioni, agenzie in economia, produttori indipendenti),
  - brokers,
  - promotori finanziari,
  - telefono,
  - altri (canale informatico, mailing, ecc.)
50. I prodotti vita e quelli danni vengono distribuiti utilizzando gli stessi canali, ma le capacità di raccolta dei diversi canali differiscono profondamente nei due settori. In particolare, nel settore vita il primo canale è quello bancario con il 43,8% della raccolta, seguito dagli agenti con il 30,5%, dal diretto con il 12,5%, dai promotori con l'11,5% ed infine dai brokers con l'1,6%; gli altri canali non distribuiscono ancora prodotti vita. Il canale maggiormente in espansione è quello bancario che dal 22,3% nel 1996 è passato al 43,8% nel 1998 a scapito degli altri canali. Il fenomeno è ancora piu' evidente al livello della nuova produzione dove il canale bancario ha superato il 70%.

*Generali*

51. Generali distribuisce i propri prodotti vita prevalentemente attraverso il canale diretto [...], seguito dal bancario [...] e da quello degli agenti [...]. Generali dispone, inoltre, di una capillare rete di vendita con [...] punti vendita (agenti e sub-agenti) ed ha accesso a

[...] sportelli bancari (di cui [...] in esclusiva). Le società del gruppo che operano nel ramo vita sono le seguenti:

- i) Generali S.p.A., che distribuisce i propri prodotti tramite il canale tradizionale avvalendosi di [...] agenzie e [...] sub-agenzie;
- ii) Alleanza, che commercializza i prodotti vita utilizzando sia la rete distributiva di tipo tradizionale sia una rete di sportelli bancari;
- iii) Assiba, che è una compagnia di bancassicurazione che utilizza esclusivamente il canale bancario ed una rete di promotori finanziari;
- iv) La Venezia Assicurazioni, che è una compagnia che opera esclusivamente nel ramo vita utilizzando tutti i canali di distribuzione;
- v) Prime Augusta Vita, che è una compagnia che si avvale di tutti i canali di distribuzione;
- vi) Risparmio Vita, che è una compagnia di bancassicurazione che utilizza il canale bancario e una rete di promotori finanziari.
- vii) Adriavita, che è una compagnia di bancassicurazione che utilizza esclusivamente il canale bancario;
- viii) Aurora Assicurazioni (“Aurora”), che è una compagnia che utilizza prevalentemente il canale tradizionale e da qualche anno anche il canale bancario;
- ix) Casse e Generali Vita, che è una compagnia di bancassicurazione che utilizza esclusivamente il canale bancario.

## *INA*

52. INA distribuisce le proprie polizze vita prevalentemente tramite il canale degli agenti [...], seguito da quello bancario [...], dal diretto [...] e dai promotori finanziari [...]. INA opera nel ramo vita con tre compagnie: INA S.p.A., che raccoglie il 69,5% del fatturato, BNL Vita con il 29,5% e Fata con l'1%. INA S.p.A. e Fata operano prevalentemente tramite agenzia, disponendo di [...] punti vendita (agenzie e sub-agenzie) dislocati su tutto il territorio nazionale. Bnl Vita è una società di bancassicurazione, controllata al 51% da INA e al 49% da BNL, che distribuisce tramite i [...] sportelli della BNL e del Banco di Napoli.
53. Il gruppo Generali, in seguito all'acquisizione di INA, disporrà di una formidabile struttura distributiva diversificata. L'entità risultante dall'operazione raggiungerà una quota del [...] della raccolta totale del canale diretto ([...] Generali + [...] INA), del [...] del canale agenziale ([...] Generali + [...] INA) e del [...] del bancario ([...] Generali + [...] INA). [In seguito all'operazione il numero dei punti vendita (agenzie e sub-agenzie) del gruppo Generali sarà quasi raddoppiato e la sue rete di sportelli bancari aumenterà considerevolmente]. Nessuno dei concorrenti riuscirà ad eguagliare Generali in termini di estensione della rete di vendita, ma il divario fra la nuova entità ed i concorrenti apparirà ancora più evidente nei singoli canali distributivi. A titolo comparativo, Allianz, il più forte concorrente nel Ramo I, raggiunge una quota del [...] della raccolta del canale degli agenti e del [...] del canale bancario, Commercial

Union/General Accident, il piu' forte concorrente nel Ramo III, consegue una quota del [...] della raccolta del canale agenziale e del [...] della raccolta del canale bancario, San Paolo IMI, la terza società piu' forte nel Ramo I, ha una quota di mercato pari al [...] della raccolta nel canale bancario.

54. Per cio' che concerne il canale bancario, che rappresenta il canale distributivo piu' dinamico ed in espansione a scapito dei canali tradizionali, Generali ed INA potranno avvalersi di [...] sportelli bancari in esclusiva, rappresentanti all'incirca [...] del totale degli sportelli bancari che distribuiscono prodotti vita in Italia. Al riguardo è opportuno osservare che in Italia gli accordi di distribuzione dei prodotti assicurativi tramite banche sembrano essere caratterizzati da un notevole grado di rigidità anche in assenza di espressi vincoli contrattuali di esclusiva in quanto le banche sarebbero propense a distribuire, per ciascun ramo assicurativo, prodotti di un'unica compagnia<sup>7</sup>. L'esistenza di tale relazione di distribuzione esclusiva di fatto non è stata smentita né da Generali e né dalle altre società consultate nel corso dell'istruttoria svolta dalla Commissione. Pertanto, se venissero presi in conto anche gli sportelli bancari che distribuiscono prodotti Generali, pur non essendo formalmente legati a quest'ultima da un accordo di esclusiva, la quota degli sportelli bancari italiani controllata da Generali/INA si eleverebbe a circa [...].
55. Per quanto riguarda la distribuzione tramite agenzia, risulta dalle informazioni raccolte dalla Commissione nel corso della propria istruttoria che la costituzione di una rete capillare articolata su tutto il territorio italiano comporta un elevato costo finanziario e costituisce, dunque, una barriera all'entrata. La concentrazione della distribuzione nelle mani delle piu' significative compagnie di assicurazione potrebbe rendere piu' onerosa l'acquisizione da parte di nuove compagnie di assicurazione di agenti monomandatari allungando la fase di avviamento commerciale.
56. In conclusione, considerate le elevate quote di mercato detenute da Generali/INA nei mercati assicurativi di cui ai Rami I e III, l'asimmetria esistente fra le quote di mercato di Generali/INA e quelle dei concorrenti, la forza distributiva del gruppo, nonché l'esistenza di significative barriere all'entrata la Commissione ritiene che l'operazione notificata possa creare una posizione dominante nei suddetti mercati e considera che l'operazione suscita seri dubbi riguardo la sua compatibilità con il mercato comune.

## DANNI

57. La concentrazione non determina sovrapposizioni elevate nel settore danni considerato nel suo insieme dove la quota di mercato detenuta congiuntamente dalle parti sarà in media inferiore al 20%, e sarà comunque inferiore al 30% in ciascuno dei Rami. In seguito sono riportate le quote di mercato delle parti e dei principali concorrenti nei singoli mercati rilevanti:

### *Assicurazione R.C. generale*

---

<sup>7</sup> Cfr. Provvedimento dell'Autorità Garante n. 4390 (1219) Assicurazioni Generali/Unicredito, del 31.10.1996.

58. Generali/INA conseguiranno una quota di mercato pari al 24,9% (14,3% Generali + 10,6% INA) seguiti da Allianz con il 14,9%, Fondiaria con il 10,6%, Reale Mutua con il 6,4%, SAI con il 5,7%, Unipol con il 4,6% e Toro/Fiat con il 4,4%.

*Assicurazione R.C. autoveicoli terrestri*

59. In questo ramo, che è di gran lunga il più importante del settore danni, la compagnia leader è Allianz con una quota di mercato del 16,4%. Generali/INA diventeranno il secondo più grande operatore con una quota di mercato del 15,6% (7,6% Generali + 8% INA), seguiti da SAI con 10,3%, Fondiaria con l'8,6%, Toro/Fiat con il 6,8% e Winterthur con il 4,7%.

*Assicurazione incendio ed elementi naturali*

60. Generali/INA raggiungeranno una quota di mercato del 22,9% (16,2% Generali + 6,7% INA), seguiti da Allianz con il 14,3%, Fondiaria con il 12,3%, AXA/UAP con il 5,9%, Reale Mutua con il 5,7%, Toro/Fiat con il 5,6% e SAI con il 5,3%.

*Assicurazione altri danni ai beni*

61. Le parti conseguiranno una quota di mercato del 27,7% (17,2% Generali + 10,5% INA), gli altri operatori di rilievo sono Allianz con 12,9%, Fondiaria con 9,8%, SAI con 5,8%, Reale Mutua con 5,8% e Toro/Fiat con 5,4%.

*Assicurazione infortuni*

62. La quota di mercato delle parti sarà 25,6% (13% Generali + 12,6% INA). Le altre più importanti compagnie presenti sul mercato sono Allianz con 14,2%, Fondiaria con 9,3%, SAI con 6%, Reale Mutua con 5,1% e Winterthur con 4,9%.

*Assicurazione malattia*

63. Le parti raggiungeranno una quota di mercato del 24,2% (14,6% Generali + 9,6% INA), seguiti da Allianz con 12%, SAI con 11,2%, Fondiaria con 9,2%, Toro Fiat con 6,3% e Reale Mutua con 4,8%.

*Assicurazione assistenza*

64. La quota di mercato detenuta congiuntamente dalle parti sarà pari a 29,6% (23,3% Generali + 6,3% INA); gli altri operatori di rilievo sono Allianz con 14,5%, ACI/SARA con 9,1%, Fondiaria con 5%, SAI con 4,8% e Winterthur con 3,7%.

*Assicurazione perdite pecuniarie*

65. Generali/INA raggiungeranno una quota di mercato del 24% (18,8% Generali + 5,2% INA), seguiti da Allianz con 15,2%, Unipol con 8,7%, Toro/Fiat con 5,5%, Carige con 4,2% e Zurigo con 4%.

66. I suddetti dati mostrano che il settore danni è caratterizzato dalla presenza di altre rilevanti compagnie di assicurazione fra cui spiccano Allianz, Fondiaria e SAI e da una ripartizione delle quote di mercato più equilibrata. Pertanto, è ragionevole ritenere che

l'operazione in esame non produrrà effetti rilevanti nei mercati assicurativi corrispondenti ai predetti rami danni.

### **Modifiche dell'operazione di concentrazione**

67. Al fine di dissipare i dubbi sollevati dall'operazione in esame, Generali ha assunto una serie di impegni nei confronti della Commissione. Il testo completo di tali impegni è allegato alla presente decisione e forma parte integrante della stessa.
68. In forza di tali impegni, Generali cederà le proprie partecipazioni di controllo nel capitale sociale delle seguenti compagnie assicurative:
  - a) Prime Auguste Vita S.p.A. ("Prime"),
  - b) Casse e Generali Vita S.p.A. ("Casse")
  - c) Aurora Assicurazioni S.p.A. ("Aurora").
69. Generali si è, inoltre, impegnata a cedere la propria partecipazione azionaria al capitale sociale di Fondiaria Assicurazioni S.p.A..
70. Generali si è infine impegnata a cedere le partecipazioni detenute da INA nel capitale di Banco di Napoli Holding S.p.A. e Banco di Napoli S.p.A. (di seguito "Banco di Napoli"), e Bnl Vita S.p.A.
71. Affinché tali dismissioni siano realmente effettive, Generali si è impegnata a cessare tutti gli accordi di distribuzione dei prodotti rientranti nel mercato vita attualmente in essere con gli acquirenti delle suddette partecipazioni azionarie. Inoltre, per un periodo di 24 mesi dalla data delle cessioni Generali si è impegnata a non concludere con tali soggetti nuovi accordi di distribuzione per i propri prodotti vita.
72. La Commissione ritiene che, per effetto degli impegni proposti da Generali, l'operazione in esame non suscita più seri dubbi circa la sua compatibilità con il mercato comune. In particolare, la quota di mercato conseguita globalmente dalle società oggetto di cessione nel 1999 si attesta a circa 6,6%, così ripartito: Bnl Vita [0-5%], Aurora [0-5%], Casse [0-5%], Prime [0-5%]. Ne risulta che le quote di mercato di Generali/INA nei Rami I e III diminuiranno sensibilmente e saranno inferiori al 30%, riducendo così le differenze esistenti con i concorrenti. Tale riduzione è ancora più significativa se si tiene conto del fatto che la maggior parte delle imprese oggetto di dismissione operano prevalentemente tramite il canale bancario, che, come è stato precedentemente osservato, è il canale distributivo più dinamico ed in espansione. A titolo di esempio vale notare che la raccolta di Bnl Vita nel primo semestre del 1999, Lit [...], è aumentata del 70% rispetto allo stesso periodo del 1998 e che la raccolta di Casse nel primo semestre del 1999, Lit [...], è più che quadruplicata rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.
73. Inoltre, le dismissioni avranno conseguenze di rilievo sulla forza distributiva delle parti. Infatti, per effetto della cessione di Bnl Vita, che rappresenta la sola società del gruppo INA che vende i propri prodotti tramite il canale bancario, verrà completamente eliminata la sovrapposizione fra le attività dei due gruppi nel suddetto canale. La capacità distributiva di Generali/INA nel canale bancario si ridurrà ulteriormente [oltre il 15%] a seguito della cessione di Casse che opera esclusivamente in tale canale attraverso [...] sportelli bancari, di Prime che utilizza [...] sportelli bancari e di Aurora con [...]

sportelli. Per quanto attiene al canale distributivo tradizionale, *i.e.* il canale agenziale, la rete distributiva di Generali/INA si ridurrà sensibilmente [oltre il 5%] a seguito delle cessioni di Aurora e Prime che globalmente utilizzano [...] agenzie in appalto dislocate su tutto il territorio nazionale.

74. Vale, infine, notare che differenti membri del Consiglio di Amministrazione di Generali ed INA ricoprono anche delle funzioni e cariche negli organi sociali di imprese attive nel settore assicurativo italiano. In particolare, con riferimento al consiglio di amministrazione di Generali si nota che:

- il dottor Alfonso Desiata, presidente del consiglio di amministrazione di Generali, è amministratore e membro del comitato esecutivo di Banca Intesa;

- il dottor Antoine Bernheim, consigliere di amministrazione di Generali, è membro del consiglio di amministrazione di AXA France;

- il dottor Alberto Pecci, membro del consiglio di amministrazione di Generali, è presidente del Consiglio di Amministrazione della Fondiaria Assicurazioni S.p.A.;

- il dottor Martin Kohlhaussen, consigliere di amministrazione di Generali, è consigliere di amministrazione di Winterthur Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft;

- il dottor Luigi Lucchini, consigliere di amministrazione di Generali, è Presidente del Consiglio di Amministrazione della Compagnia di Partecipazioni Assicurative e Industriali-Compart S.p.A.;

- il dottor Gerardo Brogini, consigliere di amministrazione di Generali, è anche membro del Consiglio di Amministrazione di Minerva Vita S.p.A.

Con riferimento al consiglio di amministrazione di INA si nota che:

- il dottor Luigi Arcuti, consigliere di amministrazione di INA, è presidente del consiglio di amministrazione di San Paolo IMI S.p.A. e di IMI International S.A.;

- il dottor Franjo Grande Stevens, consigliere di amministrazione di INA, è vicepresidente del consiglio di amministrazione di Toro Assicurazioni S.p.A.;

- il dottor Sandro Molinari, consigliere di amministrazione di INA, è vicepresidente di Banca Intesa S.p.A. e consigliere di amministrazione di IMI International S.A.;

75. Generali si è impegnata a compiere quanto legalmente in suo potere affinché non venga designato quale membro del proprio Comitato Esecutivo alcun soggetto che svolga una funzione o ricopra cariche sociali e/o operative in altra società di assicurazione presente sul territorio italiano o sia membro del Comitato Esecutivo di società che abbiano direttamente o indirettamente il controllo di società di assicurazioni presenti sul territorio italiano e non appartenenti al gruppo Generali/INA. Generali si è, inoltre, impegnata a non nominare nel Consiglio di Amministrazione e nel Comitato Esecutivo di INA persone che svolgano una funzione o ricoprano cariche sociali e/o operative in altre società di assicurazioni o siano membri del Comitato Esecutivo di società che abbiano direttamente o indirettamente il controllo di società di assicurazioni presenti sul territorio italiano.

76. La Commissione prende atto di questo impegno che eliminerà e/o ridurrà i legami personali fra tali società concorrenti, attenuando al contempo il rischio di accesso ad informazioni commercialmente sensibili nonché di scambio di tali informazioni fra concorrenti diretti.

## CONCLUSIONE

77. In conclusione, la Commissione considera che gli impegni assunti dalle parti e previsti dai punti da 1 a 8 dell'allegato alla presente decisione sono sufficienti a dissipare i dubbi sollevati dalla concentrazione. Di conseguenza, a condizione che Generali osservi tali impegni, la Commissione ha deciso di non opporsi all'operazione notificata e di dichiararla compatibile con il mercato comune e l'accordo SEA. La presente decisione è adottata ai sensi dell'articolo 6(1)(b) del Regolamento del Consiglio (CEE) n. 4064/89.

Per la Commissione  
*Mario MONTI*  
*Membro della Commissione*