

***Caso n. IV/M.586 -  
Generali / COMIT / R.  
Flemings***

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: 15/06/1995

*Disponibile anche nella base dati CELEX  
documento n. 395M0586*



# COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 15.06.1995

VERSIONE PUBBLICA

REGOLAMENTO CEE N. 4064/89  
DECISIONE IN CONFORMITA`  
DELL'ART. 6. PAR. 1, LETTERA b)

Alle parte notificanti

Egregi Signori,

Argomento: Caso No. IV/M.586 - Generali/COMIT/R. Flemings  
Notifica del 08.05.1995 conformemente al Regolamento del Consiglio (CE) No. 4064/89

1. L'operazione proposta riguarda l'accordo in forza del quale Generali S.p.A., Banca Commerciale Italiana (COMIT) e Robert Flemings Holding Ltd hanno convenuto di costituire una joint venture che opererà nel settore dei fondi pensione aperti in Italia. L'operazione è stata notificata alla Commissione l'8 maggio 1995 conformemente all'articolo 4 del Regolamento del Consiglio (CEE) No 4064/89.
2. Dopo aver esaminato la notificazione la Commissione ha concluso che l'operazione notificata rientra nel campo di applicazione del Regolamento del Consiglio No 4064/89 e non solleva seri dubbi sulla sua compatibilità con il mercato comune.

## **I. L'OPERAZIONE**

3. L'accordo sottoscritto da Generali, COMIT e Flemings prevede la costituzione dell'impresa comune Società di Consulenza e Gestione Finanziaria (COGEF), a partecipazione rispettiva del 40, 40 e 20%, e a durata minima di sei anni rinnovabili automaticamente, nella forma di Società di Intermediazione Mobiliare (SIM).

## II. LE PARTI

4. Assicurazioni Generali S.p.A. è il principale gruppo italiano di compagnie assicurative ed opera, direttamente o attraverso società controllate, in tutti i settori assicurativi e nella riassicurazione in Italia e in numerosi altri paesi Europei.
5. Banca Commerciale Italiana (COMIT) è una delle principali banche italiane operante in ogni settore dei comparti bancario e finanziario.
6. Robert Flemings Holdings Ltd. è la società Holding di un gruppo inglese presente in numerosi paesi del mondo nei settori dei servizi finanziari, di investimento e, in misura limitata, assicurativi.
7. COGEF in base all'accordo quadro è chiamata a creare, ai sensi della legge n. 124/1993, uno o più fondi pensione aperti, e, ai sensi della stessa legge, a gestirne le risorse ed a rendere servizi di consulenza ad altre imprese operanti nel settore dei sistemi previdenziali complementari al sistema pubblico.

## III. CONCENTRAZIONE

### Controllo congiunto

8. Per effetto dell'operazione descritta in precedenza, Generali possiederà il 40% della costituenda SIM, cosiccome COMIT; Flemings, da parte sua, parteciperà nella società di nuova costituzione con una quota del 20% [...] <sup>(1)</sup> Il consiglio di amministrazione, al quale sarà affidata la gestione di COGEF è composto da nove membri eletti dall'Assemblea. Il presidente sarà nominato alternativamente da Generali e da COMIT; gli altri due azionisti avranno ciascuno potere di nominare un vicepresidente. Per la validità delle decisioni sarà generalmente necessaria la presenza dei due terzi degli amministratori in carica e le delibere saranno assunte a maggioranza assoluta dei presenti; le decisioni relative all'istituzione di nuovi fondi pensione, invece, saranno adottate a maggioranza qualificata (75% dei membri).
9. L'attività di gestione dei fondi pensione, tuttavia, sarà affidata ad un Comitato Finanziario composto da tre membri, uno nominato da ciascuna parte, tenuto a decidere all'unanimità. Tale Comitato dovrà individuare le strategie relative alle operazioni di gestione, adoperarsi per la loro attuazione e controllarne l'applicazione. Inoltre il Consiglio di Amministrazione dovrà attribuire a persona designata da Flemings l'incarico di Responsabile dell'Ufficio Investimenti, avente il compito di disporre il piano degli investimenti da sottoporre al Comitato Finanziario, che dovrà approvarlo all'unanimità. Nell'ipotesi di stallo di fronte a questioni essenziali per il normale funzionamento della società è previsto un meccanismo di riferimento della decisione finale ai rispettivi Presidenti delle parti, che dovranno trovare posizioni consensuali. Per effetto dell'applicazione cumulativa delle previsioni descritte l'impresa comune risulta controllata congiuntamente dalle tre società madri.

---

<sup>(1)</sup>Segreto d'affari

### Autonomia funzionale

10. La COGEF dispone delle risorse necessarie sufficienti a garantirle la possibilità di gestire autonomamente l'attività economica cui è preposta. Tale attività potrà essere esercitata su base durevole in quanto l'impresa comune avrà una durata di almeno sei anni, rinnovabile automaticamente. L'adesione ad eventuali fondi pensione aperti offerti dall'impresa comune ed i servizi di gestione e di consulenza a fondi pensione da questa offerti beneficeranno delle reti di vendita costituite dalle filiali del gruppo COMIT, dai promotori finanziari di GenerComit Distribuzione SIM e dalle agenzie, generali ed in appalto, di Assicurazioni Generali. Per queste ultime l'attività sarà limitata alla semplice segnalazione dei prodotti della Joint venture. Da parte sua, COGEF potrà autonomamente scegliere di fruire di altre forme distributive. Infine, salva diversa volontà dell'organo di amministrazione del fondo, COGEF indicherà COMIT quale banca depositaria.

### Aspetti di Cooperazione

11. Al fine di valutare se una impresa comune è di natura cooperativa è necessario stabilire se sia prevedibile un coordinamento tra le società fondatrici. Il coordinamento tra le società fondatrici e l'impresa comune è un elemento rilevante solo in quanto rappresenta uno strumento per instaurare o rafforzare il coordinamento tra le società fondatrici. Nel caso di specie nessuna delle società madri è presente sul mercato dell'impresa comune. Generali si è riservata la possibilità di eventualmente entrare nel mercato dei fondi pensione; tale riserva trova motivo nell'espressa previsione dell'art. 6, co. 2 della legge 124/93, il quale affida solo alle imprese assicurative la gestione di fondi pensione costituiti in regime di prestazioni definite o che assicurano un tasso di rendimento finanziario garantito. Flemings e COMIT, invece, si sono espressamente impegnate a non entrare autonomamente sul mercato in questione, e tale comportamento pare coincidere con l'opzione economicamente più ragionevole.
12. Pertanto l'operazione dà luogo alla creazione di una impresa comune avente natura concentrativa e costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento N° 4064/89.

### **III. DIMENSIONE COMUNITARIA**

13. Il fatturato totale a livello mondiale, calcolato ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3 del Regolamento No 4064/89, realizzato nell'anno 1994 da Generali, COMIT e Flemings è superiore a 5 miliardi di ECU. Le imprese interessate hanno ciascuna un volume d'affari a livello comunitario superiore a 250 milioni di ECU e non realizzano più di due terzi del loro volume di affari comunitario in un solo e nello stesso Stato membro. L'operazione notificata ha dunque dimensione comunitaria.

### **IV. COMPATIBILITA' CON IL MERCATO COMUNE**

#### I Mercati rilevanti del Prodotto e Geografico

14. La Commissione ritiene che il mercato dei sistemi previdenziali complementari al sistema previdenziale pubblico presenti a tutt'oggi carattere nazionale. Infatti le forme adottate sono fortemente dipendenti dalle previsioni legislative che disciplinano la costituzione di fondi pensione. Tali previsioni si differenziano in modo netto tra i diversi Stati membri dell'Unione Europea, anche in considerazione del fatto che non

è stata ancora intrapresa a livello comunitario alcuna azione legislativa di armonizzazione nel settore. Il mercato italiano dei sistemi previdenziali complementari costituisce quindi il mercato geografico rilevante per la valutazione dell'impatto sulla concorrenza della proposta operazione.

15. Il mercato del prodotto interessato dalla concentrazione è quello delle forme pensionistiche complementari al sistema previdenziale pubblico, quali regolate dal decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124. In particolare, COGEF viene costituita per creare nel proprio ambito uno o più fondi pensione c.d. aperti e ne gestirà le relative risorse. Inoltre, l'impresa comune fornirà servizi di gestione *esclusivamente* delle risorse di fondi pensione aperti e chiusi costituiti da altri soggetti, nonchè servizi di consulenza in materia di valori mobiliari, come previsto art. 6, 4° c., D.leg. 124/93).

#### Valutazione competitiva

16. La concentrazione non costituisce o rafforza una posizione dominante nel mercato comune o in una parte sostanziale di esso. Le imprese che danno vita alla joint venture COGEF non sono attualmente presenti nel mercato delle prestazioni complementari al sistema previdenziale pubblico. Inoltre, la specificità dei fondi pensione rende tali prodotti, seppure vicini, profondamente diversi dalle assicurazioni del ramo vita e induce ad escluderne un rapporto competitivo diretto<sup>(2)</sup>. La Commissione ritiene, dunque, che l'operazione in esame non conduce alla creazione o al rafforzamento di una posizione dominante, non comportando alcuna addizione di parti di mercato. L'imminente e già avviata creazione da parte di altri importanti gruppi finanziari ed assicurativi italiani di imprese che opereranno nello stesso mercato di COGEF permette, inoltre, di escludere che, nonostante la forte posizione di Generali nel settore delle assicurazioni sulla vita, l'effetto conglomerale dell'operazione possa condurre alla creazione di una posizione dominante sul mercato rilevante.

#### **V. RESTRIZIONI ACCESSORIE**

17. L'accordo costitutivo di COGEF prevede alcune restrizioni accessorie. In particolare le società madri si impegnano:
  - a) a non esercitare in Italia o a favore di soggetti italiani attività che siano in concorrenza con quelle esercitate dalla COGEF (art. 3,3° c. accordo quadro)
  - b) nel caso in cui Flemings dovesse decidere di esercitare il diritto di dismissione della propria partecipazione dopo il quinto anno di attività della filiale comune, la stessa si impegna a non esercitare attività analoga a quella esercitata per COGEF o in concorrenza con l'attività svolta da quest'ultima per tre anni.

---

<sup>(2)</sup> Una polizza assicurativa sulla vita è infatti caratterizzata dalla generalità dei soggetti ai quali si rivolge, dalla flessibilità di scelta lasciata ai singoli individui per le modalità ed i tempi di erogazione delle prestazioni, nonchè dall'assenza di qualsiasi vincolo con le vicende lavorative del soggetto beneficiario. Al contrario, un fondo pensione costituisce un sistema di copertura previdenziale che delimita l'ambito dei propri beneficiari ai soli lavoratori, siano essi autonomi o dipendenti, e che si evolve nelle proprie caratteristiche intrinseche attraverso l'adeguamento all'evoluzione della posizione lavorativa del beneficiario (cfr. la possibilità di trasferimento da un fondo pensione ad un altro in caso di cambiamento dell'attività professionale svolta). Infine, un'importante differenza è costituita dal trattamento fiscale di maggior favore riconosciuto ai fondi pensione rispetto alle assicurazioni sulla vita.

c) a promuovere i servizi resi dalla COGEF anche per il tramite delle reti di vendita costituite dalle filiali del gruppo COMIT, dai promotori finanziari di GenerComit Distribuzione SIM e dalle agenzie, generali ed in appalto, di Assicurazioni Generali (cfr.art.3, 2° c., dell'accordo quadro) e, al tempo stesso, a non promuovere, attraverso le stesse reti di vendita, servizi che siano in concorrenza con quelli offerti dall'impresa comune;

18. La clausola sub a) può essere ammessa in quanto esprime la realtà economica dell'operazione. La clausola sub b) risulta direttamente legata e necessaria alla piena ed efficace realizzazione dell'operazione di concentrazione e deve quindi essere considerata ad essa accessoria. La clausola sub c) mette a disposizione della filiale per tutta la fase di avvio una rete di distribuzione esistente, senza peraltro domandare un uso esclusivo di tale rete distributiva alla nuova impresa comune. Per queste ragioni pare anch'essa direttamente legata e necessaria alla piena ed efficace realizzazione della concentrazione; tuttavia la Commissione ritiene che la durata del suo carattere accessorio debba essere limitata a cinque anni a partire dall'effettiva entrata in funzione della joint venture.

## **VI. CONCLUSIONE**

19. Per le ragioni precedenti, la concentrazione proposta non solleva seri dubbi sulla sua compatibilità con il mercato comune.

\* \*

\*

Per queste ragioni la Commissione ha deciso di non opporsi alla operazione notificata e di dichiararla compatibile con il mercato comune. La presente decisione è adottata ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1 (b) del Regolamento del Consiglio n°. 4064/89.

Per La Commissione