

C12733 - POSTE VITA/COMPENDIO DI CRONOS VITA ASSICURAZIONI

Provvedimento n. 31657

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 5 agosto 2025;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società, pervenuta in data 9 giugno 2025;

VISTO il parere dell'IVASS, pervenuto in data 10 luglio 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Poste Vita S.p.A. (di seguito, "Poste Vita"; c.f. 07066630638) è controllata al 100% da Poste Italiane S.p.A. (di seguito, "Poste Italiane"). Quest'ultima è la società, quotata in Borsa, *holding* del Gruppo Poste, a sua volta partecipata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale, secondo quanto comunicato da Poste Vita nel formulario di notifica dell'operazione di concentrazione, detiene direttamente il 29,6% del capitale sociale di Poste Italiane e, indirettamente, un ulteriore 35% attraverso Cassa Depositi e Prestiti. La restante parte del capitale sociale di Poste Italiane è detenuto da investitori istituzionali, investitori individuali e da Poste Italiane stessa. Il Gruppo Poste è attivo, oltre che nel settore postale, anche in altri ambiti, tra i quali quello dei servizi assicurativi. In quest'ultimo settore, il Gruppo Poste è presente con Poste Vita, compagnia assicurativa attiva nel comparto vita, a capo del Gruppo assicurativo Poste Vita¹.

Nel corso del 2024, il Gruppo Poste ha realizzato un fatturato complessivo a livello mondiale pari a circa [30-40]* miliardi di euro, di cui circa [30-40] miliardi di euro generati in Europa e circa [20-30] miliardi di euro in Italia.

2. Il Compendio² (di seguito, "Compendio") di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. (di seguito, "Cronos"; c.f. 13088520963) oggetto di acquisizione è specializzato nella gestione *post-vendita* di prodotti assicurativi relativi al comparto vita. Il Compendio è costituito dal portafoglio assicurativo comprendente i contratti di assicurazione di cui ai Rami vita I, III e IV, nonché dagli altri elementi patrimoniali e rapporti giuridici connessi, individuati nell'apposito Accordo di Scissione, come di seguito definito³.

Il capitale sociale di Cronos è detenuto dalle società Allianz S.p.A. (10%), Intesa Sanpaolo Assicurazioni S.p.A. (22,5%), Generali Italia S.p.A. (22,5%), Poste Vita (22,5%) e Unipol S.p.A. (22,5%) (di seguito, congiuntamente, le "Compagnie"), nessuna delle suddette Compagnie detiene il controllo a fini *antitrust* su Cronos.

Cronos è stata costituita in data 3 agosto 2023 dalle Compagnie, nel contesto di un'operazione di sistema finalizzata alla salvaguardia dei clienti di Eurovita S.p.A. (di seguito, "Eurovita"), avviata a seguito della sottoposizione della stessa ad un'operazione di dismissione per via del commissariamento da parte dell'IVASS in data 31 gennaio 2023 e della messa in amministrazione straordinaria in data 29 marzo 2023 da parte del Ministro delle Imprese e del *Made in Italy*, per problemi di solvibilità e di requisiti patrimoniali sottosoglia rispetto a quelli minimi previsti dalla regolazione.

Nel dettaglio, l'operazione di dismissione ha a oggetto: (i) l'acquisto da parte di Cronos di un ramo d'azienda comprendente tutto il portafoglio di prodotti di Eurovita e alcune attività e passività, con l'esclusione di specifici elementi, contestualmente alla sottoposizione della stessa a liquidazione coatta amministrativa in data 27 ottobre 2023 (di seguito, "Ramo d'Azienda"), e (ii) la successiva divisione tra le Compagnie dei rapporti compresi nel Ramo d'Azienda (di seguito, "Split").

¹ [Fanno altresì parte del Gruppo Poste Vita la compagnia assicurativa danni Poste Assicura S.p.A. (di seguito, "Poste Assicura"), interamente posseduta da Poste Vita, l'intermediario assicurativo Poste Insurance Broker S.r.l., a sua volta interamente partecipato da Poste Assicura, nonché, a partire dal 2023, la compagnia danni Net Insurance S.p.A. (di seguito, "Net Insurance"), che offre soluzioni di protezione dedicate alla persona, alla famiglia e alla piccola e media impresa, e la sua controllata Net Insurance Life S.p.A., attiva nei Rami vita, che offre principalmente coperture assicurative connesse ai prodotti danni offerti dalla controllante Net Insurance.]

* [Nella presente versione alcuni dati sono omissi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.]

² [Il Compendio non ha personalità giuridica.]

³ [Si precisa che il Compendio è comunque autorizzato anche all'esercizio dell'attività assicurativa nei Rami danni I e II.]

In data 27 ottobre 2023, Cronos ha perfezionato l'acquisto del Ramo d'Azienda di Eurovita e, in data 7 aprile 2025, Cronos e le Compagnie⁴ hanno sottoscritto un accordo teso a regolare lo *Split* ("Accordo di Scissione"). Ai sensi dell'Accordo di Scissione, lo *Split* sarà realizzato mediante la scissione totale non proporzionale di Cronos a favore degli attuali soci⁵ con (i) assegnazione dell'intero patrimonio di Cronos, ripartito in diversi compendi, e (ii) conseguente estinzione – alla data di efficacia della scissione – di Cronos.

Ai sensi del proprio statuto, l'operatività di Cronos, fino al perfezionamento dello *Split*, è interamente deputata alla sola gestione in *run-off* del portafoglio assicurativo acquisito da Cronos nell'ambito del Ramo d'Azienda e allo svolgimento delle attività funzionali allo *Split*, che terminerà con la scissione totale di Cronos e l'assegnazione di tutto il suo patrimonio alle Compagnie.

Nel corso del 2024, il Compendio ha realizzato un fatturato complessivo a livello mondiale pari a circa [35-100] milioni di euro, interamente realizzato in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione, da parte di Poste Vita, del controllo esclusivo sul Compendio di Cronos, a seguito della scissione totale non proporzionale di questa società, nel contesto del più ampio schema di salvataggio attuato a partire dal 2023 e finalizzato alla tutela dei sottoscrittori delle polizze di Eurovita, compagnia assicurativa in liquidazione coatta amministrativa.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'Operazione, in quanto finalizzata all'acquisto del controllo di parti di un'impresa, costituisce una concentrazione, ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro⁶.

IV. IL PARERE DELL'IVASS

5. Con parere pervenuto in data 10 luglio 2025, l'IVASS ha evidenziato che, sulla base delle informazioni disponibili, l'Operazione non è in grado di alterare l'equilibrio concorrenziale dei mercati assicurativi rilevanti.

V. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

V.1 I mercati rilevanti

6. L'Operazione comporta una sovrapposizione orizzontale tra le attività delle Parti nei mercati della produzione di prodotti assicurativi del comparto vita a livello nazionale e della distribuzione di prodotti assicurativi del comparto vita su base provinciale.

V.1.1 Mercati nazionali della produzione di prodotti assicurativi Rami vita

7. Nel settore assicurativo, per consolidato orientamento dell'Autorità⁷, in ciascun ramo assicurativo viene individuato un mercato del prodotto distinto. Tale distinzione si fonda, principalmente, sull'oggetto del servizio reso, sui rischi assunti, sull'obiettivo di copertura assicurativa espresso dalla domanda di ogni singolo Ramo e sull'assenza di sostituibilità delle polizze erogate a fronte del particolare oggetto del servizio reso. I Rami vita sono i seguenti:

- *Ramo vita I - Durata vita umana*: si tratta delle assicurazioni sulla vita umana attraverso le quali un soggetto (l'assicuratore), a fronte di un premio dell'assicurato, si impegna a pagare una somma di denaro al verificarsi di un evento collegato alla vita umana, quale morte dell'assicurato o raggiungimento di una certa età;

- *Ramo vita II - Nuzialità e natalità*: si tratta delle assicurazioni che riguardano la famiglia e, in particolare, matrimonio e nascita dei figli;

⁴ [Si precisa che è parte dell'Accordo di Scissione, come di seguito definito, in qualità di "Terzo Designato" di Intesa Sanpaolo Assicurazioni S.p.A., anche Fideuram Vita S.p.A., in favore della quale verrà effettuata l'assegnazione del relativo compendio.]

⁵ [E di Fideuram Vita S.p.A., che acquisirà il compendio di competenza del socio di Cronos Intesa Sanpaolo Assicurazioni S.p.A. in proporzione alla partecipazione da essa detenuta in Cronos.]

⁶ [Cfr. provvedimento n. 31495 del 18 marzo 2025 "Rivalutazione soglie di fatturato ex articolo 16, comma 1, della legge n. 287/1990", pubblicato in Bollettino n. 11 del 24 marzo 2025.]

⁷ [Cfr., tra gli altri, C11524 - Unipol gruppo finanziario/Unipol assicurazioni-Premafin Finanziaria Fondiaria Sai-Milano Assicurazioni, provvedimento n. 23678 del 19 giugno 2012, in Bollettino n. 25/2012 e, da ultimi, C12417 - Cassa di Risparmio di Bolzano - Sparkasse/Banca di Cividale, provvedimento n. 29972 del 18 gennaio 2022, in Bollettino n. 5/2022 e C12500 - Poste Vita /Net Insurance, provvedimento n. 30389 del 30 novembre 2022, in Bollettino n. 45/2022.]

- *Ramo vita III - Fondi di investimento*: si tratta di contratti di assicurazione le cui prestazioni sono collegate (i) al valore di quote di fondi comuni di investimento, (ii) indici azionari, (iii) altri valori di riferimento;
- *Ramo vita IV - Malattia*: si tratta dell'assicurazione malattia e l'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza garantite mediante contratti di lunga durata;
- *Ramo vita V - Capitalizzazione*: si tratta di operazioni di capitalizzazione del risparmio attraverso le quali l'assicurato affida alla compagnia di assicurazione una determinata somma, per un certo arco temporale, a fronte di una rivalutazione dell'investimento, normalmente legata alla misura dei rendimenti di una particolare gestione separata con garanzia di minimo;
- *Ramo vita VI - Fondi pensione*: si tratta di operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazione in caso di morte, di vita o di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa.

8. Sotto il profilo geografico, i mercati in esame allo stato risultano di dimensione nazionale, essendo questo l'ambito ove sono definite alcune delle condizioni delle polizze offerte e quindi la politica commerciale dei servizi assicurativi offerti.

9. L'Operazione, sulla base dei dati e delle informazioni fornite dalle Parti, appare impattare sui mercati produttivi Ramo vita I, III e IV.

V.1.2 Mercati provinciali della distribuzione di prodotti assicurativi Rami vita

10. L'attività distributiva è caratterizzata dalla presenza di reti differenziate, tra le varie compagnie, a livello locale (agenti in mono-mandato, agenti in pluri-mandato, promotori, *brokers*, ecc.) le quali competono definendo alcune componenti essenziali della polizza, ad esempio il prezzo finale con l'applicazione o meno di sconti e con adeguamenti della polizza stessa alle specifiche esigenze della domanda. Si osservi, inoltre, che gli stessi operatori non sono sempre e necessariamente attivi nella fase produttiva e in quella distributiva (si pensi, ad esempio, ai rapporti di *bancassurance* laddove una banca opera come solo distributore e non come produttore a monte) e che alcuni distributori operano per più produttori (*brokers* o agenti in pluri-mandato)⁸.

11. Il grado di pressione competitiva a livello distributivo appare valutabile considerando, distintamente, da un lato i Rami danni e dall'altro i Rami vita, in considerazione del fatto che nella fase di collocamento le reti si differenziano, per tipo di soggetti attivi e modalità di azione, in funzione delle due aree (danni o vita) di rischi coperti. Ad esempio, la tipica rete distributiva di polizze vita risulta essere quella degli sportelli bancari, diversamente dai Rami danni, dove il canale bancario è quasi del tutto assente e invece è predominante quello degli agenti.

Per le caratteristiche descritte appare, pertanto, possibile individuare due mercati della distribuzione distinti per l'insieme dei Rami vita e per l'insieme dei Rami danni. Nell'Operazione in esame rileva esclusivamente il mercato della distribuzione dei Rami vita.

12. Sotto il profilo geografico, in considerazione della mobilità della domanda, i predetti mercati distributivi ramo vita appaiono, come da vari precedenti dell'Autorità, in prima approssimazione di dimensione provinciale⁹.

V.2 Gli effetti dell'Operazione

13. Per quanto riguarda i mercati nazionali della produzione di polizze assicurative vita, l'Operazione comporterà delle marginali sovrapposizioni orizzontali nei Rami I, III e IV, in quanto in questi mercati la quota di mercato del Compendio è [*inferiore all'1%*] e, di conseguenza, la quota di mercato *post-merger* del Gruppo Poste Vita rimarrà sostanzialmente invariata.

14. Più precisamente, nel Ramo I la quota di mercato congiunta sarà pari al [*20-25%*], con una quota del Compendio pari al [*inferiore all'1%*] e quella del Gruppo Poste Vita pari al [*20-25%*]; nel Ramo III la quota di mercato congiunta sarà pari a [*5-10%*], con una quota del Compendio pari al [*inferiore all'1%*] e quella del Gruppo Poste Vita pari al [*5-10%*]; infine, nel Ramo IV la quota di mercato congiunta sarà pari a [*1-5%*], con una quota del Compendio pari al [*inferiore all'1%*] e quella del Gruppo Poste Vita pari al [*1-5%*].

Rileva, inoltre, notare che il Compendio non è attivo nella produzione di nuove polizze, ma si limita alla gestione *post-vendita* delle polizze precedentemente emesse da Eurovita. A ciò si aggiunga che il contesto competitivo è caratterizzato dalla presenza di numerosi concorrenti con una quota di mercato superiore o prossima a quella del Gruppo Poste Vita, in grado di esercitare una rilevante pressione concorrenziale: nel Ramo I, Generali [*20-25%*] e Intesa Sanpaolo [*15-20%*]; nel Ramo III Allianz [*20-25%*], Mediolanum [*15-20%*] e Intesa Sanpaolo [*10-15%*]; nel Ramo IV, Generali [*60-65%*], AXA Italia [*5-10%*] e Allianz [*5-10%*].

15. Anche per quanto riguarda i mercati locali della distribuzione di prodotti assicurativi Rami vita, l'Operazione comporterà delle marginali sovrapposizioni orizzontali, considerato che la quota riconducibile al Compendio è [*inferiore all'1%*].

La quota congiunta delle Parti a livello provinciale rimarrà inferiore al 20% in quarantuno delle province italiane interessate dall'Operazione. Nelle restanti province, in sessanta la quota congiunta delle Parti sarà compresa tra il 20% e il 50% e solo in sei province superiore al 50%; in tali province, tuttavia, la quota di mercato del Gruppo Poste

⁸ [Cfr. C11524 - Unipol gruppo finanziario/Unipol assicurazioni-Premafin Finanziaria Fondiaria Sai-Milano Assicurazioni, cit..]

⁹ [Cfr. C12401 - Zurich Insurance Company/Ramo di Azienda DB Financial Advisors di Deutsche Bank, provvedimento n. 29887 del 9 novembre 2021, in Bollettino n. 47/2021.]

rimarrà sostanzialmente invariata *post* Operazione, in quanto, l'incremento apportato dal Compendio, come sopra indicato, risulta [*inferiore all'1%*] e, pertanto, inidoneo a modificare la struttura di tali mercati locali.

16. Quanto alla presenza di possibili effetti verticali, con riferimento alle province in cui il Gruppo Poste detiene quote superiori al 30%¹⁰, si osserva che la relazione verticale tra le attività comprese nel Compendio nella produzione di prodotti assicurativi vita (Rami I, III e IV) e l'operatività del Gruppo Poste nei mercati della distribuzione assicurativa di prodotti vita è solo teorica, in quanto il Compendio non è attivo nella produzione di nuove polizze. In ogni caso, rileva che la quota di mercato del Compendio nella produzione di prodotti vita, in ciascuno dei Rami in cui opera, è sempre trascurabile e, per tale motivo, l'Operazione non è suscettibile di generare alcun effetto preclusivo a livello della clientela o dei fattori di produzione.

17. Alla luce delle considerazioni che precedono, stante l'assenza di sostanziali sovrapposizioni di natura orizzontale, nonché di possibili criticità concorrenziali di carattere verticale, l'Operazione non appare suscettibile di determinare effetti pregiudizievoli per la concorrenza.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

¹⁰ [*Sono quaranta province.*]