L'AUTORITA' GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 20 dicembre 2001;

SENTITO il Relatore Professor Carlo Santagata;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il regolamento n. 2790/99/CE del 22 dicembre 1999;

VISTO l'atto della società Assicurazioni Generali Spa, pervenuto in data 27 ottobre 2000, con il quale è stata comunicata, ai sensi dell'articolo 13 della legge n. 287/90-con richiesta, in subordine, di un'autorizzazione in deroga ai sensi dell'articolo 4 della stessa legge-un'intesa di bancassicurazione raggiunta con Cardine Banca Spa, da realizzarsi attraverso Adria Vita Spa, società del gruppo Generali;

VISTO il proprio provvedimento del 1° febbraio 2001, con il quale è stata avviata l'istruttoria di cui all'articolo 14, comma 1, della legge n. 287/90 nei confronti delle società Assicurazioni Generali Spa, Cardine Banca Spa e Adria Vita Spa, al fine di verificare l'esistenza di eventuali violazioni dell'articolo 2 della legge n. 287/90;

VISTO il proprio provvedimento del 6 settembre 2001 con il quale, a seguito di istanza presentata dalle parti il 22 agosto 2001, è stato disposto di prorogare al 21 dicembre 2001 il termine di conclusione del procedimento;

VISTA la memoria delle società Assicurazioni Generali Spa e Cardine Banca Spa, pervenuta in data 19 ottobre 2001;

SENTITI i legali rappresentanti delle società Assicurazioni Generali Spa e Cardine Banca Spa in data 24 ottobre 2001;

VISTO l'atto delle società Assicurazioni Generali Spa e Cardine Banca Spa del 24 ottobre 2001, con il quale sono state comunicate alcune modifiche apportate all'accordo comunicato in data 27 ottobre 2000;

VISTO il parere dell'ISVAP espresso in data 23 novembre 2001;

VISTI gli altri atti del procedimento;

CONSIDERATO quanto segue:

1. L'INTESA COMUNICATA

1. In data 27 ottobre 2000 Assicurazioni Generali Spa (di seguito Generali) ha comunicato all'Autorità, ai sensi dell'articolo 13 della legge n. 287/90, con richiesta, in subordine, di un'autorizzazione in deroga ai sensi dell'articolo 4 della stessa legge, un'intesa sottoscritta in data 9 ottobre 2000 con Cardine Banca Spa (di seguito Cardine) per la distribuzione, senza clausola espressa di esclusiva, dei prodotti assicurativi vita di un'impresa del gruppo Generali, Adria Vita Spa (di seguito Adria Vita), mediante gli sportelli di alcune banche del gruppo Cardine.

2. L'intesa, così come inizialmente configurata, aveva ad oggetto la distribuzione di polizze vita nei rami I e III attraverso gli sportelli bancari dell'ex gruppo bancario Casse Venete, ora confluito in Cardine, nelle province di Padova,

Venezia, Udine, Pordenone, Gorizia, Rovigo, Treviso, Verona, Belluno, Vicenza, Ferrara, Trieste, Milano e Roma. La durata prevista dell'accordo è di tre anni decorrenti dalla data della sua sottoscrizione.

3. L'Autorità, dopo aver richiesto ulteriori informazioni alle parti, alla Banca d'Italia e all'ISVAP e dopo aver esaminato la documentazione disponibile, ritenendo che l'intesa in esame, cumulandosi con accordi distributivi analoghi, fosse suscettibile di contribuire all'effetto di blocco nel mercato della distribuzione di polizze vita in numerose province italiane, ha disposto, con delibera dell'1 febbraio 2001, l'avvio di un procedimento istruttorio nei confronti di Generali, Cardine e Adria Vita.

4. In data 24 ottobre 2001 le parti hanno comunicato modifiche sostanziali all'intesa in esame, consistenti nell'esclusione dall'accordo delle polizze del ramo vita I e, per entrambi i rami, della provincia di Rovigo¹.

Il presente provvedimento ha, pertanto, ad oggetto l'intesa nella sua attuale configurazione, ossia l'accordo per la distribuzione di polizze vita del ramo III nelle province di Padova, Venezia, Udine, Pordenone, Gorizia, Treviso, Verona, Belluno, Vicenza e Trieste².

2. LE PARTI

5. Generali è una società, posta a capo dell'omonimo gruppo assicurativo, autorizzata in Italia all'esercizio delle assicurazioni e della riassicurazione nei settori vita e danni, nonché delle operazioni di capitalizzazione e di gestione dei fondi pensione.

Nel corso del 2000 il gruppo Generali ha realizzato in Italia un fatturato superiore ai 14 miliardi di Euro, di cui poco meno di 10 miliardi nel settore vita.

6. Adria Vita è una società, autorizzata ad operare nel settore dell'assicurazione vita, controllata da Generali, che ne detiene il 75,5% del capitale sociale. Il rimanente 24,5% è detenuto da Cardine Banca Spa. Nel 1999 Adria Vita ha realizzato un fatturato complessivo pari a circa 74 milioni di Euro.

7. Cardine è una società posta al vertice dell'omonimo gruppo bancario costituito a seguito della fusione per incorporazione di Casse Venete Banca Spa in CAER Spa³. Cardine, che opera in prevalenza nelle regioni del Nord d'Italia, al momento della comunicazione dell'intesa disponeva complessivamente di 769 sportelli.

Nel 2000, il gruppo Cardine ha realizzato un fatturato, ai sensi dell'articolo 16, comma 2 della legge n. 287/90, di poco inferiore ai 4 miliardi di Euro, distribuendo prodotti assicurativi per un ammontare complessivo pari a circa 500 milioni di Euro⁴.

3. L'ATTIVITÀ ISTRUTTORIA

8. Nel corso del procedimento sono state acquisite informazioni in merito alla natura ed evoluzione dei prodotti assicurativi vita, con particolare riferimento alle polizze del Ramo III, che per l'elevato contenuto finanziario assumono caratteristiche del tutto peculiari nel contesto generale delle polizze vita.

E' stata inoltre analizzata l'evoluzione nella distribuzione di prodotti assicurativi vita, con riferimento a tutti i canali di vendita, in particolare quello bancario. A tal fine sono stati predisposti due questionari: il primo, inviato in data 28 febbraio 2001, a banche rappresentanti circa il 90% del mercato dei depositi in ciascuna delle province in cui opera il gruppo Cardine; il secondo, inviato il 10 aprile 2001, alle più importanti compagnie di assicurazione operanti nelle aree geografiche interessate.

¹ [Va rilevato che a Rovigo Cardine dispone di 49 sportelli ed effettua il 47,6% della raccolta nel mercato dei depositi bancari.]

² [Le province di Roma, Milano e Ferrara, pur previste nell'accordo, non costituiscono oggetto di valutazione in quanto, come emerso nel corso dell'istruttoria, il numero degli sportelli interessati dall'intesa è assolutamente marginale: 2 a Roma, 1 a Milano e 1 a Ferrara.]

³ [Il gruppo CAER comprendeva le seguenti banche: Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A., Banca Popolare dell'Adriatico S.p.A., Finemiro Banca S.p.A. Il gruppo Casse Venete includeva la Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A., la Cassa di Risparmio Venezia S.p.A., la Banca Agricola di Cerea S.p.A., la Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone S.p.A., la Cassa di Risparmio di Gorizia S.p.A.]

⁴ [I dati riportati costituiscono la somma della raccolta nel mercato dei depositi bancari del gruppo Casse Venete e del gruppo CAER nel 1999 e la somma dei premi assicurativi raccolti dai due gruppi nel medesimo esercizio. Le banche che compongono l'attuale gruppo Cardine distribuivano, prima della presente intesa, polizze di diverse imprese, tra cui imprese del gruppo RAS, Eurovita, Cattolica, Generali, oltre al gruppo Unipol, tuttora partner di riferimento dell'ex CAER.]

In relazione all'estensione geografica del mercato rilevante, l'Autorità ha inoltre incaricato la società Nielsen C.R.A. (di seguito Nielsen) di raccogliere dati attraverso un'indagine telematica avente ad oggetto le abitudini dei consumatori in merito alla sottoscrizione di polizze vita.

Infine, sono stati ascoltati in audizione i rappresentanti di Generali e di Cardine, nonché i rappresentanti di Assoreti-Associazione nazionale delle società di collocamento di prodotti finanziari e di servizi di investimento, di Poste Vita Spa e dello SNA-Sindacato nazionale agenti di assicurazione.

In data 10 agosto 2001 è stata inviata alle parti la Comunicazione delle risultanze istruttorie.

In data 19 ottobre 2001 le società Generali e Cardine hanno presentato la propria memoria finale e in data 24 ottobre u.s. si è svolta l'audizione finale e sono state comunicate dalle parti le modifiche sostanziali all'intesa.

4. IL MERCATO RILEVANTE

La raccolta premi nel settore dell'assicurazione vita

9. Complessivamente, nel 2000 i premi lordi contabilizzati nel settore vita sono stati pari a circa 40 miliardi di Euro, con un tasso di crescita dell'11,9% rispetto all'anno precedente (8,8% in termini reali). Tale settore ha rappresentato il 3,4% del prodotto interno lordo.

Il 55,8% dei premi raccolti nel settore vita è relativo al ramo III; di questi l'84% è costituito da premi unici. La maggior parte della raccolta premi in tale ramo deriva dalle assicurazioni individuali cosiddette "unit" e "index" linked, che hanno inciso sul totale del ramo rispettivamente per il 63,5% e per il 30%⁵.

Il mercato del prodotto

10. Secondo il consolidato orientamento dell'Autorità, i prodotti assicurativi possono essere distinti in funzione del rischio di cui assicurano la copertura. Dal punto di vista della domanda, secondo quanto precisato anche dalla Commissione CE⁶, la sostituibilità tra le diverse tipologie di rischio per le quali si può richiedere una copertura assicurativa risulta estremamente ridotta.

Poiché l'intesa in esame ha ad oggetto la distribuzione di polizze vita del ramo III, il mercato rilevante è quello della distribuzione di polizze assicurative vita di tale ramo.

Le polizze vita del ramo III

11. In base alla classificazione contenuta nell'Allegato 1 del Decreto Legislativo del 17 marzo 1995 n. 174, di recepimento della Direttiva 92/49/CE (Terza Direttiva sull'assicurazione vita), nel ramo III sono ricomprese le assicurazioni sulla durata della vita umana connesse con fondi di investimento.

Si tratta di polizze, denominate "unit linked" e "index linked", che presentano, rispetto alle tradizionali polizze assicurative vita del ramo I, una spiccata componente finanziaria, mentre la prestazione assicurativa connessa alla durata della vita umana assume rilievo minore: le prestazioni di entrambe le parti del contratto (premio e somme assicurate) sono variabili e legate al valore di quote di fondi di investimento, ad indici azionari o ad altri valori. In altri termini, le polizze del ramo vita III presentano caratteristiche significativamente diverse nel generale panorama delle polizze assicurative vita.

12. Così, nelle "unit linked" i premi corrisposti dall'assicurato sono investiti in un paniere di fondi (azionari, obbligazionari, monetari, ecc.), la cui composizione definisce l'entità del rischio che caratterizza la polizza. Le polizze "unit linked" non hanno una durata tipica, anche se in genere sono emesse per una durata pari almeno a cinque anni; il premio dovuto può essere unico o ricorrente.

In altri termini, il consumatore affida il proprio capitale ad un'impresa di assicurazione, la quale, dietro accordi con società di gestione del risparmio, investe detto capitale in quote di uno o più fondi comuni. Attraverso tale meccanismo il rendimento associato alle quote di fondo sottostanti la polizza consente al consumatore di mantenere il proprio capitale.

13. Le polizze "index linked" sono, invece, strutturate in modo che il premio pagato viene impiegato per acquistare un'obbligazione zero coupon, nonché un'opzione su indici di borsa⁷.

⁵ [Fonte: Circolare ISVAP n. 443/S del 12 aprile 2001.]

⁶ [Cfr. Decisione Codan-Hafnia del 28 maggio 1993, caso IV/M.344, punto 7.]

⁷ [Un'obbligazione zero coupon è un particolare tipo di obbligazione caratterizzato dall'assenza di cedola, vale a dire la corresponsione periodica di interessi e quindi da un rendimento alla scadenza pari alla differenza tra il valore di rimborso e il valore di emissione; nel caso delle polizze descritte, l'opzione si struttura nella forma di acquisto di una call option, ossia l'acquirente dietro pagamento di un premio acquisisce il diritto ad acquistare il bene sottostante, alla scadenza prevista, ad un

Ciò consente di distinguere un rendimento minimo certo, garantito dall'obbligazione, dato dalla differenza tra prezzo di rimborso e prezzo di emissione dell'obbligazione *zero coupon*, e un rendimento aggiuntivo incerto, legato all'andamento del mercato cui l'indice previsto nella polizza si riferisce. Poiché quest'ultimo può determinare risultati negativi dell'investimento, spesso nelle condizioni di polizza viene garantito, indipendentemente dall'andamento dell'indice, un rendimento minimo o quantomeno la restituzione del capitale investito⁸.

In genere, tale tipo di polizza è emesso a durata definita, spesso compresa tra i cinque ed i dieci anni, e può essere corredato di garanzie accessorie, come quelle previste per il caso morte dell'assicurato. Il premio dovuto è versato in un'unica soluzione.

14. Permangono talune differenze tra le polizze vita III e i prodotti finanziari al cui andamento è agganciato il rendimento di tali polizze. Assumono particolare rilievo, in tal senso, le differenze nella struttura e nel livello dei prezzi.

I costi associati all'acquisto di una polizza vita sono rappresentati dai caricamenti, dagli oneri di gestione e dalle commissioni per il recesso anticipato; mentre la struttura dei prezzi per i fondi comuni è rappresentata essenzialmente dalle oneri di gestione e, in taluni casi, dalle commissioni di ingresso e/o uscita⁹.

15. In relazione alle polizze vita III, da un'indagine condotta dall'ISVAP relativa ai prodotti collocati negli anni 1999 e 2000¹⁰, emerge che il caricamento è consistente, soprattutto nel caso di polizze a premio unico (cfr. tabella 1).

Tabella 1: Incidenza dei caricamenti medi nelle polizze del ramo III

	Tipo premio	Caricamento medio (%)*	Grado di dispersione**
Unit-linked			
- rendita vitalizia	premio unico	5,1	1,3
- capitale differito	premio unico	5,5	2,5
	premi annui	5,8	1,7
- assicurazione a vita intera	premi ricorrenti	3,8	2,7
	premio unico	2,2	1,6
- mista	premi ricorrenti	5,4	3,1
	premio unico	3,0	1,9
- termine fisso	premi annui	7,4	2,3
Index-linked			
- capitalizzazione	premio unico	9,7	3,7
- assicurazioni con garanzie in caso di vita e/o di morte	premio unico	8,0	3,3

* media semplice dei caricamenti relativi a ciascun prodotto

** definito come variazione media dei caricamenti rispetto al valore medio

Fonte: ISVAP

Inoltre, la generalità delle polizze vita III attualmente distribuite prevede il pagamento di elevate commissioni in caso di riscatto anticipato della polizza.

16. Secondo le informazioni di fonte Assogestioni, l'Associazione rappresentativa delle società di gestione dei fondi comuni, il 38,2% del totale dei fondi italiani armonizzati richiede una commissione di ingresso, il 12,3% una commissione di uscita ed un ulteriore 9,5% lascia i sottoscrittori liberi di scegliere tra il pagamento di una commissione di ingresso o di uscita. Complessivamente, fondi che rappresentano il 43,5% dell'intero patrimonio gestito non prevedono alcuna commissione, né in entrata né in uscita (c.d. fondi *no load*)¹¹.

La commissione di ingresso, laddove prevista, è in media pari all'1,9% per i fondi obbligazionari, al 3,1% per i fondi bilanciati e al 3,4% per i fondi azionari¹².

Il mercato geografico

prezzo prestabilito; di conseguenza, se a scadenza il prezzo del bene sottostante è inferiore a quello predeterminato, l'opzione non verrà esercitata, viceversa, l'esercizio dell'opzione comporterà un rendimento che andrà ad aggiungersi a quello scaturente dall'obbligazione senza cedola.]

⁸ [Da uno studio condotto dall'ISVAP sulle caratteristiche delle polizze linked, esaminando 140 polizze emesse in Italia nel periodo 1996-98, è emerso che la totalità delle polizze index linked analizzate presenta la garanzia di restituzione del capitale.]

⁹ [Nel caso delle polizze linked, oltre alla commissione di gestione pagata alle SGR come corrispettivo per la gestione dei fondi sottostanti la polizza, è previsto il pagamento di una ulteriore commissione di gestione pagata all'impresa di assicurazione per la gestione della polizza.]

¹⁰ [I risultati dell'indagine, effettuata sulla base di circa 1.800 comunicazioni inviate dalle imprese all'ISVAP nel 2000, sono riportati nella citata "Guida alle assicurazioni vita".]

¹¹ [Fonte: Assogestioni – Fondi comuni di investimento 2001.]

¹² [I dati si riferiscono alla commissione massima, vale a dire quella relativa agli investimenti di minore entità.]

17. Secondo il consolidato orientamento dell'Autorità, l'ambito geografico dei mercati della distribuzione assicurativa risulta essere provinciale, in stretta analogia con il servizio bancario di raccolta del risparmio: la domanda di polizze è rappresentata prevalentemente dalle famiglie, per le quali sono importanti il servizio di prossimità che il distributore può assicurare e l'esistenza di un rapporto di fiducia con l'intermediario stesso.

18. Al fine di analizzare l'atteggiamento dei consumatori nei confronti delle polizze vita, sia in relazione alla scelta del canale distributivo, sia per verificare l'effettiva importanza attribuita dal consumatore alla vicinanza del punto vendita, l'Autorità ha incaricato la società Nielsen di raccogliere dati attraverso un'intervista telematica effettuata su un *panel* precostituito di famiglie.

19. Dall'analisi delle risposte fornite dagli intervistati è emerso che il 98,3% degli acquirenti di polizze vita ha stipulato il contratto presso un intermediario con sede nella provincia in cui lavora o abita, mentre soltanto l'1,7% ha sottoscritto la polizza in una provincia differente¹³. Anche nei casi in cui l'acquirente è uscito dalla provincia di abitazione/lavoro, lo stesso si è comunque recato in province limitrofe, mai fuori dalla stessa regione.

20. Il 76,1% degli intervistati non ha effettuato alcuna azione di ricerca, sottoscrivendo così la polizza con l'unico intermediario a cui si è rivolto. Tra i consumatori che hanno effettuato azioni di ricerca, solo una quota esigua si è spostata al di fuori della provincia di abitazione o di lavoro: ben il 97,1% di coloro che si sono rivolti a più intermediari non è uscito dalla provincia di abitazione e/o di lavoro.

La scarsa attitudine ad effettuare azioni di ricerca da parte dei consumatori può essere interpretata come una conseguenza della particolare natura della polizza assicurativa vita, che presenta talune caratteristiche proprie dei beni fiducia, vale a dire beni per i quali l'asimmetria informativa sulla qualità dal lato della domanda permane anche dopo l'acquisto e per i quali, di conseguenza, assume rilievo fondamentale l'esistenza di un rapporto di fiducia con il distributore.

Particolarmente significativa, al fine di comprendere l'importanza del rapporto di fiducia con l'intermediario, è la spiccata propensione mostrata dai possessori di una polizza vita ad acquistarla presso un intermediario con cui già esiste un rapporto di clientela per altri servizi, assicurativi, bancari o finanziari (57%). Ciò è particolarmente vero nel caso del canale bancario (93%).

21. Nel complesso, dall'analisi dei dati raccolti dalla Nielsen emerge una scarsissima tendenza alla mobilità da parte degli acquirenti di polizze vita, i quali hanno inoltre una bassa propensione a confrontare più offerte e sono particolarmente attirati da quegli intermediari presso i quali, al momento di stipulare la polizza, hanno già instaurato un rapporto di clientela per altri servizi.

5. I CANALI DISTRIBUTIVI

22. Il collocamento di prodotti assicurativi è consentito ai soli soggetti abilitati in possesso di particolari requisiti; fino all'inizio degli anni '90 la distribuzione di polizze poteva essere svolta esclusivamente da due specifiche tipologie di intermediari, agenti e *brokers* assicurativi, nonché da dipendenti dell'impresa; a partire dal 1991 alcune importanti innovazioni normative hanno indotto un ampliamento nel numero di canali distributivi¹⁴, tra cui gli sportelli bancari ed i promotori finanziari. Recentemente, è stato avviato anche il collocamento a distanza di polizze assicurative e, da ultimo, ha iniziato a svilupparsi la vendita di polizze vita attraverso la rete di sportelli delle Poste Italiane.

23. Gli sportelli bancari, attualmente circa 26.000, sono diventati il più importante canale di distribuzione, soprattutto con riferimento al ramo III, come si evince dalla tabella 2.

Tabella 2: ripartizione per canale della raccolta premi contabilizzata nel ramo III. Primo semestre 2001

	Ramo III
Banche	75,0
Agenti	13,8
Promotori	11,1
Brokers	0,1

Fonte: elaborazioni su dati ISVAP, non si tiene conto della rete postale

¹³ [L'indagine ha confermato, peraltro, i risultati di un'analoga ricerca condotta dalla Nielsen per conto dell'Autorità nell'ottobre 1996.]

¹⁴ [Cfr. Circolare del 3 febbraio 1986, n. 502 del Ministero dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato e successiva nota del 15 giugno 1993, n. 921820.]

24. Nel corso dell'istruttoria è emerso che generalmente, i canali che distribuiscono le polizze del ramo III operano in esclusiva.

Per quanto riguarda gli agenti, circa il 90% opera in regime di esclusiva nei confronti delle imprese di assicurazione¹⁵.

Anche la quasi totalità dei promotori finanziari opera in esclusiva¹⁶, a causa del vincolo contenuto nel Decreto Legislativo n. 58/98, il quale prevede che i promotori possano avere rapporti con una sola SIM; generalmente, la maggior parte delle SIM sono monomarca.

Per altro verso, i brokers da sempre svolgono un ruolo assolutamente marginale nella distribuzione di polizze vita, mentre il collocamento a distanza, per definizione improntato all'esclusiva, ha iniziato a svilupparsi solo recentemente.

Infine, anche il rapporto di bancassicurazione è improntato, di regola, all'esclusiva e si presenta particolarmente stabile nel tempo¹⁷.

Per completare il quadro, si evidenzia come Poste Italiane Spa, autorizzata alla distribuzione di polizze del ramo III a partire dal novembre 2000, opera in regime di esclusiva¹⁸.

6. LA POSIZIONE DELLE PARTI DELL'INTESA

Premessa

25. Al fine di verificare l'impatto dell'intesa ed in particolare se la stessa sia in grado di apportare un contributo significativo all'effetto di blocco del mercato, occorre, in armonia con l'orientamento dell'Autorità, analizzare la posizione dell'operatore bancario nel mercato dei depositi e di quello assicurativo nel ramo vita III, in ciascuna provincia interessata dall'accordo.

Il gruppo Cardine

26. Il gruppo Cardine dispone sul territorio nazionale di 769 sportelli, localizzati in tutte le province del Friuli Venezia Giulia e del Veneto, nonché in alcune province dell'Emilia Romagna, oltre che nelle città di Roma e Milano.

La tabella 3 illustra la presenza di Cardine nelle province ove l'intesa ha effetti¹⁹.

Tabella 3: Sportelli e raccolta bancaria di Cardine (dati al 30 settembre 2000)

Provincia	Numero di sportelli	Percentuale sul totale	Ranking per numero di sportelli	Quota nel mercato dei depositi	Ranking nel mercato dei depositi
Venezia	104	24,7	1°	35,1	1°
Padova	136	25,8	1°	35,0	1°
Gorizia	23	25,8	1°	27,0	1°
Pordenone	34	18,6	3°	14,2	3°
Udine	61	14,7	3°	13,5	3°
Treviso	30	5,5	6°	4,1	6°
Trieste	8	6,0	5°	2,4	8°
Verona	14	2,5	8°	1,9	5°
Belluno	8	4,6	6°	1,9	9°
Vicenza	15	2,8	7°	1,6	9°

Fonte: Banca d'Italia

Il gruppo Generali

27. Generali è il primo operatore italiano del settore vita e nel ramo vita III detiene una quota di mercato nel 2000 pari al 16%.

¹⁵ [Informazioni fornite dai rappresentanti dello SNA - Sindacato Nazionale Agenti di Assicurazione, nel corso dell'audizione del 23 maggio 2001.]

¹⁶ [Informazioni fornite dai rappresentanti di Assoreti nel corso dell'audizione del 10 maggio 2001.]

¹⁷ [Fonte: risposte al questionario inviato il 28 febbraio 2001.]

¹⁸ [Informazioni fornite dai rappresentanti di Poste Vita S.p.A. nel corso dell'audizione del 18 maggio 2001.]

¹⁹ [La Cassa di Risparmio di Venezia, banca del gruppo Cardine che già distribuisce i prodotti di Adria Vita, è presente con 89 sportelli a Venezia, 8 a Padova, 9 a Treviso, 5 a Vicenza, 5 a Pordenone, 2 a Udine, 2 a Rovigo.]

Particolarmente sviluppata risulta la distribuzione di polizze Generali mediante canale agenziale, mentre, seppur significativa, l'incidenza della raccolta premi realizzata tramite promotori e sportelli bancari è più contenuta.

28. In assenza di dati ufficiali sulla raccolta premi provinciale distinta per ramo, nel corso dell'istruttoria sono stati elaborati i dati forniti dalle imprese di assicurazione a seguito della richiesta di informazioni del 10 aprile 2001²⁰. La tabella che segue illustra la posizione di Generali e la capacità distributiva del gruppo Cardine.

Tabella 4: La posizione delle parti

	Quota di Generali nel ramo Vita III	Quota di Cardine nel mercato dei depositi
Trieste	22,7	2,4
Venezia	38,3	35,2
Pordenone	26,7	14,2
Belluno	22,4	1,9
Udine	24,4	13,5
Padova	22,1	35,0
Gorizia	18,2	26,7
Treviso	25,3	4,1
Vicenza	21,0	1,6
Verona	11,0	1,9

Fonte: per le quote assicurative, stime dell'Autorità sulla base dei dati forniti da un campione di imprese assicurative; per le quote bancarie, Banca d'Italia.

29. Nelle province di Venezia, Padova e Gorizia Cardine e Generali sono in posizione di *leadership* nei rispettivi mercati.

In provincia di Venezia, Generali, che detiene una quota del 38,3%, verrebbe a disporre di 104 sportelli su 421, che raccolgono il 35,2% dei depositi bancari. Si deve comunque osservare che gran parte degli sportelli di Cardine in tale provincia (89 su 104) appartiene alla Cassa di Risparmio di Venezia, che già distribuiva i prodotti di Adria Vita in virtù di un accordo preesistente all'intesa in esame. Le principali banche concorrenti, Unicredit e Banca Antonveneta, distribuiscono entrambe polizze del gruppo RAS, disponendo complessivamente di 89 sportelli e detenendo una quota di mercato nella raccolta bancaria del 15,2%.

A Padova, Cardine dispone di 136 sportelli su 527, che realizzano il 35% della raccolta bancaria, mentre Generali detiene una quota di mercato del 22%. Anche a Padova, i principali *competitors* bancari sono Unicredit e Antonveneta, che dispongono di complessivi 176 sportelli e realizzano il 33,8% della raccolta bancaria. In tale provincia assumono particolare importanza gli operatori che distribuiscono principalmente mediante canali non bancari, tra cui Mediolanum e Fideuram, che utilizzano la rete di promotori.

A Gorizia, dove Generali detiene il 18,2% nel ramo III, Cardine possiede 23 sportelli su 89, con una quota di mercato nella raccolta bancaria del 26,7%. I principali concorrenti bancari sono Unicredit e la BCC di Staranzano, la quale distribuisce prodotti di più imprese, tra cui Skandia e Assimoco; tali banche dispongono rispettivamente di 14 e 8 sportelli e realizzano il 18% ed il 10,4% della raccolta bancaria.

30. Nelle province di Udine, Pordenone e Treviso Cardine non detiene una posizione di *leadership*.

A Udine, Generali raccoglie il 24,4%; Cardine dispone di 61 sportelli su 414, corrispondenti al 13,5% della raccolta bancaria. Le principali banche concorrenti sono Unicredit, con una quota del 15,8% e 72 sportelli, e Banca Popolare di Vicenza, che distribuisce prodotti del gruppo Mediolanum, con una quota nei depositi bancari dell'8,9% e 32 sportelli.

A Pordenone, Cardine opera con 34 sportelli su 183, che realizzano il 14,2% della raccolta bancaria. Generali raccoglie il 26,7% dei premi nel ramo vita III. I principali concorrenti bancari sono Unicredit, che raccoglie il 20,3% dei depositi bancari e dispone di 32 sportelli, e BCC Pordenonese, che, con 14 sportelli che realizzano il 7,4% dei depositi, distribuisce prodotti di più imprese, tra cui Skandia e Assimoco.

A Treviso Generali, che colloca il 25,3% dei premi, potrà avvalersi dei 30 sportelli di cui dispone Cardine, su 547, corrispondenti al 4% del mercato dei depositi bancari. I maggiori concorrenti bancari sono Unicredit, con il 27,3% dei depositi bancari e 123 sportelli, e Veneto Banca, che risulta distribuire prodotti di più imprese, tra cui Arca Vita e Skandia, con il 10,9% dei depositi bancari e 69 sportelli.

31. Nelle province di Trieste, Vicenza, Belluno e Verona, per quanto Generali detenga quote di mercato di circa il 20%, ad eccezione di Verona dove la quota è dell'11%, le quote di mercato di Cardine risultano modeste, mai superiori al 5%.

²⁰ [Il campione di imprese è stato costruito considerando le prime 20 imprese per provincia, in base alla raccolta premi realizzata complessivamente nel settore vita (dati 1999, Fonte: ISVAP). La copertura del campione, riportata nella tabella 12, si riferisce alla somma delle quote nel settore vita delle imprese che hanno risposto la questionario.]

7. LE ARGOMENTAZIONI DELLE PARTI

32. Nel corso dell'istruttoria, le parti sono state ascoltate in audizione congiuntamente e hanno depositato memorie e scritti difensivi, avanzando le seguenti principali argomentazioni:

a) con riferimento al mercato del prodotto, le parti ritengono che le polizze del ramo III appartengono allo stesso mercato dei fondi comuni e delle obbligazioni strutturate. In particolare, le parti hanno prodotto uno studio²¹ da cui si evincerebbe una elevata sostituibilità tra i prodotti citati²². A supporto di tale argomentazione lo studio evidenzia che la componente finanziaria delle polizze linked risulta di gran lunga prevalente su quella assicurativa²³.

b) in merito al mercato geografico, le parti contestano l'estensione provinciale dei mercati della distribuzione assicurativa, in quanto le politiche di prezzo dei prodotti assicurativi sono omogenee su tutto il territorio nazionale;

c) per quanto concerne la posizione delle parti e gli effetti dell'intesa, le parti evidenziano l'inadeguatezza della quota di mercato nei depositi bancari come *proxy* delle potenzialità distributive dell'impresa assicurativa mediante canale bancario, ritenendo più adeguato allo scopo il numero di sportelli posseduto dalla banca e l'uso della quota della raccolta bancaria calcolata considerando solo le famiglie.

8. IL PARERE DELL'ISVAP

33. Con parere pervenuto all'Autorità il 23 novembre 2001, l'ISVAP ha rappresentato, ai sensi dell'articolo 20, comma 4, della legge n. 287/90, le seguenti considerazioni:

a) il mercato rilevante ha dimensione nazionale in quanto le caratteristiche di produzione e commercializzazione delle polizze vita risultano omogenee sull'intero territorio nazionale. Tale circostanza, secondo l'ISVAP, spiega la scarsa propensione alla mobilità dei consumatori, posta in evidenza dalla rilevazione Nielsen. Infatti, secondo l'ISVAP, *“poiché le polizze, a parità di condizioni assicurativo-finanziarie, hanno contenute differenze in termini di caricamento presso tutti i rivenditori, tanto vale acquistarle da quello più vicino”*;

b) ai fini della valutazione della capacità distributiva di polizze vita da parte del canale bancario potrebbe essere utilizzata, invece della quota di mercato calcolata sull'ammontare dei depositi bancari, quella basata sull'ammontare complessivo del risparmio delle famiglie gestito dalle banche;

c) in ogni caso, a prescindere dalla variabile prescelta per la valutazione della capacità distributiva delle banche, è necessario tener conto degli sportelli postali che distribuiscono polizze vita.

9. VALUTAZIONI GIURIDICHE

L'intesa

34. La convenzione stipulata dalle parti, in quanto accordo tra imprese, si configura quale intesa, ai sensi dell'articolo 2, comma 1, della legge n. 287/90. L'intesa prevede la collaborazione per tre anni tra Generali e Cardine, senza clausola espressa di esclusiva, per la distribuzione di prodotti assicurativi nel settore vita attraverso Adria Vita, società partecipata. Si tratta di un'intesa verticale di distribuzione, in virtù della quale la banca si impegna a collocare i prodotti dell'impresa di assicurazione. L'analisi condotta nel corso dell'istruttoria ha mostrato come, di regola, intese siffatte siano improntate a regimi di esclusiva di fatto o di diritto e presentino una certa stabilità nel tempo.

35. La valutazione *antitrust* delle intese di distribuzione esclusiva deve essere effettuata avendo a riferimento il contesto economico e giuridico, nel senso che tali intese assumono una rilevanza anticoncorrenziale nei casi in cui il mercato di riferimento risulti difficilmente accessibile per i concorrenti e la concorrenza *interbrand* e *intra-brand* risulti attenuata²⁴. Laddove poi ricorrano queste circostanze, non necessariamente una singola intesa di distribuzione dà luogo

²¹ [T. Jappelli-M. Polo *La sostituibilità tra polizze linked e alcuni prodotti del risparmio gestito nel mercato italiano. A report for Assicurazioni Generali Spa, prepared by NERA, allegato alla memoria del 19 ottobre 2001. Lo studio è basato sull'esame di alcune polizze linked emesse dalle prime 31 imprese assicurative italiane.*]

²² [Segnatamente, sussisterebbe una elevata sostituibilità tra “unit-linked” e quote di fondi comuni di investimento, da un lato, e tra “index-linked” e obbligazioni strutturate dall'altro.]

²³ [Gli autori dimostrano, sulla base di simulazioni effettuate ricorrendo a tecniche attuariali, che il premio corrisposto per tale maggiorazione incide in maniera marginale sul costo complessivo della polizza (in media intorno all'1 per mille).]

²⁴ [Cfr. Comunicazione della Commissione CE contenente le Linee direttrici sulle restrizioni verticali, in GUCE 13 ottobre 2000, n. C291.]

ad una restrizione della concorrenza, dovendosi verificare il contributo che l'intesa, in conseguenza delle rilevanti quote di mercato degli operatori coinvolti, apporta all'effetto cumulativo di blocco del mercato.

Il contesto economico e giuridico

36. Prima di procedere all'analisi del contesto economico e giuridico in cui si colloca l'intesa in esame occorre svolgere alcune considerazioni in ordine alla definizione del mercato rilevante del prodotto e geografico, individuato nella distribuzione di polizze del ramo III a livello provinciale. Infatti, si tratta di questione preliminare per un corretto inquadramento della fattispecie, sulla quale si sono appuntate le principali osservazioni dell'ISVAP e delle parti.

37. Per quanto riguarda il mercato del prodotto, le parti, nel corso del procedimento, hanno evidenziato come le polizze vita III, presentino caratteristiche che le rendono sostituibili con alcuni prodotti finanziari.

Al riguardo si osserva che, come emerso nell'istruttoria, le polizze Vita III presentano sicuramente caratteristiche che introducono una chiara distinzione rispetto alle polizze assicurative vita tradizionali, in quanto presentano una spiccata componente finanziaria poiché il premio pagato viene investito in quote di fondi comuni o in altri strumenti finanziari. Esse, quindi, tendono ad avvicinarsi ad alcuni prodotti finanziari. Permangono, tuttavia, significative differenze nella configurazione del prodotto, nella struttura e nel livello dei prezzi, nella presenza di garanzie accessorie, nella regolamentazione e nei soggetti attivi dal lato dell'offerta, differenze che non permettono, ad oggi, di configurare un unico mercato del prodotto. In questo senso, anche l'ISVAP, nel parere formulato, ha evidenziato l'esistenza di una sostituibilità solo parziale tra tali prodotti.

38. Con riferimento al mercato geografico, non sono condivisibili le affermazioni dell'ISVAP e delle parti, che ne mettono in evidenza la dimensione nazionale.

La validità della delimitazione geografica provinciale è avallata dalle rilevazioni statistiche effettuate nel corso dell'istruttoria, da cui emerge inequivocabilmente il ruolo fondamentale dell'elemento di prossimità nella distribuzione di polizze vita determinato, soprattutto, dal profilo fiduciario che lega il cliente all'intermediario.

L'istruttoria ha, inoltre, evidenziato che, a differenza di quanto rappresentato dall'ISVAP, le condizioni di offerta non sono omogenee sul territorio nazionale: nell'ipotesi in cui il consumatore si spostasse in una provincia differente, non necessariamente troverebbe le stesse polizze, in quanto diversi sono i soggetti attivi a livello locale e diversi sono i prodotti che le imprese di assicurazione predispongono per le varie banche. La stessa Cardine non è presente sull'intero territorio nazionale, bensì solo in talune aree e non offre ovunque le stesse polizze vita.

39. I mercati della distribuzione assicurativa, in generale, sono caratterizzati da barriere all'entrata, sia di tipo regolamentare che inerenti alla struttura del mercato.

Infatti, oltre alla previsione normativa che limita il numero degli intermediari di assicurazione ai soli soggetti abilitati²⁵, si deve considerare che le imprese di assicurazione utilizzano sistemi di distribuzione esclusiva per ogni canale disponibile.

Anche il canale postale, richiamato dall'ISVAP come nuovo canale distributivo, non può essere utilizzato da altre imprese, poiché Poste Italiane ha iniziato a distribuire in esclusiva prodotti con il marchio Poste Vita.

40. Con specifico riferimento ai mercati provinciali interessati, l'istruttoria ha evidenziato come tutti i canali di vendita (banche, promotori, agenti, imprese), con l'eccezione dei *brokers*, che comunque hanno un peso marginale nella vendita di polizze vita, operano essenzialmente in regime di esclusiva. Ne deriva un contesto caratterizzato da una rete di accordi paralleli analoghi che determinano un effetto cumulativo di blocco.

Contributo dell'intesa all'effetto di blocco del mercato

41. Avendo a riferimento le provincie ove l'intesa è destinata a produrre i suoi effetti, occorre tuttavia analizzare il contributo che la stessa apporta all'effetto cumulativo di blocco in detti mercati locali, dovendosi ritenere che solo un contributo significativo può ricadere nel divieto di cui all'articolo 2 della legge n. 287/90. Sotto questo profilo, occorre prendere in considerazione la posizione delle parti in ciascuna delle province interessate.

Con particolare riferimento alla posizione del gruppo bancario si osserva che, come mostra l'esperienza finora acquisita, la quota di mercato nei depositi bancari rappresenta un adeguato indicatore della capacità distributiva della banca. Del resto, anche considerando gli altri indicatori proposti dalle parti, quali i depositi delle sole famiglie, nel caso di specie, la posizione della banca non muta sostanzialmente²⁶. Né risulta adeguato il ricorso al numero di sportelli, atteso che si tratta di punti vendita di dimensione non omogenea e con diversa capacità di collocare i vari prodotti.

²⁵ [Per ciascuna categoria di intermediari (agenti, brokers, promotori finanziari) esiste un apposito albo a cui è necessario iscriversi per accedere alla professione.]

²⁶ [Cfr. memoria delle parti del 19 ottobre 2001. Ad esempio, la quota calcolata dalle parti solo sui conti correnti delle famiglie a Padova è di poco inferiore al 30%, a Gorizia è del 27,5%.]

42. Dalle informazioni acquisite nel corso dell'istruttoria è emerso che a Verona, Belluno, Vicenza, Treviso e Trieste l'operatore bancario ha una posizione marginale con quote oscillanti tra l'1,6% ed il 4,1%. Generali, dal canto suo, è presente con quote di poco superiori al 20%, con l'eccezione di Verona, dove la quota si attesta intorno al 10%. Pertanto, in considerazione della presenza ridotta della banca e della non particolare rilevanza della compagnia di assicurazioni, l'intesa non è in grado di contribuire all'effetto di blocco nelle province suddette.

43. Nelle province di Pordenone e Udine, Generali è presente con quote rispettivamente del 24% e del 27% nel ramo vita III. Cardine detiene in dette aree geografiche quote nel mercato dei depositi pari a circa il 14%. Nel complesso, per quanto la posizione dell'operatore assicurativo sia rilevante, la presenza della banca non ha rilievo assoluto e pertanto, l'intesa non contribuisce in misura sostanziale alla chiusura del mercato.

44. Nel mercato provinciale di Gorizia, Generali ha una quota di mercato inferiore al 20%, mentre Cardine dispone di una posizione nella raccolta bancaria di poco inferiore al 27%. Per quanto la capacità distributiva del canale bancario si presenti elevata, l'importanza del gruppo assicurativo deve essere valutata anche considerando la presenza di importanti concorrenti, tra cui RAS. Ne risulta che in questa area provinciale può escludersi il rischio che dall'intesa possa derivare un serio apporto alla chiusura del mercato.

45. Con riferimento a Venezia, occorre precisare che l'intesa si limita in tale area ad estendere la portata di un preesistente accordo tra Cardine e Generali ed interessa un numero contenuto di sportelli (15). Pertanto, l'intesa in esame non è destinata ad incidere in misura significativa in tale area, dove modifica solo in misura marginale gli assetti distributivi esistenti.

46. A Padova, Generali detiene una quota di mercato nel ramo vita III pari al 22%, mentre Cardine realizza il 35% dei depositi bancari.

Nella valutazione del contributo che l'intesa apporta in tale provincia all'effetto cumulativo di blocco occorre tener conto di quanto emerso nelle risultanze istruttorie in merito all'importanza del canale bancario nella distribuzione di polizze vita III, importanza che in questa area geografica risulta sensibilmente più contenuta rispetto al contesto generale.

Gli accertamenti istruttori mostrano, infatti, che due imprese, Mediolanum e Fideuram, effettuano il 25% della raccolta premi vita III a Padova avvalendosi esclusivamente del canale dei promotori finanziari. In pratica queste due imprese da sole raccolgono un ammontare equivalente a quello realizzato a livello nazionale da tutti i canali non bancari. A Padova sono inoltre presenti importanti imprese, tra cui la stessa Generali, che hanno conseguito quote di mercato significative avvalendosi di altri canali non bancari, quale quello agenziale.

In sostanza, per quanto la posizione di Cardine sia significativa in tale provincia, l'intesa non risulta contribuire in modo determinante all'effetto di chiusura del mercato, in considerazione della ridotta importanza del canale bancario nel collocamento di polizze vita a Padova.

47. Va osservato che nelle province in cui Cardine detiene le quote di mercato più significative (Pordenone, Udine, Gorizia e Padova), Generali distribuirà tramite Cardine polizze del solo ramo III, nel quale detiene quote di mercato che oscillano tra il 20% e il 27%. Nelle province suddette, peraltro, le altre imprese assicurative distribuiscono tramite canale bancario sia polizze vita III, che polizze di altri rami, ivi compreso il ramo I, escluso dall'accordo in esame. Tali circostanze contribuiscono a ridimensionare il contributo che l'intesa sarebbe in grado di apportare in dette province all'effetto di blocco.

48. Da quanto precede, risulta che l'intesa, come inizialmente prospettata, avrebbe potuto avere carattere restrittivo con riferimento al ramo I e, in relazione al ramo III, nel mercato corrispondente alla provincia di Rovigo. Poiché l'accordo è stato, tuttavia, modificato, sono venuti meno i potenziali effetti restrittivi.

49. In definitiva, l'intesa nel suo complesso non è idonea a produrre restrizioni consistenti della concorrenza nei mercati interessati.

50. La validità della presente delibera è limitata alla durata dell'intesa e non copre l'eventuale estensione o prosecuzione del rapporto contrattuale tra le parti.

Tutto ciò premesso e considerato;

DELIBERA

che l'intesa tra le società Assicurazioni Generali Spa, Cardine Banca Spa e Adria Vita Spa, avente ad oggetto la distribuzione di polizze assicurative vita III di Generali, mediante Adria Vita, attraverso la rete di sportelli di Cardine nelle province di Padova, Venezia, Udine, Pordenone, Gorizia, Treviso, Verona, Belluno, Vicenza e Trieste, non ha per oggetto o per effetto di impedire, restringere o falsare in maniera consistente il gioco della concorrenza nei mercati interessati e non costituisce, pertanto, una violazione del disposto dell'articolo 2, comma 2, della legge n. 287/90.

Il presente provvedimento verrà notificato ai soggetti interessati e successivamente pubblicato ai sensi di legge.

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 33, comma 1, della legge n. 287/90, entro sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE
Rita Ciccone

IL PRESIDENTE
Giuseppe Tesauro

* * *