

C12738 - FIDEURAM VITA/COMPENDIO DI CRONOS VITA ASSICURAZIONI

Provvedimento n. 31658

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 5 agosto 2025;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

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 19 giugno 2025;

VISTO il parere dell'IVASS, pervenuto in data 22 luglio 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Fideuram Vita S.p.A. (di seguito, "Fideuram Vita"; c.f. 10830461009). Fideuram Vita è una compagnia di assicurazioni attiva nella produzione di prodotti assicurativi e previdenziali. Fideuram Vita è controllata in via esclusiva da Intesa Sanpaolo S.p.A. (di seguito, "ISP" e – insieme alle sue controllate, "Gruppo ISP") e fa dunque parte del Gruppo ISP¹.

ISP è la società a capo del Gruppo ISP, uno dei principali gruppi bancari italiani.

Il Gruppo ISP è attivo nella fornitura di servizi bancari e finanziari a livello sia nazionale che internazionale, nonché, in Italia, nel settore assicurativo vita e danni attraverso le seguenti società: (i) Intesa Sanpaolo Assicurazioni S.p.A. (di seguito, "ISPA"), la capogruppo del Gruppo Intesa Sanpaolo Assicurazioni, di cui ISP detiene il 99,98% del capitale sociale; (ii) Intesa Sanpaolo Protezione S.p.A., nata dalla fusione per incorporazione tra Intesa Sanpaolo Assicura S.p.A. e Intesa Sanpaolo RBM Salute S.p.A.; (iii) Intesa Sanpaolo Insurance Agency S.p.A., che svolge attività di intermediazione assicurativa di prodotti vita e danni; (iv) InSalute Servizi S.p.A., dedicata alla gestione delle prestazioni sanitarie, e (v) Fideuram Vita.

Nel corso del 2024, il Gruppo ISP ha realizzato un fatturato complessivo a livello mondiale pari a circa [60-70]* miliardi di euro, di cui circa [50-60] miliardi di euro generati in Europa e circa [50-60] 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 principalmente costituito da un portafoglio di polizze vita di Ramo I, III, IV e V, nonché da altri elementi patrimoniali e rapporti giuridici connessi individuati nell'Accordo di Scissione, come di seguito definito. 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").

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 Compagnie hanno sottoscritto un accordo teso a regolare lo *Split* ("Accordo di Scissione"). Si precisa che Fideuram Vita è parte dell'Accordo di Scissione in qualità di "Terzo Designato" di ISPA. Ai sensi dell'Accordo di Scissione, lo *Split* sarà realizzato mediante la scissione totale non proporzionale di Cronos a favore degli attuali soci e

¹ [In particolare, il capitale sociale di Fideuram Vita è detenuto da ISP per l'80,01% e da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. (di seguito, "Banca Fideuram", una società il cui capitale sociale è, a sua volta, detenuto interamente da ISP) per il 19,99%.]

* [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.]

di Fideuram Vita, che acquisirà il compendio di competenza del socio di Cronos ISPA in proporzione alla partecipazione da essa detenuta in Cronos, 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*, sarà 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 Fideuram 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 euro³.

IV. IL PARERE DELL'IVASS

5. Con parere pervenuto in data 22 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'Autorità⁴, 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;

- *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

³ [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.]

⁴ [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.]

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 IV⁵.

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)⁶.

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 che vedono quasi del tutto assente il canale bancario e, invece, 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 provinciale⁷.

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 ISP rimarrà sostanzialmente invariata.

14. Più precisamente, nel Ramo I la quota di mercato congiunta sarà pari al [*15-20%*], con una quota del Compendio pari al [*inferiore all'1%*] e quella del Gruppo ISP pari al [*15-20%*]; nel Ramo III la quota di mercato congiunta sarà pari a [*10-15%*], con una quota del Compendio pari al [*inferiore all'1%*] e quella del Gruppo ISP pari al [*10-15%*]; nel Ramo IV, infine, la quota di mercato congiunta sarà pari a [*inferiore all'1%*], con una quota del Compendio pari al [*inferiore all'1%*] e quella del Gruppo ISP pari al [*inferiore all'1%*].

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 a quella del Gruppo ISP nel Ramo I (Generali [*20-25%*] e Poste Vita [*20-25%*]), nel Ramo III (Allianz [*20-25%*] e Mediolanum [*15-20%*]) e nel Ramo IV (Generali [*60-65%*], AXA Italia [*5-10%*], Allianz [*5-10%*] e Poste Vita [*1-5%*]).

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%*]⁸.

La quota congiunta delle Parti a livello provinciale rimarrà inferiore al 20% in ottantasei delle province italiane interessate dall'operazione. Nelle restanti ventuno province, la quota congiunta delle Parti sarà compresa tra il 20% e il 35%, ma anche in tali province non vi saranno effetti anticoncorrenziali posto che la quota di mercato del Gruppo ISP 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 alla sola provincia in cui il Gruppo ISP detiene quote superiori al 30%, si osserva che la relazione verticale tra le attività comprese nel Compendio nella produzione di

⁵ [Seppure il Compendio includa contratti di assicurazione di cui al Ramo vita V, tali contratti non sono produttivi di fatturato in quanto nel 2024 non è ad essi riconducibile alcuna raccolta premi.]

⁶ [Cfr. C11524 - Unipol gruppo finanziario/Unipol assicurazioni-Premafin Finanziaria Fondiaria Sai-Milano Assicurazioni, cit..]

⁷ [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.]

⁸ [Fatta eccezione per un'unica provincia in cui la quota è di poco superiore all'1%.]

prodotti assicurativi vita (Rami I, III e IV) e l'operatività del Gruppo ISP 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