**C12822 - REALE SERVICES-INVIN/LIFENET**
*Provvedimento n. 31966*

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 13 maggio 2026;

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 pervenuta dalla società Reale Services S.r.l. in data 22 aprile 2026;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

## I. LE PARTI

**1.** Reale Services S.r.l. (di seguito; "Reale Services"; C.F.: 13348800015) è una *holding* di partecipazioni il cui capitale sociale è interamente detenuto da Società Reale Mutua di Assicurazioni (di seguito, "Reale Mutua"), società organizzata sotto forma di mutua e autorizzata all'esercizio dell'assicurazione dall'IVASS nelle varie forme e in tutti i rami danni e vita.

Il fatturato consolidato realizzato nel 2024 in Italia dal gruppo facente capo a Reale Mutua è stato pari a circa *[3-4]*[*] miliardi di euro.

**2.** Invin S.r.l. (di seguito, "Invin"; C.F. 10125190966) è una *holding* di diritto italiano il cui capitale sociale è detenuto da due persone fisiche e la cui attività è quasi interamente dedicata alla gestione della partecipazione in Lifenet S.p.A.. Invin, nel 2024, non ha realizzato alcun fatturato in Italia.

**3.** Lifenet S.p.A. (di seguito, "Lifenet" o "Target"; C.F. 10141880962) è una società attiva, tramite società controllate, nel settore della sanità privata anche in regime di accreditamento con il Servizio Sanitario Nazionale (di seguito, "SSN"), attraverso la gestione di strutture ambulatoriali e ospedaliere nelle Regioni Emilia-Romagna, Piemonte, Lombardia, Lazio e Toscana. La società è controllata congiuntamente da Exor N.V. (di seguito, "Exor") e Invin, che detengono, rispettivamente, il 45,20% e il 53,32% del suo capitale sociale[1]. Lifenet, nel 2024, ha realizzato in Italia un fatturato pari a *[100-595]* milioni di euro

## II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

**4.** L'Operazione notificata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisto, mediante la sottoscrizione di un contratto di compravendita di azioni, da parte di Reale Services di tutte le azioni di Lifenet detenute da Exor e da alcuni *manager* della Target, nonché di parte delle azioni detenute da Invin, per una partecipazione pari all'80% circa del capitale sociale.

**5.** Contestualmente, i suddetti *manager* riacquisteranno da Reale Services l'1% circa delle azioni di Lifenet e Invin manterrà una partecipazione pari al 20% circa del capitale sociale della medesima società.

**6.** In virtù di un patto parasociale stipulato da Reale Mutua e da Reale Services, da una parte, e da Invin e dal suo socio persona fisica di maggioranza, dall'altra, tale ultima società godrà di diritti di veto su una serie di decisioni economiche strategiche di Lifenet.

**7.** Si avrà, quindi, il passaggio dal controllo congiunto di Lifenet, da parte di Invin e di Exor, al controllo congiunto della medesima società da parte di Reale Services e di Invin.

**8.** Nel contratto di compravendita di azioni, le Parti hanno, inoltre, pattuito un patto di non concorrenza in forza del quale *[omissis].*

## III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

**9.** L'Operazione, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo congiunto 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.

---

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

[1] *[Cfr. C12452 - Exor-Invin/Lifenet, provvedimento n. 30158 del 17 maggio 2022, in Bollettino n. 21/2022. La restante parte del capitale sociale di Lifenet (1,48%) è detenuta dai manager di Lifenet.]*

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 595 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 36 milioni di euro.

**10.** Il patto di non concorrenza sottoscritto dalle parti e descritto in precedenza può essere ritenuto direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita[2].

## IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

### *IV.1. I mercati rilevanti*

**11.** Sotto il profilo merceologico, i mercati che rilevano ai fini dell'Operazione sono quelli:

i) dei servizi sanitari ambulatoriali[3];

ii) dei servizi sanitari ospedalieri[4].

*IV.1.i. Il mercato dei servizi sanitari ambulatoriali*

**12.** Il mercato *sub* i) interessa le prestazioni previste dal Nomenclatore tariffario Regionale delle Prestazioni Specialistiche, erogabili presso strutture sanitarie ad assistiti non in regime di ricovero. Le prestazioni ambulatoriali possono essere erogate sia da strutture pubbliche facenti capo al SSN, sia da strutture private e/o professionisti in regime di accreditamento con il SSN o al di fuori di detto regime. Inoltre, tali prestazioni vengono effettuate presso gli ambulatori specialistici, intra ed extra-ospedalieri, presso le strutture residenziali o semiresidenziali e presso il domicilio del paziente.

**13.** Secondo i precedenti citati, il mercato in esame potrebbe essere a propria volta distinto, dal lato dell'offerta, in ragione della natura pubblica o privata dei soggetti erogatori di tali servizi. Inoltre, un'ulteriore segmentazione dei predetti mercati del prodotto viene effettuata in ragione del regime delle prestazioni erogate (*i.e.*, prestazioni rese attraverso il SSN e prestazioni rese in regime privatistico). Infatti, dal lato della domanda, i pazienti che si rivolgono a strutture pubbliche o private accreditate pagano solo il c.d. *ticket* sanitario – di importo variabile in funzione della prestazione richiesta, del reddito e della regione in cui si trova la struttura – mentre la parte rimanente è a carico del SSN secondo tariffe stabilite a livello regionale. Diversamente, i pazienti che effettuano una prestazione sanitaria in regime privatistico (presso una struttura privata) sopportano l'intero costo della prestazione.

**14.** Quanto alla dimensione geografica, l'Autorità ha ritenuto che il mercato dei servizi sanitari ambulatoriali abbia dimensione regionale, in considerazione: (a) del vincolo di prossimità con il luogo di cura che caratterizza le esigenze della domanda e (b) del quadro normativo italiano, che prevede la regolazione a livello regionale dei sistemi di autorizzazione e di accreditamento. Tuttavia, non ha escluso estensioni geografiche più ristrette rispetto al territorio regionale (ad esempio, provinciale o comunale) qualora le prestazioni rese dalle imprese in determinati ambiti locali rappresentino la quasi totalità delle prestazioni erogate nel complesso e vi sia, quindi, per ragioni connesse all'offerta e alla domanda, un'area più circoscritta del mercato[5].

**15.** Nel caso di specie l'esatta delimitazione merceologica e geografica del mercato non appare necessaria e può essere lasciata aperta, in quanto la valutazione dell'Operazione non cambierebbe.

*IV.1.i Il mercato dei servizi sanitari ospedalieri*

**16.** Con riguardo al mercato *sub* ii), l'assistenza di natura ospedaliera prevede l'erogazione di prestazioni anche in regime di ricovero. È possibile individuare due categorie di soggetti erogatori, a seconda della natura, pubblica o privata, degli stessi. Per quanto riguarda i primi, alle Aziende sanitarie locali e alle Aziende ospedaliere viene consentita l'erogazione di servizi ospedalieri nonché di prestazioni specialistiche, di diagnostica strumentale e di laboratorio, avvalendosi indifferentemente di propri presidi, di altre istituzioni sanitarie (pubbliche o private) e/o di professionisti privati. Le strutture private forniscono invece servizi sanitari ospedalieri in regime di accreditamento con il SSN, ovvero al di fuori di tale regime.

**17.** Analogamente a quanto illustrato per il mercato dei servizi sanitari ambulatoriali, secondo i precedenti nazionali citati, il mercato delle prestazioni sanitarie a carattere ospedaliero potrebbe essere, a propria volta, distinto in ragione

---

[2] *[Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni", in G.U.U.E. C56 del 5 marzo 2005.]*

[3] *[Cfr., tra gli altri, C11615 - Velca/Ospedale San Raffaele, provvedimento n. 23630 del 2012, in Bollettino n. 22/2012; C11953 - Humanitas/Presidio Sanitario Gradenigo, provvedimento n. 25067 del 7 agosto 2014, in Bollettino n. 34/2014; C12322 - Dws Alternatives Global Limited/Medipass, provvedimento n. 28365 del 30 settembre 2020, in Bollettino n. 41/2020; C12452 - Exor-Invin/Lifenet, cit.; C12600 - Lifenet/Ospedale di Erba, provvedimento n. 31139 del 19 marzo 2024, in Bollettino n. 14/2024 e C12656 - Cripto - Persone Fisiche/Vista Vision, provvedimento n. 31306 del 30 luglio 2024, in Bollettino n. 33/2024. ]*

[4] *[Cfr., tra gli altri, C12019 - Fondazione Policlinico Universitario Agostino Gemelli/Complesso Integrato Columbus, provvedimento n. 25732 del 18 novembre 2015, in Bollettino n. 44/2015; C11953 - Humanitas / Presidio Sanitario Gradenigo, cit.; C12322 - Dws Alternatives Global Limited/Medipass, cit. e C12452 - Exor-Invin/Lifenet, cit. e C12600 - Lifenet/Ospedale di Erba, cit..]*

[5] *[Cfr. C12739 - Lifenet/Policlinico Casilino, provvedimento n. 31628 del 15 luglio 2025, in Bollettino n. 30/2025.]*

della natura pubblica o privata dei soggetti erogatori di tali servizi e in ragione del regime delle prestazioni erogate (*i.e.*, prestazioni rese attraverso il SSN e prestazioni rese in regime privatistico, per le motivazioni suesposte).

**18.** Quanto alla dimensione geografica, l'Autorità ha ritenuto che il mercato dei servizi ospedalieri abbia dimensione regionale, in considerazione: (a) del vincolo di prossimità con il luogo di cura che caratterizza le esigenze della domanda e (b) del quadro normativo italiano, che prevede la regolazione a livello regionale dei sistemi di autorizzazione e di accreditamento. Tuttavia, non ha escluso estensioni geografiche più ristrette, ad esempio, provinciale o comunale, qualora le prestazioni rese dalle imprese in determinati ambiti locali rappresentino la quasi totalità delle prestazioni erogate nel complesso[6].

**19.** Nel caso di specie l'esatta delimitazione merceologica e geografica del mercato non appare necessaria e può essere lasciata aperta, in quanto la valutazione dell'Operazione non cambierebbe.

***IV.2. Gli effetti dell'Operazione***

**20.** L'Operazione non determina sovrapposizioni orizzontali nei mercati rilevanti in grado di produrre effetti pregiudizievoli per la concorrenza.

**21.** Difatti, la sola sovrapposizione nei marcati dove è presente la Target si verifica con la società controllata da Reale Mutua e denominata Blue Health Center S.r.l. (di seguito, "BHC") in quanto marginalmente attiva nel mercato dei servizi sanitari ambulatoriali tramite la prestazione di servizi di telemedicina.

**22.** Tuttavia, sia nelle regioni[7] che nelle provincie[8] in cui opera anche Lifenet, il fatturato realizzato da BHC negli anni 2024 e 2025 è stato particolarmente contenuto e darà luogo a incrementi delle quote di mercato dell'entità *post-merger* inferiori all'1%.

**23.** Alla luce delle considerazioni svolte , l'Operazione non appare idonea a ostacolare la concorrenza nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

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 nel mercato interessato 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 presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
*Guido Stazi*

LA PRESIDENTE *f.f.*
*Elisabetta Iossa*

[6] *[Cfr.C12739 - Lifenet/Policlinico Casilino, cit..]*

[7] *[Segnatamente, Emilia Romagna, Lombardia, Lazio, Piemonte e Toscana.]*

[8] *[Segnatamente, Modena, Roma, Milano, Como, Brescia, Monza Brianza, Torino.]*