C12768 - NOVERA CAPITAL-CLESSIDRA CAPITAL CREDIT SGR/HEALTH ITALIA
Provvedimento n. 31760

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 2 dicembre 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 effettuata da NovEra Capital S.r.l. e Clessidra Capital Credit SGR S.p.A., pervenuta in data 4 novembre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. NovEra Capital S.r.l. (di seguito, "NEC"; CF 14282550962) è una società di nuova costituzione, il cui capitale sociale è indirettamente detenuto da due persone fisiche.
2. Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. (di seguito, "Clessidra"; CF 11418880966) è una società di gestione del risparmio che gestisce attualmente tre fondi di investimento alternativi chiusi e riservati. Tale società è soggetta al controllo di Clessidra Holding S.p.A., società a capo del Gruppo Clessidra, a sua volta soggetta al controllo di Italmobiliare S.p.A. (di seguito, "Italmobiliare"), società *holding* di partecipazioni.
Nel 2024, Italmobiliare ha realizzato un fatturato mondiale di circa *[1-2]** miliardi di euro, di cui circa *[1-2]* miliardi in Europa e *[1-2]* miliardi di euro in Italia.

3. Health Italia S.p.A. (di seguito, "Health Italia" o "Target"; CF 08424020967) è una società principalmente attiva nella distribuzione di piani sanitari e di piani di *welfare*, nell'assistenza alla clientela in qualità di *third-party administrator* e nell'erogazione di prestazioni sanitarie, sia in presenza sia in modalità di telemedicina, attraverso il proprio centro poliambulatoriale sito a Formello (RM). La società è attiva in via marginale altresì nella prestazione di corsi di formazione in favore della propria rete di promotori e, per il tramite di due società controllate estere, svolge attività nell'ambito della medicina predittiva e diagnostica e dei *call center*. I principali azionisti di Health Italia sono Sorgiva Holding S.p.A., Mutua MBA S.c.p.A., PHF S.r.l. e Amara Life Holdings Ltd., nessuno dei quali ne detiene il controllo esclusivo.
Health Italia, nel 2024, ha realizzato un fatturato di circa *[35-100]* milioni di euro, quasi interamente conseguito in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione, da parte di NovEra e Clessidra, tramite una società di nuova costituzione, Lonvita S.p.A. (di seguito, "Lonvita" o "BidCo"), del controllo indiretto di Health Italia (di seguito, "Operazione").
5. Nello specifico, Lonvita rileverà complessivamente circa *[omissis].*
6. È previsto un patto di non concorrenza e di non sollecitazione, della durata di *[omissis]* anni dalla data di esecuzione dell'Operazione in base al quale Sorgiva Holding S.p.A. e PFH S.r.l. (di seguito congiuntamente, "Venditori") e i relativi soci persone fisiche si impegnano ad astenersi: *[omissis].*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'Operazione costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) 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, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

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

8. Il patto di non concorrenza e di non sollecitazione, descritto nel paragrafo precedente, può essere ritenuto direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che non impediscano al venditore di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario, senza che ciò comporti, direttamente o indirettamente, il conferimento di incarichi gestionali o di un'influenza sostanziale nella società concorrente, anche per partecipazioni finanziarie superiori al 1%[1].

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

a) I mercati rilevanti

9. Sotto il profilo merceologico, i mercati interessati dall'Operazione sono quelli in cui è attiva la target, ossia: *(i)* nella distribuzione di coperture sanitarie integrative; *(ii)* nei servizi di gestione di piani sanitari e assicurazioni sanitarie[2]; *(iii)* nella produzione, distribuzione e gestione di piani di *welfare* aziendale; *(iv)* nella fornitura di prestazioni sanitarie in regime ambulatoriale[3], e *(v)* nella telemedicina e *homecare*[4]. In particolare, per quel che riguarda le attività *sub (i)* e *(iii*), considerato che la Target detiene quote marginali, non occorre una definizione precisa dei mercati, non mutando la valutazione dell'Operazione qualunque sia il perimetro merceologico di riferimento.

10. Dal punto di vista geografico, con riferimento all'attività del *sub (i*), nei suoi precedenti l'Autorità ha identificato come locale (e, in particolare, provinciale) ogni ramo della distribuzione assicurativa[5]. A ogni modo, non è necessario addivenire a una definizione precisa del contesto merceologico rilevante in considerazione del fatto che, qualunque sia la definizione adottata, la valutazione dell'Operazione non muterebbe.

11. Con riferimento all'attività del *sub (ii*), sulla base del precedente comunitario la dimensione geografica del mercato è stata ritenuta nazionale[6] in ragione del fatto che le imprese che operano dal lato della domanda sono tutte attive a livello nazionale e, cercano un fornitore di servizi in grado di gestire tutte le richieste di rimborso, a prescindere dalla localizzazione del beneficiario ultimo della copertura sanitaria integrativa o della struttura sanitaria.

12. Con riferimento all'attività *sub (iii*), si potrebbe ipotizzare una dimensione nazionale in ragione del fatto che gli operatori che producono, distribuiscono e gestiscono piani di *welfare* aziendale sono principalmente interessati a stipulare convenzioni con fornitori operanti su tutto il territorio italiano, risultando così in grado di offrire le proprie soluzioni a imprese attive a livello nazionale. Inoltre, il quadro normativo e fiscale che disciplina il *welfare* aziendale ha carattere unitario a livello nazionale. In ogni caso, data l'attività marginale della Target in tale settore, non appare necessario addivenire ad un'esatta delimitazione geografica di tali attività.

13. Con riferimento all'attività *sub (iv*), nei suoi precedenti l'Autorità ha ritenuto che il mercato dei servizi sanitari ambulatoriali possa avere una 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. Recentemente l'Autorità ha ritenuto che tale mercato possa anche essere circoscritto - per le specifiche caratteristiche della domanda - a livello provinciale o comunale nonché distinto per tipologia di prestazione e/o rilevanza specifica patologia[7]. Nel caso di specie tuttavia l'esatta delimitazione geografica del mercato rilevante in esame non appare in ogni caso necessaria e può essere lasciata aperta, in quanto la valutazione dell'Operazione non muterebbe. La Target, infatti, opera in maniera assolutamente marginale solo nel Lazio, mentre Italmobiliare, attraverso la controllata Casa della Salute S.p.A., opera in Piemonte, Liguria e Sardegna.

14. Infine, con riferimento all'attività *sub (v*), nella prassi dell'Autorità il mercato geografico è stato definito come nazionale[8].

---

[1] *[Cfr. Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (2005/C 56/03).]*

[2] *[Cfr. decisione della Commissione europea M.9531-Assicurazioni Generali/Seguradoras Unidas/Advancecare del 20 novembre 2019.]*

[3] *[Cfr., tra gli altri: C11615-Velca/Ospedale San Raffaele, provvedimento. n. 23630 del 30 maggio 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-ExorInvin/Lifenet, provvedimento n. 30158 del 17 maggio 2022, in Bollettino n. 21/2022; C12600-Lifenet/Ospedale di Erba, provvedimento n. 31139 del 19 marzo 2024, in Bollettino n. 14/2024; C12656-Cripto-Persone Fisiche/Vista Vision, provvedimento n. 31306 del 30 luglio 2024, in Bollettino n. 33/2024 e C12739-Lifenet/Policlinico Casilino, provvedimento del 15 luglio 2025, n. 31628, in Bollettino n. 30/2025.]*

[4] *[Cfr. C12456-F2i Medtech/Althea Group, provvedimento del 7 giugno 2022, n. 30189, in Bollettino n. 24/2022.]*

[5] *[Cfr. C12283-Intesa Sanpaolo /RBM Assicurazione Salute, provvedimento del 17 marzo 2020, n.28193, in Bollettino n.14/2020 e C12710-BPER Banca/Banca Popolare di Sondrio, provvedimento del 8 aprile 2025, n. 31519, in Bollettino n. 26/2025.]*

[6] *[Cfr. decisione della Commissione europea M.9531-Assicurazioni Generali/Seguradoras Unidas/Advancecare (paragrafo 19), cit..]*

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

[8] *[Cfr. C12456-F2i Medtech/Althea Group, cit..]*

Gli effetti dell'operazione

15. L'Operazione non appare idonea a produrre distorsioni alla concorrenza in quanto, sotto il profilo orizzontale, non sono presenti sovrapposizioni tra le attività delle Parti e pertanto, comporterà la mera sostituzione di un operatore con un altro. Inoltre, la Target, qualunque sia la definizione del mercato utilizzata, risulta attiva con quote marginali.
16. Infatti, in relazione a tutte le attività considerate, *sub (i*), *(ii*), *(iii*), *(iv)* e *(v*), le quote della Target sono sempre inferiori al *[1-5%],* qualsiasi sia la dimensione geografica considerata.
17. Nei settori in cui opera la Target sono inoltre presenti numerosi e qualificati concorrenti.
18. Alla luce delle considerazioni sopraesposte, 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 nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza e di non sollecitazione descritto in precedenza può essere qualificato come accessorio all'Operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, le suddette clausole che si dovessero realizzare oltre tali limiti;

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	IL PRESIDENTE
Guido Stazi	*Roberto Rustichelli*