C12632 - ALTO PARTNERS-ARCA FONDI/HLE HOLDING-EUROSIREL
Provvedimento n. 31225

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 28 maggio 2024;

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 delle società Alto Partners SGR S.p.A. e Arca Fondi SGR S.p.A., pervenuta in data 30 aprile 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Alto Partners SGR S.p.A. (di seguito, "Alto Partners") è una società di gestione del risparmio che promuove e gestisce fondi di *private equity* che investono in piccole e medie imprese italiane. Alto Partners controlla e gestisce, attualmente, tre fondi di investimento, tra i quali il fondo Capital V. Nel 2022, Alto Partners ha realizzato un fatturato mondiale pari a *[100-567]** milioni, di cui *[100-567]* milioni nell'Unione Europea e *[100-567]* milioni in Italia.

2. Arca Fondi SGR S.p.A. (di seguito, "Arca Fondi") è una società di gestione del risparmio operante in Italia. Arca Fondi è interamente controllata da Arca Holding S.p.a., a sua volta controllata da BPER Banca S.p.A., attiva nel settore della gestione del risparmio gestito in Italia. Nel 2022, il fatturato del gruppo BPER a livello è stato prodotto quasi interamente in Italia ed è stato pari a circa *[5-6]* miliardi di euro.

3. HLE Holding S.r.l. (di seguito, "HLE") è una società *holding* pura, in quanto non svolge alcuna attività di produzione o di scambio di beni o servizi, per tale ragione non produce alcun fatturato. L'intero capitale sociale di HLE è detenuto da un privato E. L..

4. Eurosirel S.p.A. (di seguito, "Eurosirel" o "Target") è una società attiva nella produzione e nella commercializzazione di prodotti per la cura del viso e, più in generale, di trattamenti cosmetici, nonché di dispositivi farmaceutici e parafarmaceutici. Il capitale sociale di Eurosirel è detenuto per il 90% da HLE e il restante 10% da un privato A. L. Nel 2022, il fatturato mondiale realizzato dalla Target è stato pari a circa *[35-100]* milioni di euro, di cui *[35-100]* milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'Operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di Alto Partners e Arca Fondi, per il tramite di HLE, del controllo congiunto della Target attraverso l'acquisizione del 50% ciascuna del capitale società di HLE e del 10% di Eurosirel, in virtù di Patti Parasociali che stabiliscono e disciplinano la *governance* tra i futuri soci co-controllanti.
6. Le Parti hanno, infine, stipulato un patto di non concorrenza, di durata quinquennale, a norma del quale i Venditori si obbligano a non esercitare a qualsiasi titolo alcuna attività concorrente all'attività di progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di cosmetici e dispositivi medici, né in favore proprio né in favore di terzi, relativamente alla zona geografica costituita dal territorio ricompreso nei paesi nei quali Eurosirel ha realizzato ricavi negli esercizi 2022 e 2023.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione comunicata costituisce una concentrazione, ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa.
8. 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

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

delle imprese interessate è stato superiore a 567 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 euro.

9. Il patto di non concorrenza sottoscritto dalle parti e descritto nel paragrafo precedente può essere ritenuto direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'operazione di concentrazione in esame, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che esso sia limitato, merceologicamente, ai prodotti oggetto dell'impresa acquisita, geograficamente, all'area d'attività dell'impresa acquisita, e non impedisca ai venditori di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario e, temporalmente, sia limitato ad un periodo di due anni, in ragione dell'oggetto di cessione dell'operazione che, nel caso di specie, è limitato all'avviamento dell'azienda, non comprendendo il trasferimento di un particolare *know-how*[1].

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

I mercati interessati

10. Sotto il profilo del prodotto, la Target opera nell'ampio settore che comprende:

a) il mercato della produzione e commercializzazione di prodotti cosmetici, specificamente per la cura della persona;

b) il mercato dei dispositivi medici, specificamente prodotti per medicazione adesiva, prodotti parafarmaceutici, siringhe e *test* diagnostici in cui realizza la maggior parte del proprio fatturato.

11. Sotto il profilo geografico, i mercati *sub* a) e b), sulla base dei precedenti nazionali[2], sono di dimensione nazionale.

12. In ogni caso, come si vedrà nel prosieguo, non si ritiene necessario giungere ad una precisa definizione dei mercati interessati, poiché la Target non detiene una posizione rilevante e le società acquirenti non sono attive nei suddetti mercati.

Gli effetti dell'operazione

13. La quota di mercato stimata detenuta in Italia da Eurosirel, qualunque sia il mercato rilevante considerato, è in ogni caso inferiore al *[5-10%].* L'acquisizione inoltre non realizzerà sovrapposizioni orizzontali in quanto né Arca, né Alto Partners, né le loro controllate sono attive nel mercato rilevante. Inoltre, in tale settore sono presenti numerosi e qualificati concorrenti.

14. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare, quindi, idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nel mercato interessato e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

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

RITENUTO, altresì, che le clausole di non concorrenza descritte possono ritenersi accessorie alla presente operazione nei soli limiti sopra indicati, fermo restando 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*

---

[1] *[Cfr. Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03) pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005.]*

[2] *[Cfr. C12180 - Unilever Italy Holding/Equilibra, provvedimento n. 27295 del 1° agosto 2018, in Bollettino n. 32/2018; C12469 - BC Partners/Lilas 1, provvedimento n. 30280 del 4 agosto 2022, in Bollettino n. 32/2022; C12160 - Neuberger Berman Aifm/Portfolio Companies Atlante Private Equity, provvedimento n. 27159 del 3 maggio 2018, in Bollettino n. 19/2018; C10732 - Johnson & Johnson/Micrus Endovascular, provvedimento n. 21584 del 15 settembre 2010, in Bollettino n. 36/2010; C5116 - FINAF/ Paglieri Sell System, provvedimento n. 10719 del 9 maggio 2002, in Bollettino n. 19/2002; C12286 - Clessidra Sgr-Magnetar Capital/Sisma, provvedimento n. 28181 del 10 marzo 2020, in Bollettino n. 13/2020.]*