C12197 - ALBOLU/NEOPHARMED GENTILI
Provvedimento n. 27410

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 31 ottobre 2018;

SENTITO il Relatore dott.ssa Gabriella Muscolo;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione della società Albolu S.A., pervenuta il 16 ottobre 2018;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. La società acquirente, Albolu S.A. (di seguito, "Albolu"), è una società di diritto lussemburghese, interamente partecipata dal fondo Ardian LBO Fund VI, LSP gestito da Ardian France S.A. (di seguito, "Ardian France"), società di gestione di fondi di *private equity,* che svolge attività di investimento in Europa, Nord America e Asia. Il capitale sociale di Ardian France è detenuto al 99,99% da Ardian SAS, una società di diritto francese partecipata al 94,43% da Ardian Holding SAS, anch'essa società di diritto francese. Il capitale sociale di Ardian Holding SAS è distribuito tra più soci di minoranza, nessuno dei quali detiene, individualmente o insieme ad altri, il controllo esclusivo o congiunto della società.

Il fatturato realizzato in Italia nel 2017 dalle società del gruppo Ardian France è pari a circa *[2.000-3.000]*[*] milioni di euro.

2. Neopharmed Gentili S.r.l. (di seguito, "NeoPharmed"), trasformata in società per azioni in data 14 settembre 2018, è la società acquisita o *target*, attiva nel mercato della produzione e vendita di farmaci, in particolare nei segmenti relativi ai farmaci per la cura di malattie cardiovascolari, del diabete, di malattie muscolo-scheletriche e respiratorie. Essa appartiene al gruppo Mediolanum[1], in quanto NeoPharmed è partecipata al 59% da Mediolanum Farmaceutici S.p.A. (di seguito, "Mediolanum"), da Alessandro del Bono al 25%, da Maria Cristina del Bono al 15% e da MSD Italia all'1%. A sua volta NeoPharmed detiene partecipazioni totalitarie in Therabel GiEnne S.p.A., Levante Pharma S.r.l., Mediolanum Biosciences GmbH, Mediolanum Biosciences S.a.S. e Istituto Gentili S.r.l.
Il fatturato realizzato in Italia nel 2017 dalla *target* è pari a circa 191 milioni di euro.

II. L'OPERAZIONE DI CONCENTRAZIONE

3. L'operazione di concentrazione (di seguito, l'"Operazione") è finalizzata a consentire al gruppo Ardian di investire in alcuni specifici segmenti merceologici del settore farmaceutico con elevate potenzialità di crescita nel medio-lungo periodo, ed è disciplinata da un Contratto, da un Patto Parasociale e da una Scrittura Privata, e si articola in diverse fasi, che si descrivono qui di seguito.
4. Il perfezionamento dell'Operazione sarà preceduto da una riorganizzazione del gruppo Mediolanum Farmaceutici, che prevede, innanzitutto, la separazione delle attività svolte *i)* nell'area terapeutica oncologica e dei prodotti fitoterapici e oligominerali anche a uso non oncologico, *ii)* nell'area delle c.d. malattie rare (che non sono incluse nel perimetro di attività della società *target* ed esclusivamente destinate al canale ospedaliero) e *iii)* in relazione ad alcuni specifici prodotti in corso di sviluppo con altre società (di seguito collettivamente indicate come "Business Consentito") dalle altre attività di ricerca, sviluppo e promozione e vendita dei prodotti farmaceutici, dispositivi medici e integratori (di seguito indicato come "Business").
5. Il ramo di azienda relativo al Business sarà oggetto di conferimento in NeoPharmed, congiuntamente alle partecipazioni azionarie delle società Therabel GiEnne Pharma S.p.A.[2] e Levante Pharma S.r.l., mentre la gestione del Business Consentito, per il tramite dell'acquisizione da NeoPharmed delle partecipazioni azionarie detenute in Mediolanum Biosciences GmbH, Mediolanum Biosciences S.a.S. e nell'Istituto Gentili S.r.l., sarà riservata a Mediolanum Farmaceutici.
6. Ad esito del perfezionamento di tali operazioni preliminari, il capitale sociale di NeoPharmed sarà così ripartito: Mediolanum Farmaceutici deterrà una partecipazione variabile tra il 60% e il 66,26%, Alessandro Del Bono deterrà una

---

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

[1] *[Le società Neopharmed S.p.A. e Istituto Gentili S.p.A. sono state acquisite, rispettivamente, tra gli anni 2009 e 2010 dal gruppo americano Merck Sharp & Dohme e sono state accorpate nel 2011 in una unica società denominata Neopharmed Gentili S.r.l.]*

[2] *[Therabel GiEnne Pharma S.p.A. è stata incorporata in NeoPharmed con effetto dal 1° agosto 2018.]*

partecipazione variabile tra il 21,09% e il 25% e Cristina Del Bono deterrà una partecipazione variabile tra il 12.65% e il 15%.

7. Successivamente, Albolu acquisterà da Mediolanum l'intera partecipazione da quest'ultima detenuta nel capitale sociale di NeoPharmed, mentre la restante parte del capitale sociale rimarrà in capo agli attuali soci di minoranza. In particolare, Mediolanum acquisirà, eventualmente anche attraverso uno o più veicoli societari intermedi di diritto italiano (denominati "MidCo NeoGen"), l'intero capitale sociale di un veicolo societario di diritto italiano costituito da più di due anni (nella forma di S.r.l. o di S.p.A.) (denominato "BidCo NeoGen").

8. Parte del ricavato dalla vendita della partecipazione in NeoPharmed da parte di Mediolanum ad Albolu sarà reinvestito nella sottoscrizione di un aumento di capitale di BidCo NeoGen fino a detenere il 49% del capitale sociale di quest'ultima. Sicché il capitale sociale di BidCo NeoGen (o di MidCo NeoGen) sarà così suddiviso: 49% in mano a Mediolanum e 51% ad Albolu. BidCo NeoGen, a sua volta, avrà la maggioranza del capitale sociale e dei diritti di voto in NeoPharmed (tra il 60% e il 66,26%). In sostanza, dunque, per il tramite dell'Operazione il fondo Ardian LBO Fund VI, SLP, gestito da Ardian France, acquisterà, attraverso la propria controllata Albolu, il controllo azionario di NeoPharmed.

9. Successivamente all'esecuzione dell'Operazione, BidCo NeoPharmed sarà fusa con NeoPharmed mediante fusione diretta e/o inversa, dando vita alla Società Post Fusione.

10. Prima di quest'ultima fase dell'Operazione, tuttavia, secondo quanto stabilito nella Scrittura Privata, Albolu, Alessandro del Bono e Maria Cristina del Bono potranno eventualmente concedersi reciprocamente dei diritti potestativi di acquisto e vendita dell'intera partecipazione detenuta da questi ultimi in NeoPharmed, da esercitarsi dopo l'acquisto della maggioranza del capitale di quest'ultima da parte di Albolu, in un giorno compreso tra il 15 gennaio e il 15 maggio 2019. In caso di esercizio di tali diritti, a seguito di un aumento di capitale riservato ad Albolu, BidCo NeoGen deterrà l'intero capitale di NeoPharmed, mentre Albolu deterrà l'81% del capitale di BidCo NeoGen e la restante parte sarà detenuta da Mediolanum.

11. Il Contratto prevede, altresì, un obbligo di non concorrenza e non sollecitazione (di seguito l'"Obbligo di non concorrenza e non sollecitazione") a carico degli attuali soci di NeoPharmed e del Sig. Rinaldo Del Bono[3], nonché di Alessandro Del Bono, Maria Cristina Del Bono (denominate "Parti Mediolanum").

12. I rapporti tra i soci di BidCo NeoGen, e successivamente della Società Post Fusione, sono regolati da un Patto Parasociale che prevede che l'assemblea sia regolarmente costituita e deliberi validamente con i *quorum* costitutivi e deliberativi previsti *ex lege,* fatta eccezione per le deliberazioni che potranno essere assunte solo con il voto favorevole di Mediolanum e che hanno ad oggetto materie tipicamente poste a presidio dei soci di minoranza.

13. Il Patto Parasociale disciplina, altresì, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di BidCo NeoGen e di NeoPharmed, e successivamente della Società Post Fusione, che sarà composto da tre membri, di cui due nominati su designazione di Albolu e uno di Mediolanum (nella persona di Alessandro Del Bono, finché questi sarà Amministratore Delegato di NeoPharmed), che rivestirà anche la carica di Presidente. Le delibere del CdA saranno validamente assunte in presenza e con il voto favorevole della maggioranza degli amministratori in carica, fatta eccezione per le deliberazioni che hanno ad oggetto la realizzazione di operazioni societarie di significativo valore economico e che potranno essere assunte solo con il voto favorevole di Mediolanum. Tuttavia, alla cessazione dalla carica di AD da parte di Alessandro del Bono (in carica per tre anni, rinnovabili per la durata del Patto Parasociale) – secondo quanto deciderà Albolu, che è libera di revocarlo e/o non rinominarlo per qualsiasi motivo -, le deliberazioni aventi ad oggetto tali operazioni saranno validamente assunte con il voto favorevole della maggioranza degli amministratori in carica senza necessità del voto favorevole di Mediolanum.

14. Il *business plan* e il bilancio saranno approvati dal CdA con la maggioranza semplice. L'operato dell'AD di NeoPharmed (e della Società Post Fusione), ai sensi del Patto Parasociale, deve essere coerente con il *business plan* e le politiche e gli indirizzi strategici di volta in volta approvati dal CdA.

15. Infine, il Patto Parasociale prevede un patto di non concorrenza (di seguito, il "Patto di non concorrenza") in capo a Alessandro Del Bono.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

16. Tramite l'Operazione Albolu, e tramite essa il gruppo Ardian, acquisirà il controllo esclusivo, ancorché indiretto, di NeoPharmed, sia sotto il profilo proprietario – Albolu possiederà la maggioranza assoluta delle azioni della *target* – sia sotto il profilo gestionale – Albolu nominerà due amministratori su tre. La stabilità del controllo esclusivo di Albolu su NeoPharmed non pare scalfita dai poteri di veto assegnati a Mediolanum in relazione all'approvazione di operazioni di particolare rilevanza economica, in quanto tale potere di veto è esercitabile fintanto che Alessandro Del Bono rivestirà la carica di AD, condizione che rimane di fatto nella disponibilità del socio di maggioranza, Albolu, il quale può revocarlo e/o non rinominarlo alla scadenza dei tre anni per qualsiasi motivo.

17. L'Operazione, pertanto, comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di una impresa e, pertanto, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/90 e rientra nell'ambito di applicazione

---

[3] *[Il Sig. Rinaldo Del Bono è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Neopharmed Gentili S.r.l. e di Mediolanum Farmaceutici S.p.A..]*

della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, 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 495 milioni di euro e quello dell'impresa di cui è prevista l'acquisizione è superiore a 30 milioni di euro.

18. Sia l'Obbligo di non concorrenza e non sollecitazione sia il Patto di non concorrenza sopra descritti costituiscono restrizioni direttamente connesse e necessarie alla realizzazione dell'Operazione, nella misura in cui esse sono strettamente funzionali alla salvaguardia del valore dell'azienda acquisita, incluso l'avviamento, e dunque fintanto che gli obblighi ivi previsti:

- sono riferiti ad attività nel mercato - del prodotto e geografico - interessato dalla presente operazione[4],
- si limitano ad una durata di due anni[5]; al riguardo occorre rilevare, infatti, che una durata superiore di tale patto risulterebbe eccedere l'esigenza di garantire all'acquirente il trasferimento dell'effettivo valore delle acquisizioni;
- sono circoscritte ad un ambito geografico in cui la *target* svolge le attività oggetto della cessione[6];
- non impediscono al venditore di acquistare o detenere azioni a mero titolo di investimento finanziario, senza limiti quantitativi[7].

Al riguardo occorre osservare, infatti, che una previsione di maggiore ampiezza rispetto alla portata materiale, ad una durata di due anni e ad un ambito geografico più esteso appare eccedere l'esigenza di garantire all'acquirente il trasferimento dell'effettivo valore dell'acquisizione.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

IV.1. I mercati interessati

a) L'attività di ricerca e sviluppo, produzione e vendita di prodotti farmaceutici

19. L'operazione notificata riguarda il settore della ricerca e sviluppo, produzione e vendita di prodotti farmaceutici, prodotti OTC e integratori nelle aree terapeutiche nelle quali è attiva la società *target*.

20. Il criterio principe per la definizione del mercato rilevante nel settore farmaceutico ai fini della valutazione di una concentrazione consiste nel fare riferimento alle classi terapeutiche, ovvero all'azione chimica e allo scopo terapeutico del medicinale prodotto e/o commercializzato. L'individuazione di tali classi nelle più recenti decisioni della Commissione europea si fonda sul ricorso all'EphMRA *Classification System*, un sistema di classificazione gestito da EPHMRA e da *Intercontinental Medical Statistics,* in forza del quale i farmaci sono suddivisi su quattro livelli gerarchici, individuati con sigle di tipo alfa-numerico.[8]

21. Più in dettaglio, il terzo livello di tale classificazione (ATC3) individua insiemi di medicinali che hanno, in generale, le stesse indicazioni terapeutiche e non sono sostituibili con quelli appartenenti ad altre classi situate al primo e al secondo livello. È pertanto da tale livello che, di solito, si parte per individuare prodotti sostituibili ai fini della definizione del mercato rilevante per la valutazione di una concentrazione.

22. Nel caso di specie, in considerazione delle attività di produzione e vendita di farmaci svolte dalla *target*, i mercati rilevanti ai fini della presente operazione risultano essere 44, corrispondenti alle altrettante classi terapeutiche ATC3 a cui sono riconducibili i prodotti ricompresi nel Business.

23. L'unico mercato rilevante in cui si realizzeranno sovrapposizioni di quote – in volume e in valore – è quello della produzione e vendita di farmaci analgesici non narcotici e antipiretici (livello N02B del sistema di classificazione EphMRA), dove, oltre alla *target*, opera anche la società Riemser Pharma GmbH, del gruppo Ardian, entrambe con quote inferiori all'1 %.

24. Negli altri 43 mercati, Albolu non è attualmente presente, mentre la *target* detiene una quota di mercato inferiore al 10% in 38 delle classi ATC EphMRA, una quota inferiore al 20% in due classi EphMRA e una quota di mercato superiore al 25% in tre classi ATC EphMRA.

Per ciò che riguarda le tre classi ATC3 da ultimo menzionate, si osserva che essa detiene una quota pari al *[30-40]*% nella classe C10C (regolatori dei lipidi in combinazione con altri regolatori di lipidi), pari al *[40-50]*% nella classe C04A (terapia circolo cerebrale periferico), e pari al *[60-70]*% nella classe N06C (psicolettici e psicoanalettici in combinazione).

25. Sotto il profilo geografico, la dimensione dei mercati della produzione e commercializzazione di farmaci è ritenuta tradizionalmente nazionale: ciò in considerazione delle differenze tra le politiche sanitarie dei singoli Paesi (per tali intendendosi la regolamentazione dei prezzi, delle modalità di rimborso, della classificazione dei medicinali, dei canali

---

4 *[Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C56/03) pubblicata in GUCE del 5 marzo 2005, par. 18.]*

5 *[Comunicazione della Commissione cit., par. 20.]*

6 *[Comunicazione della Commissione cit., par. 22.]*

7 *[Comunicazione della Commissione cit., par. 25.]*

8 *[Cfr. le decisioni della Commissione del 20 dicembre 2017, M.8675 – CVC/Teva Women's Health Business e la decisione del 4 febbraio 2009, M.5253 – Sanofi-Aventis/Zentiva.]*

distributivi, ecc.) e dei diversi regimi di accesso (ovvero i regimi di brevettazione e di autorizzazione all'immissione in commercio).

b) Lo sviluppo, la produzione e il confezionamento di prodotti farmaceutici per conto terzi

26. L'Operazione interessa anche il mercato nazionale dello sviluppo, produzione e confezionamento di prodotti farmaceutici per conto di società farmaceutiche, in quanto nel gruppo Ardian vi è una società, Unither Pharmaceuticals, un *Contract Development & Manufacturing Organization*, che svolge tale attività in Italia, con una quota di mercato inferiore all'1 %.

27. Tale mercato, conformemente ai precedenti di questa Autorità, non necessita di essere ulteriormente segmentato in sottocategorie sulla base del prodotto fabbricato, in quanto le tecniche di produzione e confezionamento sono indipendenti dai principi attivi e dai materiali utilizzati[9].

28. Sebbene risulti in atto ormai da tempo un accentuato processo di armonizzazione normativo e regolamentare a livello UE, anche nel caso del mercato della produzione e del confezionamento di farmaci per conto terzi la dimensione geografica è da ritenersi, allo stato attuale, di portata nazionale, in considerazione della diversa disciplina che caratterizza la regolazione dei singoli Paesi UE in tema di produzione dei farmaci.

IV.2. Gli effetti dell'operazione

29. Tenuto conto dei dati forniti dalle Parti, in nessuno dei mercati interessati l'Operazione appare suscettibile di determinare preoccupazioni sotto il profilo concorrenziale, in quanto essa non comporta modifiche sostanziali alle loro posizioni sui mercati rilevanti che siano tali da pregiudicare la struttura dell'offerta.

30. Anzitutto, nell'unico mercato dove si crea sovrapposizione tra le Parti (la classe ATC3 N02B - farmaci analgesici non narcotici e antipiretici), l'Operazione non determina effetti orizzontali apprezzabili, in quanto la quota aggregata di mercato ottenuta per il tramite dell'Operazione si attesta su soglie minime (inferiori all'1 %).

31. Inoltre, in considerazione della circostanza che in tutti gli altri 43 mercati non vi è alcuna sovrapposizione tra le Parti, poiché il gruppo Ardian non è ivi operativo, l'Operazione risulta concorrenzialmente neutra.

32. Quanto agli effetti verticali, si osserva che l'Operazione non dà luogo ad alcuna integrazione di rilievo, in quanto, sebbene una delle *portfolio companies* del gruppo Ardian svolga attività in un mercato a monte rispetto a quello dove opera la *target,* la sua posizione di mercato risulta in ogni caso assolutamente marginale, poiché Unither possiede una quota di mercato del tutto trascurabile.

33. Alla luce delle considerazioni che precedono, l'Operazione in esame non appare idonea a determinare la costituzione di una posizione dominante o a modificare in misura significativa le condizioni di concorrenza in alcuno dei mercati rilevanti citati.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione in esame non determina, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sui mercati interessati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

RITENUTO, altresì, che l'Obbligo di non concorrenza e non sollecitazione e il Patto di non concorrenza descritti al punto II siano direttamente connessi e necessari all'operazione di concentrazione nei soli limiti temporali, territoriali e di oggetto indicati al punto III e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, il suddetto patto che si realizzi oltre il tempo, l'ambito geografico e l'oggetto ivi indicati;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, alle imprese interessate e al Ministro dello Sviluppo Economico.

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Filippo Arena

IL PRESIDENTE *f.f.*
Gabriella Muscolo

[9] *[V. il provv. n. 25610 del 3 settembre 2015 sul caso C12008 – Trilantic Capital Partners V (Europe) G.P. Trilantic Capital Partners V Management/Doppel Farmaceutici e il provv. n. 19509 del 5 febbraio 2009 sul caso C9917 - Haupt Pharma/Ramo di azienda di Pfizer Italia.]*