C12395 - ARMÒNIA SGR-AZIMUTLIBERA IMPRESA SGR/INDUPLASTGROUP
Provvedimento n. 29828

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 21 settembre 2021;

SENTITO il Relatore Professor Michele Ainis;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTO l'atto delle società Armonia SGR S.p.A. e Azimut Libera Impresa SGR S.p.A., pervenuto in data 1° settembre 2021;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Armònia SGR S.p.A. (di seguito, Armònia) è una società di gestione del risparmio indipendente, che ha istituito e gestisce il Fondo d'Investimento Alternativo di diritto italiano "*Armònia Italy Fund*" (di seguito, Fondo Armònia) costituito sotto forma di fondo comune d'investimento mobiliare chiuso, la cui partecipazione è riservata agli investitori istituzionali. Gli investimenti del Fondo Armònia si concentrano nei settori tipici del *Made in Italy* (macchinari, meccanica, farmaceutica, nutraceutica, servizi, beni di consumo, alimentari, *luxury* e *life style*).

2. Il capitale sociale di Armònia è detenuto nella misura del 100% da Armònia Holding S.r.l., il cui capitale sociale è detenuto da persone fisiche.

3. Nel 2020 Armònia ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a circa *[100-511]** milioni di euro, di cui circa *[100-511]* milioni di euro per vendite nell'Unione Europea e circa *[100-511]* milioni di euro per vendite in Italia.

4. Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. (di seguito, Azimut) è una piattaforma integrata che offre prodotti e servizi dedicati, da un lato, a imprenditori e piccole e medie imprese e, dall'altro, a investitori e risparmiatori.

5. Azimut è controllata da Azimut Holding S.p.A. e parte dell'omonimo gruppo, che opera in Italia nella gestione di fondi di *private capital* (di seguito, Gruppo Azimut).

6. Nel 2020 Azimut ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a circa *[700-1.000]* milioni di euro, di cui circa *[700-1.000]* milioni di euro per vendite nell'Unione Europea e circa *[700-1.000]* milioni di euro per vendite in Italia.

7. Induplast Group S.r.l. (di seguito, Induplast Group o la Target) è la *holding* del Gruppo Induplast, composto da società di diritto italiano attive nel *design* e nella produzione di *packaging* in plastica rigida destinato all'industria cosmetica[1]. Tra i prodotti commercializzati dal Gruppo Induplast rientrano diverse tipologie di flaconi, vasi, *stick*, contenitori per il trucco, contenitori *airless* e *foamer*, e altri accessori.

8. Il capitale sociale della Target è ad oggi posseduto da Europe Capital Partners VI (56,04%) e da Compagnia Fiduciaria Nazionale (43,96%).

9. Nel 2020 il Gruppo Induplast ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a circa *[31-100]* milioni di euro, di cui circa *[31-100]* milioni di euro per vendite nell'Unione Europea e circa *[10-31]* milioni di euro per vendite in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

10. Armònia e Azimut, in qualità di acquirenti, e Europe Capital Partners VI SCA e Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A., in qualità di venditori, hanno sottoscritto un contratto di compravendita di partecipazioni denominato "*Quota Purchase Agreement*" (di seguito, QPA), sulla base del quale è previsto, *inter alia*, che – subordinatamente al verificarsi di taluni eventi ivi dedotti quali condizioni sospensive – al *closing* dell'Operazione, Armònia e Azimut acquisiranno indirettamente il controllo congiunto della Target. L'Operazione si articolerà nelle seguenti fasi:

(i) Armònia e Azimut costituiranno un veicolo societario (di seguito, *HoldCo*), il cui capitale sociale sarà detenuto da Armònia, mediante un veicolo societario interamente detenuto, per circa il 45%, da Azimut per circa il 45%, e da taluni *manager* delle società del Gruppo Induplast (*Management*) per il rimanente 10% circa;

(ii) HoldCo controllerà un secondo veicolo societario di nuova costituzione (*BidCo*);

---

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

[1] *[La quasi totalità del fatturato della Target è generata da imballaggi per cosmetici e prodotti di cura e bellezza. Una frazione irrilevante di tale fatturato è costituita da imballaggi per i prodotti alimentari e parafarmaceutici.]*

(iii) al *closing* dell'Operazione BidCo acquisterà il 100% di Induplast Group e, per l'effetto, del Gruppo Induplast.

11. Armònia e Azimut hanno sottoscritto un *term sheet* (di seguito, TS), sulla base del quale le stesse si sono impegnate a rispettare talune regole di *governance* con riferimento a HoldCo che, come previsto dal medesimo TS, dovranno essere riflesse anche nella *governance* di BidCo e della Target. In particolare, il TS prevede che: *(i)* il CdA sarà composto da membri nominati in ugual numero da Armònia e da Azimut, mentre il CEO sarà individuato di concerto tra Armònia e Azimut; e *(ii)* le delibere del CdA, tra cui quelle concernenti l'adozione e modifica del *business plan* e del *budget*, saranno adottate con il voto favorevole di almeno un amministratore nominato, rispettivamente, da Armònia e da Azimut.

12. Si prevede che l'accordo tra Armònia, Azimut e il Management conterrà, *inter alia*, un obbligo di non concorrenza e non sollecitazione in capo al Management nei confronti della Target, la cui durata verrà definita prima del *closing*.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

13. L'operazione comunicata, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/90.

14. Essa rientra nell'ambito di applicazione 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 511 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 31 milioni di euro.

15. I patti di non concorrenza e di non sollecitazione descritti in precedenza possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'operazione e ad essa necessarie[2]. In particolare, nel caso di specie, gli impegni assunti dal Management vanno a beneficio delle acquirenti e rispondono all'esigenza di garantire a queste ultime il trasferimento dell'effettivo valore della società oggetto di acquisizione, a condizione che tali patti siano limitati merceologicamente ai prodotti oggetto dell'impresa acquisita, geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita e temporalmente per la durata dell'impresa comune[3].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

Il mercato rilevante

16. Da un punto vista merceologico, in considerazione dell'attività della Target, l'operazione interessa il mercato dei contenitori in plastica che comprende gli imballaggi per prodotti cosmetici, prodotti di cura e bellezza. La domanda è rappresentata da industrie cosmetiche e farmaceutiche che utilizzano i contenitori in plastica per il confezionamento dei loro prodotti[4].

17. Dati gli elevati costi di trasporto dei prodotti e il ridotto livello delle importazioni, il mercato ha una dimensione nazionale[5]. In questa sede non occorre pervenire ad una definizione esatta dell'ambito geografico rilevante, posto che anche considerando una dimensione più estesa la valutazione dell'operazione non muterebbe.

Effetti dell'operazione

18. Nel mercato italiano dei contenitori in plastica, la Target detiene una quota pari al *[1-5%]* circa, mentre le acquirenti non sono attive.

19. Con riferimento agli eventuali effetti verticali dell'Operazione, si osserva che Azimut non controlla società che operano in mercati posti a monte o a valle del mercato in cui è attiva la Target; Armònia controlla BioDue S.p.A. (di seguito, Biodue), società che sviluppa, produce e commercializza prodotti cosmetici e integratori alimentari. In considerazione del *business* della Target, BioDue risulta essere attiva nei mercati nazionali della produzione e commercializzazione di prodotti cosmetici e di integratori, posti potenzialmente a valle del mercato italiano dei contenitori in plastica, con quote stimate pari a circa il *[1-5%].*

20. In tali mercati sono presenti numerosi e qualificati concorrenti.

21. In virtù di quanto considerato, si ritiene che nel mercato di riferimento l'operazione non avrà effetti pregiudizievoli per la concorrenza, non determinando modifiche sostanziali nella struttura concorrenziale dello stesso.

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 sul mercato interessato, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

---

[2] *[Si veda, al riguardo, la Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005).]*

[3] *[Ibidem.]*

[4] *[Cfr. C11081 - VISION CAPITAL HOLDINGS/BORMIOLI ROCCO & FIGLIO, provv. n. 22526 del 15 giugno 2011, in Boll. n.24/2011]*

[5] *[Ibidem.]*

RITENUTO, altresì, che gli obblighi di non concorrenza e di non sollecitazione intercorsi tra le parti sono accessori alla presente operazione nei soli limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutare i suddetti patti che si realizzino oltre i limiti 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
Roberto Rustichelli