

## **C12744 - ANIMAL WELLNESS INVESTMENTS/FATRO**

Provvedimento n. 31660

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 5 agosto 2025;

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 effettuata da Animal Wellness Investments S.p.A. pervenuta in data 21 luglio 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

### **I. LE PARTI**

**1.** Animal Wellness Investments S.p.A. (di seguito, "Animal Wellness" o "Acquirente"; C.F. 13654010969) è una società di investimento, il cui intero capitale sociale è detenuto da Animal Wellness Participations S.à r.l., una società a responsabilità limitata lussemburghese (di seguito, "LuxHoldCo"), a sua volta detenuta da Animal Wellness Collective S.C.A. (di seguito, "LuxCo"), una società lussemburghese in accomandita per azioni controllata indirettamente dal fondo Investindustrial VIII SCSp e dai fondi passivi di co-investimento a esso affiliati (di seguito, insieme, i "Fondi Investindustrial"). I Fondi Investindustrial sono controllati in ultima istanza da Investindustrial S.A. (di seguito, "Investindustrial"), la società capogruppo del gruppo Investindustrial (di seguito, insieme a tutte le imprese associate, "Gruppo Investindustrial").

**2.** Il Gruppo Investindustrial è un gruppo di società di investimento, *holding* e *financial advisory* gestite in modo indipendente, il cui portafoglio è focalizzato in quattro aree di investimento: industria manifatturiera, consumo, salute e servizi.

**3.** Il fatturato consolidato realizzato dal Gruppo Investindustrial, nell'anno finanziario 2024, è stato pari a circa [10-15]\* miliardi di euro a livello mondiale, di cui [1-5] conseguiti a livello nazionale.

**4.** Fatro S.p.A. (di seguito, "Fatro" o "Target" e, congiuntamente all'Acquirente, le "Parti"; C.F. 01125080372) è società di diritto italiano attiva nella produzione e distribuzione di farmaci e vaccini per animali, controllata dalla Corrado Zaini & C. Società in accomandita per azioni (di seguito, "CZ"), in ultima istanza controllata da persone fisiche (di seguito, collettivamente, i "Soci Venditori").

**5.** Fatro controlla alcune società a vario titolo collegate con la propria attività (di seguito, insieme a Fatro, il "Gruppo Fatro") e segnatamente: i) Azienda Terapeutica Italiana S.r.l., che svolge attività di distribuzione di farmaci a marchio proprio per uso animale e ii) Quadrel S.r.l., società impegnata nella ricerca farmaceutica e specializzata in farmaci veterinari; iii) Vetefin S.r.l., *holding* che controlla Vetefar S.r.l., Vetefar Fossano S.r.l. e Carmavete S.r.l. e che detiene quote di partecipazione in Vetintesa S.r.l. (vendita all'ingrosso e al dettaglio di farmaci veterinari); iv) Ternova S.r.l., che opera principalmente come agente di vendita per il Gruppo Fatro.

**6.** Il fatturato consolidato dalla Target, a livello mondiale nell'anno finanziario 2024, è stato pari a circa [100-582] milioni di euro, di cui [100-582] milioni conseguiti in Italia.

### **II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

**7.** L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione, da parte del Gruppo Investindustrial, del controllo esclusivo di Fatro e delle società da essa controllate, tramite Animal Wellness (di seguito, "Operazione").

**8.** L'Operazione sarà perfezionata tramite la stipula di: i) un accordo di compravendita della Target e ii) un accordo di reinvestimento comprensivo di un patto parasociale (di seguito, "Accordo Quadro"). In particolare, ad esito della vendita del 100% del capitale sociale di Fatro a Animal Wellness, CZ acquisirà una partecipazione del 20% in LuxHoldCo. A seguito del completamento dell'Operazione, poi, è prevista la fusione inversa di Animal Wellness in Fatro, che sarà quindi l'entità superstite.

**9.** L'Accordo Quadro disciplina i diritti di *governance* e gestione di LuxHoldCo e di Fatro.

---

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

**10.** Per ciò che concerne LuxHoldCo, l'Accordo Quadro prevede, in particolare che:

- il Consiglio di Amministrazione di LuxHoldCo sarà composto da [omissis], di cui uno designato da CZ [omissis];
- le delibere del Consiglio di Amministrazione di LuxHoldCo verranno adottate con le maggioranze di legge, a eccezione di quelle delibere aventi ad oggetto alcune materie [omissis] che richiederanno il voto favorevole dell'amministratore designato da CZ.

**11.** Con riferimento a Fatro, l'Accordo Quadro, prevede che:

- il Consiglio di Amministrazione sarà composto da [omissis] di cui uno sarà designato da CZ, [omissis];
- le delibere del Consiglio di Amministrazione aventi ad oggetto le materie riservate (v. *supra*) richiederanno il voto favorevole dell'amministratore designato da CZ.

**12.** L'operazione determina, quindi, l'acquisizione del controllo esclusivo del Gruppo Fatro da parte di Animal Wellness, in quanto la previsione del voto dell'amministratore designato da CZ ha a oggetto materie tipiche a tutela del socio di minoranza<sup>1</sup>.

**13.** L'Operazione prevede, inoltre, alcune restrizioni accessorie, della durata di cinque anni, di seguito elencate:

1. un patto di non concorrenza [omissis] nel territorio dell'Unione Europea, della Svizzera e del Regno Unito e in qualsiasi altro stato in cui le società del Gruppo Fatro abbiano realizzato almeno il [1-5]% del fatturato consolidato nell'anno fiscale 2024, [omissis];
2. un patto di non sollecitazione [omissis].

### **III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE**

**14.** L'Operazione, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo esclusivo 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) 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<sup>2</sup>.

**15.** I patti di non concorrenza e non sollecitazione sottoscritti dalle Parti e descritti in precedenza possono essere ritenuti direttamente connessi e necessari alla realizzazione dell'operazione di concentrazione in esame, in quanto funzionali alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che esso siano limitati geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita, temporalmente ad un periodo di due anni, e non impediscano al venditore di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario<sup>3</sup>.

### **IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE**

#### ***Il mercato del prodotto***

**16.** L'Operazione ha luogo nel settore della produzione e commercializzazione dei medicinali veterinari, generalmente rappresentati da sostanze e composizioni con funzioni terapeutiche utilizzate per prevenire e curare le malattie degli animali. Le principali materie prime utilizzate per realizzare medicinali veterinari sono rappresentate da principi attivi farmaceutici e soprattutto da antibiotici. Le attività di preparazione, distribuzione e impiego di questi prodotti sono regolamentate dal Decreto Legislativo 27 gennaio 1992, n. 119 e dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1997, n. 47. In particolare, la produzione e vendita di ogni medicinale veterinario deve essere autorizzata dal Ministero della Salute dietro presentazione di un *dossier* relativo al prodotto stesso. Il fabbricante di medicinali veterinari può vendere i suoi prodotti soltanto a grossisti autorizzati dal Ministero della Salute e a farmacie<sup>4</sup>.

**17.** La vendita al dettaglio di tali medicinali può essere realizzata esclusivamente da farmacisti in farmacia, dietro presentazione di ricetta medico-veterinaria o da grossisti.

**18.** Nella propria prassi consolidata, l'Autorità, pur considerando la possibilità di distinguere le diverse classi di medicinali veterinari in relazione alle loro finalità terapeutiche sugli animali (principalmente antifettivi, farmaci per il metabolismo, farmaci per il sistema nervoso, ormoni), non ha ulteriormente segmentato il mercato merceologico.

---

<sup>1</sup> [Cfr. "Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese", in G.U.U.E. C95/1 del 16 aprile 2008, paragrafo 66 dove prevede che: "[...] La normale tutela dei diritti degli azionisti di minoranza è limitata alle decisioni sugli elementi costitutivi dell'impresa comune, quali modifiche dello statuto, aumenti o riduzioni di capitale o la liquidazione della società. Un diritto di veto che, per esempio, può impedire la vendita o la liquidazione dell'impresa comune non conferisce il controllo congiunto all'azionista di minoranza che ne gode".]

<sup>2</sup> [Cfr. provvedimento n. 31495 del 18 marzo 2025.]

<sup>3</sup> [Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni", in G.U.U.E. C56/24 del 5 marzo 2005..]

<sup>4</sup> [Cfr. C6646- Newco/Industria Italiana Integratori - Trei provvedimento n. 13537 del 26 agosto 2004, in Bollettino n. 33-34-35/2004; C4415 - CEVA Santé Animale/Centralvet provvedimento n. 9156 del 25 gennaio 2001, in Bollettino 4/2001; C3501 - Intervet Italia/Finagel provvedimento n. 7250 del 3 giugno 1999, in Bollettino n. 22/1999 e C2156 - Istituto delle Vitamine/Cynamid Italia provvedimento n. 3258 del 5 settembre 1995, in Bollettino n. 35-36/1995.]

### ***Il mercato geografico***

**19.** La dimensione geografica del mercato rilevante può essere individuata a livello nazionale in ragione della vigente normativa nazionale relativa alla registrazione e all'immissione in commercio dei prodotti in argomento, tuttavia non risulta necessario ai fini della valutazione della presente operazione addivenire ad una precisa delimitazione geografica<sup>5</sup>.

### ***Gli effetti dell'Operazione***

**20.** L'Operazione non dà luogo a sovrapposizioni orizzontali tra le attività delle Parti in quanto nessuna delle società in portafoglio detenute da fondi di investimento gestiti da società del Gruppo Investindustrial è attiva nel mercato dei medicinali veterinari.

**21.** Inoltre, sotto il profilo verticale, né Animal Wellness, né altre società in portafoglio detenute da fondi di investimento gestiti da società del Gruppo Investindustrial operano in mercati posti a monte o a valle del mercato nel quale è attiva la Target.

**22.** Alla luce delle considerazioni esposte, 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 i patti di non concorrenza e non sollecitazione sopra descritti possano ritenersi accessori all'Operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, il patto che si dovesse 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  
*Guido Stazi*

IL PRESIDENTE  
*Roberto Rustichelli*

---

<sup>5</sup> [Cfr. *ibidem.* ]