

INTEGRACIÓN JURÍDICA DEL NEGOCIO DE MOLYPHARMA E IBA MOLECULAR SPAIN

I. INTRODUCCIÓN

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) ha remitido al Consejo Consultivo de Privatizaciones (CCP) el Expediente-Propuesta de la integración jurídica del negocio de radiofármacos de MOLYPHARMA S.A. (participada por ENUSA Industrias Avanzadas S.A. – Grupo SEPI –) e IBA Molecular Spain, S.A. mediante una aportación dineraria y otra no dineraria (de rama de actividad) a través de la constitución de una sociedad limitada en la que ambas sociedades participan al 50%.

MOLYPHARMA es una sociedad anónima dedicada a la fabricación, producción, envasado, distribución, venta y comercialización de isótopos, productos radioactivos, equipos de diagnóstico médico y otros productos complementarios así como a la prestación de servicios necesarios para el uso de tales productos. La empresa pública ENUSA Industrias Avanzadas S.A. (en adelante ENUSA) es su accionista mayoritario con el 51% del capital. A su vez, ENUSA está integrada en el Grupo SEPI, que posee el 60% de su capital, mientras que el 40% restante corresponde al Centro de Investigaciones Energéticas, Medioambientales y Tecnológicas (CIEMAT).

El resto del capital de MOLYPHARMA pertenece a IBA Molecular Spain, S.A. que posee el 24,5% y Tudela Veguín (Grupo Masaveu), titular del 24,5% restante.

La otra parte en la integración es IBA Molecular Spain S.A., una empresa del sector farmacéutico dedicada a la distribución de medicamentos

(incluidos radiofármacos, productos sanitarios y cosméticos) y filial al 100% de la empresa belga ION BEAM APPLICATIONS (IBA).

La operación se tramita como una privatización, con SEPI como Agente Gestor, con necesidad de contar con la autorización del Consejo de Ministros previa emisión de Dictamen del Consejo Consultivo de Privatizaciones.

II. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO

La operación de integración jurídica que se analiza en este dictamen supone prácticamente la aportación de todos los activos de MOLYPHARMA, con la excepción de la línea de negocio de citostáticos y unas participaciones sociales minoritarias que posee en empresas del sector, y supone la materialización de un acuerdo de colaboración que se remonta al año 2002.

En concreto, el 1 de enero de 2002 Schering España y MOLYPHARMA firmaron un Acuerdo de Colaboración que suponía una unión de intereses al 50% entre ambas empresas en el sector de radiofármacos, cuyo objetivo era fortalecer sus respectivas capacidades en el mercado y mejorar el nivel competitivo. Dicho Acuerdo implicaba un reparto al 50% del negocio conjunto así como de los resultados de explotación y de las inversiones que fuesen precisas para el desarrollo del mismo. Adicionalmente Schering adquirió el 24,5% del capital de MOLYPHARMA.

Con fecha 30 de abril de 2006, Schering vende su división de medicina nuclear al grupo belga IBA, y dentro de las medidas de desarrollo de la venta, la filial Schering España vende su rama de negocio de radiofármacos a IBA Molecular Spain, (filial al 100% de IBA). Esta última manifiesta su voluntad de continuar la colaboración con MOLYPHARMA en virtud del acuerdo de colaboración pre-existente.

El 30 de octubre de 2006, y con vigencia desde el 1 de enero de 2007, IBA Molecular y MOLYPHARMA ratificaron y reforzaron el acuerdo de colaboración de 2002 y procedieron a su renovación por un plazo de cinco años (prorrogables).

Los principios generales que rigen este acuerdo sientan las bases para la colaboración empresarial en España entre IBA Molecular y MOLYPHARMA, previéndose la creación de una estructura organizativa y de dirección común. El acuerdo incluye los principios de exclusividad de las partes en el desarrollo del mismo (no pudiendo celebrar acuerdos análogos con terceros en España), la toma de decisiones de mutuo acuerdo y la igualdad en la distribución de los ingresos netos generados por el negocio.

Posteriormente, se plantea la integración jurídica del negocio de radiofármacos, que ambas entidades venían desarrollando conjuntamente en virtud el acuerdo de colaboración descrito, mediante la creación de una nueva sociedad. Esta operación de integración constituiría la culminación de los pasos que operativamente han venido desarrollando los socios de ambas sociedad tendentes a la creación de una entidad conjunta para el mercado ibérico en el negocio de radiofármacos.

De acuerdo con el diseño previsto, la operación se materializaría en la creación de una sociedad limitada por IBA Molecular, con el capital mínimo legal de 3.000 euros, de la que MOLYPHARMA adquiriría posteriormente el 50% del capital.

Una vez constituida la sociedad limitada se daría comienzo a los trámites administrativos necesarios para proveer a la nueva empresa de los permisos y/o autorizaciones necesarias (en particular de carácter farmacéutico) para el desarrollo de su actividad, así como la transferencia de titularidad de contratos con determinados clientes (fundamentalmente Administraciones Públicas).

En un momento posterior, se prevé realizar una ampliación de capital de la nueva sociedad a la que acudirán MOLYPHARMA e IBA Molecular y que será suscrita al 50% por ambos socios, mediante aportación no dineraria de su rama de actividad común de radiofármacos. De este acuerdo se desprende que el reparto de resultados de la nueva entidad se realizará, en cada ejercicio, al 50% entre ambos socios.

La aportación de activos y pasivos, tanto fijos como circulantes, se prevé por su valor neto contable. En concreto, a efectos de la elaboración del balance pro-forma de la nueva sociedad, el patrimonio referido al negocio conjunto que ambos socios deben transferir a la nueva sociedad se detalla según los siguientes criterios:

- Activos inmovilizados: Se aportan todos, excepto los financieros y otros excluidos, como los afectos al negocio de citostáticos de MOLYPHARMA y el inmueble de Ajalvir propiedad de IBA Molecular.
- Activo circulante: Se aporta todo excepto los relacionados con el negocio de citostáticos de MOLYPHARMA, créditos contra Hacienda y partidas deudoras no ligadas al negocio conjunto, así como la tesorería.
- Pasivo a largo plazo: Se transfiere el pasivo financiero de IBA Molecular ligado a las inversiones conjuntas.
- Pasivo a corto plazo: Se transfiere todo, excepto el pasivo con Hacienda y, en el caso de MOLYPHARMA, la cuenta con proveedores ligada al negocio de citostáticos.

En opinión de SEPI, la operación de integración planteada encuentra su justificación en una serie de aspectos, entre los que se encuentran el volumen de negocio neto conjunto alcanzado por ambas entidades en virtud de los acuerdos pre-existentes, la eliminación de ineficiencias en la política de financiación de las inversiones y asignación de contratos entre ambos socios

para el desarrollo del negocio conjunto, la superación de limitaciones y duplicidades operativas existentes, la optimización del tratamiento tributable del negocio conjunto o la eliminación de las incertidumbres asociadas a la temporalidad del acuerdo de colaboración vigente.

Adicionalmente, desde el punto de vista jurídico, el acuerdo de integración contempla la inclusión en los Estatutos y Acuerdo entre Socios de la nueva sociedad de un derecho de adquisición preferente en caso de enajenación de las participaciones para ambos socios, un derecho de veto en razón de un adquirente competidor, una exigencia de unanimidad para la toma de determinadas decisiones de la nueva empresa y pactos de desbloqueo en la toma de decisiones, que contemplan opciones de compra y venta irrevocables para ambos socios.

De acuerdo con el diseño descrito, una vez materializada la operación descrita, MOLYPHARMA mantendría en su cartera la actividad de citostáticos (de reciente creación), las participaciones sociales minoritarias que posee en determinadas entidades del sector en las que existe derecho de tanteo, la participación en la nueva sociedad conjunta con IBA Molecular y una plantilla de trabajadores reducida. Asimismo, las participaciones en el capital de la empresa se mantendrían en los términos descritos (ENUSA el 51%, IBA Molecular el 24,5% y Tudela Veguín el 24,5% restante).

El 27 de febrero de 2009, el Consejo de Administración de SEPI autorizó el desarrollo de la operación en los términos descritos. El 17 de marzo de 2009 se envía al CCP copia del Expediente-Propuesta sobre la operación, solicitándose a este Consejo la emisión de su correspondiente Dictamen como paso previo a la petición de autorización al Consejo de Ministros. Con posterioridad se celebraría Junta General de Accionistas de MOLYPHARMA para aprobar la escisión del negocio y su integración en la nueva sociedad. Finalmente, el 1 de junio de 2009, el CCP recibe documentación informativa adicional sobre el Expediente-Propuesta de esta operación.

III. CONSIDERACIONES

A) EN RELACIÓN CON LA ELECCIÓN DEL DISEÑO GLOBAL DE LA OPERACIÓN

Como se ha comentado, la opción escogida es la integración en una nueva sociedad de la mayor parte de los activos y pasivos de la actual MOLYPHARMA. A cambio MOLYPHARMA recibiría el 50% de las acciones de la nueva sociedad.

El Agente Gestor de esta operación ofrece diversas explicaciones para justificar este diseño frente a otros alternativos.

Así, en primer lugar, habría que tener en cuenta que la existencia de derechos de adquisición preferente previstos en los Estatutos de MOLYPHARMA es una limitación pre-existente a la posibilidad de realizar una venta abierta a la concurrencia.

Por otro lado, el Acuerdo de Colaboración vigente desde 2002 (primero con Schering y después con IBA) ha supuesto, de hecho, una unión de intereses en el sector de radiofármacos que implicaba el reparto al 50% de los resultados de explotación. Según se constata en el expediente, la experiencia de colaboración ha sido buena *“y los objetivos planteados por los acuerdos de colaboración paritarios se han visto, en su mayoría, cumplidos, especialmente los de cooperación y asistencia técnica y los comerciales para el mercado español”*. Por tanto, se plantea un diseño que permita seguir profundizando en las ventajas así como superar algunas de las limitaciones del Acuerdo de Colaboración.

De este modo, de conformidad con la documentación incluida en el expediente, la operación planteada supone una mejora sobre la situación actual desde diferentes puntos de vista. A continuación se resumen algunos de estos argumentos:

- La integración jurídica permitiría superar la situación de provisionalidad del acuerdo (éste tiene una vigencia de 5 años renovables) y eliminar las incertidumbres que se generan sobre la continuidad de la relación.
- Permitiría superar las ineficiencias y duplicidades observadas en la unión temporal de intereses.
- El tamaño alcanzado del negocio conjunto (por encima de 23 millones de euros en 2008, alrededor de 100 empleados y más de 20 instalaciones) justificaría la gestión global en una sola entidad.
- Se permitiría superar las actuales ineficiencias en las políticas de financiación, gobernadas individualmente por cada socio a pesar de que las inversiones son consideradas comunes.
- Se evitaría tener que realizar complejos ajustes y liquidaciones periódicas con el fin de repartir los beneficios de la cooperación al 50%.
- Dadas las características actuales y previstas del negocio de radiofármacos, parece necesaria la integración en una organización global de aspectos tales como el I+D y el intercambio y realimentación de experiencias operativas. Esto es difícil de conseguir con la estructura actual de empresas separadas jurídicamente. Desde este punto de vista, IBA tiene la mayor red de fabricación de radiofármacos en Europa y es el líder en el mercado de desarrollo y fabricación de ciclotrones.
- Se conseguiría mejorar la imagen de cara al mercado al presentarse como una única empresa, ya que la persistencia de la unión contractual sin integración jurídica se podría llegar a entender como una falta de voluntad y entendimiento.

Dados los argumentos esgrimidos, el CCP considera que se ha justificado suficientemente el diseño de la operación elegido, que supone la

integración jurídica de los negocios conjuntos de MOLYPHARMA e IBA España.

B) SOBRE LA EXISTENCIA DE UN ASESOR EXTERNO

El CCP ha estimado, en general, que la selección de un asesor externo en las operaciones de privatización es un elemento que puede aportar diferentes ventajas desde el punto de vista de la transparencia, al mismo tiempo que facilita la labor del Agente Gestor.

La actual operación ha contado con una importante “Memoria Justificativa” de la operación remitida por el accionista principal de MOLYPHARMA, la empresa pública ENUSA, que es de la que ha partido la iniciativa.

No obstante, y dadas sus características, la operación se tramita como una privatización en la que SEPI actúa como Agente Gestor. Por ello, el CCP considera positivo que los Agentes Gestores cuenten con su propio asesor externo para asistirle en las diferentes tareas de la operación, como son el análisis de opciones alternativas, el análisis de los balances de transferencia, la valoración de los diferentes activos y pasivos aportados, etc., así como para incrementar la transparencia del proceso. En esta operación, esta opción podría tener una utilidad añadida ya que podría realizar un análisis adicional de lo que la otra empresa aporta a la nueva sociedad conjunta.

En todo caso, habría que añadir que esta operación ha contado con un informe realizado por la entidad auditora de MOLYPHARMA en el que se valora la *“razonabilidad de los importes constitutivos del balance de integración”* de la nueva entidad.

C) SOBRE LAS APORTACIONES NO DINERARIAS A LA NUEVA SOCIEDAD Y SU VALORACIÓN

Ya se ha comentado que después de constituir la nueva sociedad con el capital mínimo exigido por la ley, se llevaría a cabo una ampliación de capital suscrita al 50% por MOLYPHARMA e IBA Molecular Spain mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad de radiofármacos de cada uno de ellos. En concreto, ambos socios aportarán a la nueva entidad los activos y pasivos, tanto fijos como circulantes, afectos a dicho negocio por su valor neto contable homogéneo, esto es, con criterios de amortización similares. La adaptación de “las cifras” integrantes de los elementos de activo y pasivo del balance de transferencia con respecto a los balances de IBA Molecular y MOLYPHARMA ha sido objeto de un informe elaborado por la entidad auditora de MOLYPHARMA. La conclusión que se alcanza como consecuencia de la revisión realizada es que *“no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto significativo digno de mención que cuestione o modifique la razonabilidad de los importes constitutivos del balance de integración”* de la nueva sociedad.

Por otro lado, en el expediente remitido al CCP el Agente Gestor señala que el valor en libros de dicho patrimonio se aproxima *“en gran medida, al valor de mercado, por lo que no se considera preciso su ajuste para proceder a la aportación”*.

Este Consejo considera que hubiera sido deseable desarrollar este análisis con mayor profundidad, contando, en su caso, con la opinión de un asesor externo. Sin embargo, el CCP es consciente de que el acuerdo de repartir al 50% los ingresos netos procedentes del negocio conjunto disminuye la importancia de las posibles diferencias relativas existentes entre el valor contable y el valor de mercado de las aportaciones de cada uno de los socios, ya que en último extremo la estimación del valor de mercado vendría dado por el valor actual del futuro flujo de ingresos netos.

D) SOBRE LA FORMA JURÍDICA DE LA NUEVA SOCIEDAD

Como se ha comentado, para la nueva sociedad que integrará los negocios de radiofármacos de las dos empresas, se ha propuesto la forma jurídica de sociedad de responsabilidad limitada.

A la vista de la importancia que las aportaciones no dinerarias tienen en esta operación, el régimen jurídico de las sociedades anónimas ofrece mayores garantías, aunque se entiende que, en este caso, dotar a la empresa de la forma jurídica de sociedad limitada agiliza la creación de esta nueva entidad y disminuye los trámites administrativos.

E) SOBRE EL CONTENIDO DE LOS ESTATUTOS Y EL ACUERDO ENTRE SOCIOS

En los Estatutos Sociales y en el Acuerdo entre Socios de la nueva sociedad se incluyen una serie de restricciones a la libre transmisibilidad de las participaciones. En concreto, se prevé un derecho de adquisición preferente para los socios en caso de venta de la participación a un tercero, derecho de veto para posibles adquirentes competidores y pactos de desbloqueo ante determinadas decisiones de la Junta con opciones de compra y venta irrevocables para los socios.

En general, el CCP no se ha mostrado partidario de la inclusión de limitaciones estatutarias o contractuales que limiten la libre transmisibilidad de las acciones o participaciones, debido a las importantes restricciones que introducen para que el socio público pueda utilizar un proceso competitivo para una potencial futura venta de su participación.

No obstante, el Consejo es consciente de que las particularidades del sector harían que la integración no fuera factible sin ese tipo de cláusulas y de que estas limitaciones derivan, en parte, de las restricciones existentes en la actualidad en los estatutos de MOLYPHARMA.

IV. CONCLUSIONES

El diseño elegido para esta operación no hace posible la aplicación efectiva del principio de competencia. No obstante, el CCP considera que, dadas las limitaciones pre-existentes a la libre transmisibilidad de las participaciones, así como las diferentes justificaciones esgrimidas derivadas de la vigencia de un acuerdo de colaboración entre las dos empresas que ha proporcionado buenos resultados durante un largo período de tiempo, el Agente Gestor ha justificado suficientemente la utilización del sistema de integración jurídica del negocio de radiofármacos de MOLYPHARMA e IBA Molecular Spain en una sociedad de nueva constitución participada al 50% por los dos socios.

Teniendo en cuenta lo anterior, el CCP considera que la presente operación se adapta a los principios por los que este Consejo debe velar y se remite a sus recomendaciones incluidas en el apartado III.

Junio, 2009