C12010 - GLOBAL WIN-GLOBAL ENTERTAINMENT/COGEMAT
Provvedimento n. 25612

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 3 settembre 2015;

SENTITO il Relatore Dottoressa Gabriella Muscolo;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTA la comunicazione delle società Global Win S.r.l., Global Entertainment S.A. e SNAI S.p.A., pervenuta in data 13 agosto 2015;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

Global Win S.r.l. (di seguito GW) è una società che detiene una partecipazione del 50% in Global Games S.p.A.. (di seguito Global Games), società che ha per oggetto sociale l'assunzione, la detenzione e l'alienazione di partecipazioni azionarie nella società SNAI S.p.A. (di seguito SNAI), che controlla attraverso una partecipazione pari al 67,188% del relativo capitale sociale.
Il capitale sociale di GW è posseduto al 99,99% da Venice European Investment Capital S.p.A. (di seguito VEI), società attiva nel settore del *private equity* e degli investimenti in infrastrutture. VEI è a sua volta controllata da Palladio Finanziaria S.p.A. (di seguito PF), *holding* di investimento a capo del Gruppo Palladio, attivo principalmente nel settore del *private equity* e della consulenza aziendale.

Il fatturato consolidato realizzato dal Gruppo Palladio in Italia, nel 2014, è stato pari a *[100-489]*[1] milioni di euro.

GLOBAL ENTERTAINMENT S.A. (di seguito GE) è una società anonima di diritto lussemburghese che detiene una partecipazione del 50% in Global Games. Il capitale sociale di GE è posseduto al 90,79% da Investindustrial IV LP, un fondo chiuso di *private equity* in forma di *limited partnership* ai sensi della legge inglese e del Galles. Investindustrial IV LP è gestito da Investindustrial Advisors Limited, società di diritto inglese e del Galles, a sua volta interamente controllata da BI-Invest Holding S.A. (di seguito BI-Invest), società a capo del Gruppo BI-Invest.
Il fatturato consolidato realizzato dal Gruppo BI-Invest in Italia, nel 2014, è stato pari a *[100-489]* milioni di euro.

SNAI S.p.A. (di seguito SNAI), società quotata sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A., è a capo dell'omonimo Gruppo SNAI, attivo in Italia principalmente nell'attività di raccolta di scommesse ippiche e sportive e nell'attività di commercializzazione di giochi pubblici (ivi inclusa la conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito) e nell'attività di gestione e conduzione di ippodromi.
Il 67,188% del capitale di SNAI è detenuto da Global Games, società come visto soggetta al controllo congiunto di GW e GE[2].

Cogemat S.p.A. (di seguito Cogemat) è la società posta al vertice dell'omonimo Gruppo Cogemat, attivo nel settore della raccolta di scommesse sportive e della commercializzazione di giochi pubblici, ivi inclusa la conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito.
Il Gruppo Cogemat è uno dei principali concessionari italiani attivi nel settore del *gaming*, la cui principale attività è rappresentata dalla gestione di una rete di *gaming machines* (AWP e VLT); in particolare, il Gruppo Cogemat gestisce una rete di circa 34.000 AWP installate presso circa 10.000 punti vendita ed opera anche come gestore diretto di circa 1.000 AWP. È inoltre titolare di 5.226 diritti VLT installati presso circa 500 esercizi.

Cogemat è soggetta al controllo congiunto[3] del Gruppo BI-Invest e del fondo di *private equity* Orlando Italy Management S.A. (di seguito Orlando), che detengono ciascuna il 50% delle quote di OI-Games 2 S.A. (di seguito OI-G2), attraverso le società da ciascuna interamente controllate International Entertainment S.A. (di seguito IE) e OI-Games S.A. (di seguito OI-G). OI-G2 detiene il 72.2% del capitale sociale di Cogemat e la controlla in via esclusiva. Le restanti azioni di Cogemat sono detenute da OI-G (3.03%) e dai c.d. Soci Industriali (24,75%).
Il fatturato consolidato realizzato dal Gruppo Cogemat in Italia, nel 2014, è stato pari a *[489-700]* milioni di euro.

---

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

2 *[Cfr. provv. n. 22179 del 2 marzo 2011, caso C10938 – Global Games/SNAI, in Boll. 9/2011.]*

3 *[Cfr. provv. n. 20499 del 18 novembre 2009, caso C10325 – Oi Games - Oi Games 2- International Entertainment/Cogemat, in Boll. 46/2009.]*

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione in esame è disciplinata nei termini di cui all'Accordo di Investimento (di seguito, l'Accordo) sottoscritto da SNAI, da una parte, e da OI-G2, OI-G e IE, dall'altra (complessivamente, i Soci Finanziari), nonché in alcuni accordi di rilevanza minore.
Ai sensi di tale Accordo, l'operazione comporta l'acquisizione da parte di SNAI di una partecipazione pari ad almeno il 75,25% (e fino al 100%) del capitale sociale di Cogemat.
Per effetto di tale acquisizione, GW - e quindi il Gruppo Palladio - attraverso la partecipazione di controllo detenuta in SNAI mediante Global Games, acquisirà il controllo congiunto su Cogemat.
L'altro socio di controllo di SNAI resterà GE, società controllata dal Gruppo BI-Invest che già detiene il controllo congiunto su Cogemat assieme a Orlando attraverso la partecipazione del 50% in OI-G2 detenuta da IE. Il Gruppo BI-Invest continuerà così a co-controllare Cogemat, seppur congiuntamente ad un diverso socio.
Pertanto, ad esito dell'operazione un socio di co-controllo di Cogemat (Orlando) verrà sostituito da un altro socio di co-controllo (Gruppo Palladio), il quale controllerà congiuntamente Cogemat assieme al Gruppo BI-Invest.
L'Accordo di Investimento stipulato tra le Parti prevede taluni obblighi di non concorrenza a carico dei Soci Industriali che aderiranno all'Operazione.
In particolare, è previsto che per un periodo di due anni a partire dall'esecuzione dell'operazione, ciascun Socio Industriale di Cogemat[4] che abbia aderito all'Accordo di Investimento si impegni a non acquisire o detenere (in quest'ultimo caso, in via ulteriore rispetto alle partecipazioni già detenute da tali Soci Industriali alla Data di Sottoscrizione) partecipazioni, né direttamente né per il tramite di interposta persona, fisica o giuridica, anche se residente all'estero o costituita in base alle leggi di uno stato estero, società fiduciaria, ente o società controllata o collegata, altre società esistenti o costituende o qualsiasi altro soggetto dallo stesso comunque interposto, né assumere la qualità di socio in società di capitali e/o di persone operanti nel territorio dei Paesi dell'Unione Europea in cui operano, o tempo per tempo opereranno, le società del Gruppo SNAI che siano o divengano titolari di concessione "AWP" e "VLT", ad eccezione dell'acquisizione e detenzione di partecipazioni (i) in società che abbiano rapporti con il Gruppo SNAI; e (ii) in società quotate non superiori al 2% del capitale sociale ovvero alla minore percentuale che, secondo le disposizioni di legge o statutarie di volta in volta vigenti, attribuisca al titolare di tale partecipazione, singolarmente considerato, il diritto di presentare liste per l'elezione di organi amministrativi o di controllo nella società quotata in questione.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

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.
Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90 non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 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 489 milioni di euro e il fatturato realizzato dall'impresa oggetto di acquisizione è stato superiore a 49 milioni di euro.
Gli obblighi di non concorrenza sopra descritti possono essere qualificati come accessori alla concentrazione comunicata nella misura in cui contengono restrizioni direttamente connesse alla realizzazione dell'operazione e ad essa necessarie. In particolare, nel caso di specie gli obblighi assunti dai venditori a beneficio dell'acquirente risultano rispondere all'esigenza di garantire a quest'ultimo il trasferimento dell'effettivo valore dell'impresa oggetto di acquisizione a condizione che gli stessi risultino effettivamente limitati alle attività riconducibili alle concessioni per l'attivazione di "AWP" e "VLT" e temporalmente circoscritti ai due anni; nonché nei limiti in cui la loro portata geografica non ecceda l'ambito di operatività attuale delle società venditrici e non risulti comunque preclusa ai venditori la possibilità di effettuare investimenti di natura finanziaria[5].

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

L'operazione in esame interessa le attività di raccolta di giochi e scommesse in cui sono attive sia Snai che il Gruppo Cogemat.
I giochi e le scommesse sono stati ritenuti appartenere al medesimo mercato in ragione delle caratteristiche dei prodotti, dell'elasticità della domanda e della sostituibilità sul versante dell'offerta. Le diverse tipologie di giochi e scommesse esistenti, infatti, si presentano allo scommettitore come variazioni del medesimo servizio che, pur dotate

---

[4] *[Per "Soci Industriali" di Cogemat si intendono gli azionisti di minoranza di Cogemat, che detengono complessivamente il 24,75% del capitale sociale di Cogemat stessa.]*

[5] *[Infatti, ai sensi del par. 22 della Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005), "la portata geografica dell'obbligo di non concorrenza va limitata alla zona in cui il venditore offriva i prodotti o servizi in oggetto prima della cessione, visto che non è necessario che l'acquirente sia protetto dalla concorrenza del venditore in territori nei quali quest'ultimo non era in precedenza penetrato".]*

di specificità, si dispongono sostanzialmente in un "continuum", al quale risulta impossibile applicare rigide compartimentazioni[6].
L'aggregazione delle attività di raccolta di Snai e Cogemat è stata già oggetto di valutazione nell'ambito dell'operazione di acquisizione del controllo congiunto di Snai da parte di GE (facente capo al Gruppo Bi-Invest) e GW (facente capo a Palladio) attraverso Global Games. In tale occasione, si è ritenuto che detta aggregazione non fosse in grado di modificare in misura apprezzabile le dinamiche competitive del settore interessato né a livello nazionale, né a livello locale[7].
Tanto considerato, la presente operazione non ha impatto di rilievo sulle dinamiche concorrenziali nei settori di attività delle Parti, posto che tramite la stessa viene confermata l'aggregazione di attività già oggetto di precedente valutazione.

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

RITENUTO, altresì, che i patti intercorsi tra le parti sono accessori alla presente operazione nei soli limiti sopra descritti e che l'Autorità si riserva di valutarli, laddove ne sussistano i presupposti, qualora gli stessi si realizzino oltre l'area geografica ivi indicata ovvero precludano ai venditori la possibilità di effettuare investimenti di natura finanziaria;

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
Roberto Chieppa

IL PRESIDENTE
Giovanni Pitruzzella

---

[6] *[Cfr., tra gli altri, casi C9683 Sisal Match Point/Ramo D'azienda Di Agenzia Ippica Winner, provv. n. 19034 del 23 ottobre 2008, in Boll. n. 40/08; I570 Accordi nel mercato dei giochi e delle scommesse, provv. n. 13780 del 25 novembre 2004, in Boll. n. 50/04; sentenza TAR Lazio, Sez. I, del 30 novembre 2005, n. 12726, relativa al citato caso I570; nonché sentenza TAR Lazio, Sez. I, del 20 ottobre 2006, n. 10757, relativa al caso C7360, Sani/Rami di Azienda, provv. n. 14908 del 23 novembre 2005, in Boll. n. 47/2005.]*

[7] *[Cfr. caso C10938 - Global Games/Snai, provv. n. 22179 del 2 marzo 2011. Cfr. altresì, C10938B - Global Entertainment-Global Win/rami di azienda di Snai, provv. n. 23773, del 25 luglio 2012.]*