C12708 - FLUTTER ENTERTAINMENT HOLDINGS IRELAND/PLUTO (ITALIA)
Provvedimento n. 31523

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'8 aprile 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 della società Flutter Entertainment Plc del 24 febbraio 2025, pervenuta in data 25 febbraio 2025;

VISTA la richiesta di informazioni ai sensi dell'articolo 16-*bis* della legge n. 287/1990, inviata in data 6 marzo 2025, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTE le informazioni aggiuntive inviate dalla società Flutter Entertainment Plc, pervenute in data 11 marzo 2025, e successivamente integrate nelle date del 18 e 31 marzo 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Flutter Entertainment Plc (di seguito, "Flutter"), è una società per azioni di diritto irlandese. Flutter è la *holding* dell'omonimo gruppo (di seguito, "Gruppo Flutter"). Il Gruppo Flutter è un fornitore globale di scommesse sportive, giochi e intrattenimento e comprende una serie di società internazionali e di marchi[1].
In Italia, Flutter è attiva nel mercato della gestione delle sale da gioco e in tutti i seguenti mercati della raccolta da:
- apparecchi da intrattenimento e divertimento: AWP (*Amusement with Prizes*) e VLT (*Videolotteries*);
- scommesse, principalmente sportive e ippiche, sul canale fisico oltre che sul canale *online*;
- giochi *online*, comprese carte e giochi di abilità, tra cui anche casinò e bingo;
- giochi numerici a totalizzatore nazionale, qualificabili come lotterie, quali SuperEnalotto (e Superstar) e i suoi giochi accessori[2]/[3].

I marchi di Flutter associati a questi mercati della raccolta da gioco in Italia sono: Sisal, Betfair, PokerStars e Tombola. Tra questi marchi, però, solo Sisal è presente anche nella rete fisica.
2. Nel 2023, Flutter ha realizzato un fatturato complessivo a livello mondiale pari a circa *[10-11]** miliardi di euro, di cui circa *[1-2]* miliardi di euro generati in Europa e circa *[1-2]* miliardi di euro in Italia.

3. Pluto (Italia) S.p.A. (di seguito, Pluto), controllata da Playtech Plc (di seguito, "Playtech"), è la *holding* che a sua volta controlla, direttamente e interamente, Snaitech S.p.A. (di seguito, "Snaitech").
Snaitech è una società italiana che opera in Italia e, in particolare, nel settore dei giochi e delle scommesse.
Snaitech offre ai propri clienti un portafoglio di servizi di gioco d'azzardo composto da:
- apparecchi da intrattenimento e divertimento;
- scommesse sul canale fisico e *online*;
- giochi *online;*
- lotterie, nella veste di rivenditore e non di concessionario[4]..

Sul canale *online* Snaitech opera attraverso il proprio sito *web* e l'applicazione mobile Snaigo.

---

[1] *[Tra cui Paddy Power, Betfair, PokerStars, Sky Betting & Gaming, Sportsbet, FanDuel, MaxBet, TVG, Tombola, Junglee Games, Adjarabet e Sisal.]*

[2] *[I giochi accessori del SuperEnalotto sono: "SiVinceTutto", "Vinci per la vita – Win for Life", "Eurojackpot" e "VinciCasa".]*

[3] *[In Italia, Flutter, prima dell'acquisizione di Sisal S.p.A. (di seguito, "Sisal"), capogruppo dell'omonimo gruppo, avvenuta nel 2022, era presente nei soli mercati della raccolta da scommesse (unicamente con riferimento al canale online) e da giochi online tramite i marchi Betfair, PokerStars, Tombola e i relativi siti di scommesse e giochi online: www.betfair.it, www.pokerstars.it e www.tombola.it: quindi, a seguito di tale acquisizione Flutter è, attualmente, attiva anche nel mercato della gestione delle sale da gioco e in tutti i mercati della raccolta da scommesse e giochi (cfr. C12465 - Flutter Entertainment/Sisal, provvedimento n. 30251 del 19 luglio 2022, in Bollettino n. 30/2022).]*

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

[4] *[Snaitech è attiva nel settore delle lotterie in Italia attraverso la fornitura di lotterie allo stato in misura limitata. In particolare, Snaitech è rivenditore di alcune lotterie, tra cui SuperEnalotto, SiVinceTutto, Vinci per la vita – Win for Life, VinciCasa, Eurojackpot, Lotto, Gratta & Vinci e Million Day.]*

I marchi di Snaitech in Italia associati a questi mercati della raccolta da gioco in Italia sono: Snaitech, iZiplay, La compagnia dei Giochi e Italbet. La compagnia dei Giochi e Italbet sono presenti solo nella rete fisica e iZiplay solo nel canale *online*, mentre Snaitech in entrambi i canali.
Oltre alle attività primarie di gioco d'azzardo, Snaitech svolge anche una serie di attività accessorie che consistono in*: i)* servizi di pagamento[5] e *ii)* ippodromi[6]; *iii) broadcasting*[7].

4. Nel 2023, Pluto ha realizzato un fatturato complessivo a livello mondiale pari a *[700-1.000]* milioni di euro, quasi interamente realizzato in Italia ([*700-1.000]* milioni di euro)[8].

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

5. In data 17 settembre 2024 è stato sottoscritto da Flutter Entertainment Holdings Ireland Limited (di seguito, "FEHIL") e Playtech Services (Cyprus) Limited (di seguito, "Playtech Cyprus") uno *Share Purchase Agreement* (di seguito, "SPA") per l'acquisizione da parte di FEHIL, società di diritto irlandese delle azioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Pluto, attualmente detenute da Playtech Cyprus, società indirettamente controllata da Playtech. Tenuto conto che Pluto è una società *holding* che detiene la totalità del capitale sociale di Snaitech e FEHIL è una controllata di Flutter, la suddetta operazione (di seguito, "Operazione") determina l'acquisizione del controllo esclusivo da parte di Flutter dell'intero capitale sociale di Pluto e, indirettamente, della sua controllata Snaitech.
6. La Clausola 16 dello SPA prevede che, a seguito del completamento dell'Operazione, Playtech, Playtech Cyprus e altre società appartenenti al Gruppo Playtech rispettino specifici obblighi di non concorrenza e non sollecitazione:
i. Obbligo di non concorrenza: per un periodo *[inferiore a tre anni],* è vietato operare, partecipare o detenere interessi in qualsiasi attività in Italia che sia in concorrenza con Pluto e le sue controllate (di seguito denominate "Società del Gruppo");
ii. Divieto di sollecitazione dei franchisee: per un periodo *[inferiore a tre anni],* è vietato sollecitare o intrattenere rapporti commerciali, direttamente o indirettamente, con qualsiasi *franchisee* della Società del Gruppo *[omissis];*
iii. Divieto di sollecitazione dei dirigenti senior: per un periodo *[inferiore a 3 anni],* è vietato assumere, impiegare o sollecitare qualsiasi dirigente senior della Società del Gruppo *[al ricorrere di determinati presupposti].*

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'Operazione presenta dimensione comunitaria. Infatti:
a. eccede le soglie previste dall'articolo 1, comma 2, lettera a), del Regolamento CE n. 139/2004, in quanto il fatturato mondiale realizzato dall'insieme delle Parti nel 2023 è stato superiore a 5 miliardi di euro;
b. eccede le soglie previste dall'articolo 1, comma 2, lettera b), del Regolamento (CE) n. 139/2004, in quanto il fatturato realizzato individualmente nell'Unione europea da Flutter e da Pluto nel 2023 ha superato la soglia di 250 milioni di euro, e Flutter non ha realizzato in Italia (unico Stato membro in cui è attiva la Target) oltre i due terzi del loro fatturato nell'Unione europea.
8. Tuttavia, in data 28 gennaio 2025, la Commissione europea, su richiesta delle Parti, ha deciso di rinviare interamente l'Operazione all'Italia, in applicazione dell'articolo 4, paragrafo 4, del Regolamento (CE) n. 139/2004. L'Operazione deve, quindi, essere valutata applicando la legislazione nazionale in materia di concorrenza.
9. Per quel che concerne i descritti patti di non concorrenza e di non sollecitazione, si rappresenta che essi costituiscono restrizioni direttamente connesse e necessarie alla realizzazione dell'Operazione, in quanto strettamente funzionali alla salvaguardia del valore della società acquisita, a condizione che esse siano limitate merceologicamente ai servizi offerti dall'impresa acquisita e che abbiano una durata non eccedente il periodo di due anni e non impediscano al venditore di acquistare o detenere azioni a soli fini di investimento finanziario[9].

---

[5] *[Snaitech ha sviluppato una piattaforma di servizi di pagamento, Snaipay, che fornisce servizi a valore aggiunto, in particolare carte da gioco Snai, credito di ricarica telefonica, pagamento di bollette e servizi di biglietteria. Snaipay è collegata tramite contratti diretti ai fornitori (ad esempio, operatori di telecomunicazioni mobili) che agiscono come intermediario verso i rivenditori.]*

[6] *[Snaitech gestisce l'Ippodromo di San Siro a Milano, che ospita numerosi eventi tra cui il Leonardo Horse Project, la Milano San Siro Jumping Cup e il Milano Summer Festival. Snaitech poi è proprietaria anche dell'Ippodromo Snai Sesana di Montecatini Terme.]*

[7] *[Snaitech è attiva nei servizi di broadcasting sia televisivo che radiofonico in Italia. Snaitech gestisce quattro canali televisivi e tre canali di streaming online dedicati alle corse dei cavalli, incluso il suo canale satellitare di EQU TV. Snaitech gestisce inoltre tre canali televisivi che trasmettono eventi virtuali, due canali televisivi che trasmettono eventi sportivi diversificati e un'emittente radiofonica.]*

[8] *[I dati di fatturato in questione si riferiscono esclusivamente ai ricavi delle società incluse nel perimetro dell'operazione in questione. Diversamente, il bilancio consolidato di Pluto comprende anche i ricavi di Trinity Bet Operations Limited, una società maltese appartenente al Gruppo HappyBet, che sarà scorporata prima del completamento di detta operazione e che quindi non rientrerà nel perimetro della stessa.]*

[9] *[Si veda al riguardo la "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni" (2005/C 56/03), in GUCE del 5 marzo 2005, paragrafi 18 e ss..]*

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

IV.1 I mercati rilevanti

10. In considerazione dell'attività delle Parti, l'Operazione coinvolge diversi mercati del settore dei giochi e delle scommesse in Italia. In particolare, risultano interessati da potenziali effetti orizzontali i seguenti mercati:

- mercato nazionale della raccolta da apparecchi da intrattenimento e divertimento AWP e VLT [10];
- mercato nazionale della raccolta da scommesse (canale fisico e *online*)[11];
- mercato nazionale della raccolta da giochi *online*[12];
- mercati locali della gestione delle sale da gioco[13].

11. Non appare invece rientrare tra i mercati oggetto di valutazione l'attività di raccolta da lotterie[14], nella quale è presente solo la società acquirente Flutter, che, con le concessioni per le lotterie SuperEnalotto (e Superstar) e giochi accessori del SuperEnalotto, detiene una quota a livello nazionale non particolarmente significativa e comunque inferiore al 20%; diversamente, Snaitech è un mero rivenditore[15]. Tale attività comprende *prima facie* i giochi numerici a quota fissa e a totalizzatore nazionale, e le lotterie istantanee, sia mediante il canale fisico sia mediante il canale *online* e, in prima approssimazione, presenta dimensioni geografiche nazionali. Tuttavia, nel caso di specie, non essendovi sovrapposizioni orizzontali né effetti verticali o conglomerali rilevanti, non appare necessario arrivare a una definizione più precisa del mercato della raccolta da lotterie sotto il profilo merceologico e geografico.

A) Il mercato della raccolta da apparecchi da intrattenimento e divertimento AWP e VLT

12. Sotto il profilo merceologico, l'Autorità, nei suoi precedenti[16], ha individuato il mercato della raccolta da apparecchi da intrattenimento e divertimento, comprendente i seguenti apparecchi:

a. AWP (*Amusement with Prizes*, articolo 110, comma 6, lettera a), del Testo unico delle leggi di pubblica sicurezza, T.U.L.P.S.)[17] - Apparecchi che erogano vincite in denaro, costituiti da un *cabinet* e da una scheda di gioco installata all'interno che interagisce col sistema del concessionario attraverso un "punto di accesso"[18];

b. VLT (*Videolotteries*, articolo 110, comma 6, lettera b), del T.U.L.P.S.) - Apparecchi connessi a un sistema di gioco centrale e privi di scheda di gioco al loro interno (evoluzione tecnologica delle tradizionali AWP); il gioco e l'esito della giocata si sviluppa sul sistema centrale e successivamente viene visualizzato sullo schermo dell'apparecchio VLT[19].

13. L'attività di raccolta tramite apparecchi di tipo AWP e VLT è subordinata al rilascio di una concessione nazionale e attualmente il numero di concessionari è pari a undici[20], le cui concessioni sono attualmente in regime di *prorogatio* dal 2022 e scadranno il 31 dicembre 2026[21]. Ogni concessionario è titolare di un certo numero di diritti concessori, attribuiti tramite gara, i quali definiscono il numero di apparecchi che possono essere installati dal concessionario sul territorio italiano[22].

---

10 *[Cfr., al riguardo, C12371 - Gamenet Group/Lottomatica Videolot Rete-Lottomatica Scommesse, in Bollettino n. 21/2021.]*

11 *[Cfr. ibidem.]*

12 *[Cfr. ibidem.]*

13 *[L'Autorità ha definito per la prima volta un mercato della gestione delle sale, di dimensione locale, nell'operazione di concentrazione C12546 - Lottomatica/Ricreativo B; cfr. provvedimento n. 30789 del 14 settembre 2023, in Bollettino n. 37/2023.]*

14 *[Le lotterie in questione includono le lotterie a estrazione istantanea (i.e. Gratta & Vinci) e differita e i giochi numerici a quota fissa e a totalizzatore nazionale, (i.e. Lotto, 10&Lotto, Million Day, Lotteria Italia, SuperEnalotto, SiVinceTutto, Vinci per la vita - Win for Life, VinciCasa, Eurojackpot).]*

15 *[Snaitech, in particolare, è un rivenditore, in misura marginale, di SuperEnalotto (e Superstar) e giochi accessori del SuperEnalotto in concessione a Sisal, Lotto e giochi accessori del Lotto in concessione a Lottoitalia S.r.l. (Gruppo IGT Lottery) e Gratta & Vinci in concessione a Lotterie Nazionali S.r.l. (Gruppo IGT Lottery).]*

16 *[Cfr. C12371 - Gamenet Group/Lottomatica Videolot Rete-Lottomatica Scommesse, cit..]*

17 *[Cfr. Regio Decreto 18 giugno 1931, n. 773.]*

18 *[Gli apparecchi AWP possono essere installati in tutti gli esercizi commerciali individuati dall'ADM: Agenzie scommesse ippiche; Agenzie scommesse sportive; Negozi di gioco Bersani e Giorgetti; Sale bingo; Sale dedicate; Sale gioco; Punti di gioco sportivo; Punti di gioco ippico; Rivendite di tabacchi; Ricevitorie del lotto; Bar ed esercizio assimilabile; Edicole; Altro esercizio commerciale o pubblico, circoli privati e altre aree aperte al pubblico; Stabilimenti balneari e Alberghi o esercizi assimilabili.]*

19 *[Gli apparecchi VLT possono essere installati esclusivamente nelle sale bingo, nelle agenzie per l'esercizio delle scommesse su eventi sportivi, diversi dalle corse dei cavalli, e su eventi non sportivi, nelle agenzie di scommesse ippiche, nei negozi di gioco ippici e sportivi, nelle sale giochi e infine nelle sale dedicate esclusivamente al gioco con apparecchi di cui all'articolo 110, comma 6, del T.U.L.P.S. (articolo 9 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 22 gennaio 2010).]*

20 *[Snaitech, Sisal, Global Starnet Ltd, HBG Gaming S.r.l., Admiral Gaming Network S.r.l. (questi ultimi due concessionari sono oggi presenti nel Gruppo Novomatic), Codere Italia S.p.A., Cirsa Italia S.p.A., NTS Network S.p.A., NetWin Italia S.p.A., Gamenet Group S.p.A. e Lottomatica Videolot Rete S.p.A. (questi ultimi due concessionari sono oggi presenti nel Gruppo Lottomatica).]*

21 *[Cfr. articolo 1, comma 96, della legge 30 dicembre 2024, n. 207.]*

22 *[Fino al 1° gennaio 2016 la disciplina di settore non prevedeva un tetto al numero di apparecchi AWP attivabili da ciascun concessionario (a seguito di nulla osta all'esercizio, c.d. NOE), mentre le VLT attivabili da ciascun concessionario potevano variare da un minimo del 7% a un massimo del 14% rispetto al totale dei nulla osta complessivi per AWP rilasciati al concessionario. La legge di Stabilità 2016, ha tuttavia, disposto che a decorrere dal 1° gennaio 2016 è precluso il rilascio di nuovi NOE per AWP, se non per la*

14. Inoltre, sono previsti massimali in punto di numero di apparecchi AWP o VLT installabili all'interno di uno stesso punto vendita in ragione della superficie disponibile e della categoria merceologica di riferimento[23]. All'interno di una stessa sala gli apparecchi VLT possono essere collegati alla rete telematica di un unico concessionario.

15. Sebbene il numero di apparecchi AWP sia nettamente superiore rispetto a quello degli apparecchi VLT, anche in ragione della più recente introduzione sul mercato di questi ultimi (attualmente, gli apparecchi AWP rappresentano circa l'82% degli apparecchi in circolazione)[24], in termini di raccolta in valore, i due segmenti appaiono sostanzialmente confrontabili[25].

16. La filiera di gioco, presenta un diverso numero di soggetti coinvolti nel caso di apparecchi AWP e VLT:

i. nel primo caso la filiera vede coinvolti: *a)* i concessionari titolari di un certo numero di diritti associati a singoli apparecchi; *b)* i gestori (che possono essere anche proprietari degli apparecchi AWP installati presso i punti vendita), che si occupano per conto del concessionario dell'installazione e della manutenzione degli apparecchi presso i punti vendita fisici indiretti (nonché delle attività di raccolta delle somme dovute all'Erario e della remunerazione, per conto del concessionario, del titolare del punto vendita, trattenendo la propria parte di compenso); *c)* gli esercenti, cioè i soggetti che gestiscono i punti vendita generalisti, dove sono ubicati gli apparecchi collegati alla rete del concessionario;

ii. nel secondo caso, la filiera vede coinvolti: *a)* i concessionari, titolari di un certo numero di diritti concessori associati ai singoli apparecchi VLT; *b)* i gestori di sale VLT, che sono titolari della licenza *ex* articolo 88 T.U.L.P.S. necessaria per l'installazione di tale tipologia di apparecchi.

17. Gli apparecchi AWP, quindi, possono essere di proprietà dei concessionari o di gestori indipendenti, che effettuano la scelta del concessionario a cui rivolgersi e degli esercenti dei locali in cui collocare gli apparecchi. Nel caso degli apparecchi VLT, essi sono di proprietà dei concessionari o messi a disposizione dai produttori e le sale VLT fanno capo allo stesso concessionario o eventualmente a un gestore di sala con il quale il concessionario stipula un contratto.

18. Sotto il profilo geografico, il mercato in esame allo stato risulta di dimensione nazionale[26], in quanto non appaiono esservi differenze significative nelle condizioni di offerta dei servizi agli utenti finali a livello locale, anche in considerazione dell'elevato livello di regolamentazione che caratterizza l'offerta di tale mercato.

19. Infatti, la regolamentazione svolge un ruolo preminente nel settore della raccolta da apparecchi di intrattenimento (AWP e VLT), dove una serie di regole fissano: *i)* il valore minimo e massimo della giocata e *ii)* la durata del gioco, *iii)* livelli di *pay out* minimi (che attualmente, a seguito di numerose riduzioni intercorse nel tempo, corrisponde al 65% per gli apparecchi AWP e all'83% per gli apparecchi VLT), vale a dire l'ammontare minimo delle somme raccolte che vanno restituite ai giocatori tramite le vincite, ai quali si allineano di fatto i *pay out* effettivi di tutti i concessionari anche a causa dell'elevato livello di tassazione[27].

B) Il mercato della raccolta da scommesse

20. Sotto il profilo merceologico, in linea con i precedenti dell'Autorità[28], il mercato della raccolta da scommesse comprende sia le agenzie fisiche sia l'online[29] e, in via principale, le seguenti tipologie di scommesse[30]:

---

sostituzione di apparecchi già in esercizio e che il numero di apparecchi AWP deve essere ridotto in misura proporzionale, non inferiore al 30%, rispetto al numero di apparecchi attivi al 31 dicembre 2015 (pari a 378.000), riferibili a ciascun concessionario. La legge di stabilità 2016 ha, quindi: i) introdotto un tetto massimo al numero NOE per apparecchi AWP; ii) introdotto, di fatto, anche un tetto massimo al numero di NOE per apparecchi VLT e iii) previsto la significativa riduzione del numero dei NOE per AWP (attualmente gli apparecchi AWP sono pari a 265.000).]

[23] *[A fronte di quanto previsto dalla c.d. legge di stabilità 2011, legge 13 dicembre 2010, n. 220, il decreto direttoriale AAMS, prot. n. 2011/30011/giochi/UD, del 27 luglio 2011 ha individuato i nuovi criteri per la determinazione dei limiti numerico quantitativi da applicarsi ai fini del contingentamento degli apparecchi da divertimento e intrattenimento di cui all'articolo 110, comma 6, lettera a) e b) del T.U.L.P.S. (AWP e VLT), all'interno delle tipologie di esercizi commerciali in cui è ammessa la raccolta del gioco attraverso tali apparecchi. Sussiste innanzitutto una condizione minima di installabilità: trattasi della riserva di una superficie minima di ingombro pari ad almeno 2 mq per ogni singolo apparecchio AWP, da applicarsi in tutte le tipologie di esercizi autorizzati; tale superficie minima di ingombro è pertanto da considerare come l'area effettiva nella quale è compreso l'apparecchio e lo spazio antistante necessario a un corretto accesso al gioco. Inoltre, vige un numero di apparecchi installabili, sia AWP che VLT, che è da calcolarsi in considerazione della tipologia di punto di vendita e delle dimensioni di questo. Ad esempio, le aree indicate dove possono essere ubicati gli apparecchi VLT devono avere una superficie pari o superiore ai 50 mq e il rapporto tra la superficie della sala e il numero di apparecchi videoterminali deve essere il seguente:*

- *da 50 a 100 mq sarà possibile installare sino a 30 VLT;*
- *da 101 a 300 mq sarà possibile installare sino a 70 VLT;*
- *oltre i 300 mq sarà possibile installare sino e 150 VLT.]*

[24] *[Il numero attuale di apparecchi AWP è di 265.000 e il numero attuale di VLT è, invece, di 61.757.]*

[25] *[Nel 2022, infatti, gli apparecchi AWP hanno avuto una raccolta pari a 17,4 miliardi e gli apparecchi VLT pari a 16,3 miliardi.]*

[26] *[Cfr. C12371 - Gamenet Group/Lottomatica Videolot Rete-Lottomatica Scommesse, cit.]*

[27] *[La tassazione, consistente nel cosiddetto prelievo erariale unico (di seguito, "PREU") per gli apparecchi da intrattenimento si calcola sulla raccolta complessiva (ossia sul 100% delle giocate), invece che sul margine di profitto. Secondo la Parte, a fronte di numerosi aumenti del PREU imposti dal legislatore negli ultimi anni, il tasso minimo di pay out è stato soltanto leggermente ridotto in poche occasioni. Inoltre, poiché la differenza tra raccolta e la somma di pay out e PREU deve coprire non solo i costi dei concessionari, ma anche quelli degli altri operatori della filiera (esercenti e gestori), il margine di manovra per fissare pay out superiori al minimo indicato per legge si riduce in maniera significativa.]*

[28] *[Cfr., inter alia, C12371 - Gamenet Group/Lottomatica Videolot Rete-Lottomatica Scommesse, cit..]*

a. Sport (*sports betting*) - Giochi che associano una vincita alla corretta predizione del risultato di un evento sportivo;
b. Virtual (*virtual betting*) - Giochi che associano una vincita alla corretta predizione del risultato di un evento sportivo che viene simulato dal *provider* del gioco;
c. Ippica (*horse racing betting*) - Giochi che associano una vincita alla corretta predizione del risultato di un evento associato alle corse di cavalli.
È altresì incluso in tale mercato il *betting exchange*, una particolare tipologia di scommesse *online* in cui il cliente finale ha la possibilità di fare da banco vendendo le quote sportive ("banca"), messe a disposizione dal concessionario, ad altri clienti ("punta").
21. L'attività di raccolta da scommesse è subordinata al rilascio di una concessione da parte dell'ADM a seguito di una procedura di gara aperta e, attualmente, le concessioni rilasciate sono duecentoundici (di cui circa novanta nel canale *online*)[31]. Sono necessarie due concessioni distinte a seconda che l'attività di scommesse venga esercitata presso punti di vendita fisici (c.d. offerta *retail* di scommesse) o nel canale *online*. Per quanto riguarda il canale fisico, i punti vendita possono essere di proprietà degli stessi concessionari o, il più delle volte, di soggetti terzi convenzionati con i concessionari e, come sopra evidenziato, le relative concessioni sono attualmente in regime di *prorogatio* dal 2012 e scadranno il 31 dicembre 2026[32]. Le concessioni, invece, per il canale *online* sono oggetto della suddetta nuova gara per l'affidamento in concessione dei giochi a distanza in corso.
22. Sotto il profilo geografico, in linea con i citati precedenti dell'Autorità, il mercato in esame presenta dimensioni nazionali, in considerazione sia dell'omogeneità delle condizioni di offerta sul territorio - in termini di quote, gamma e tipologie di eventi[33] - sia della rilevanza acquisita dall'offerta *online* nella raccolta da scommesse[34].

C) Il mercato della raccolta da giochi online

23. Sotto il profilo merceologico, l'Autorità, nei suoi precedenti[35], ha individuato il mercato nazionale della raccolta da giochi *online* comprendente i seguenti giochi di carte e di abilità:
i. Casinò online, che replica in modalità digitale le tradizionali soluzioni di gioco disponibili nei *Casinò* fisici (*Roulette*, *Baccarat*, *Chemin de fer*, *Blackjack*, ecc.);
ii. Poker online, che replica in modalità digitale il gioco del *poker*;
iii. Bingo *online*, che replica in modalità digitale il gioco del bingo;
iv. Giochi di abilità *online*.
24. Il tratto distintivo dei giochi *online* consiste nel fatto che le competenze del giocatore ne influenzano in maniera determinante l'esito. Tale aspetto, unitamente alla circostanza che tali giochi (a eccezione del Bingo) siano proposti agli utenti soltanto via *web* e non trovino un gioco equivalente offerto nel canale fisico, fa sì che essi configurino un mercato distinto rispetto ad altri giochi, nella misura in cui la fruizione esclusivamente "in modalità digitale" appare un tratto essenziale del prodotto e dell'esperienza di gioco.
25. Le concessioni per l'esercizio della raccolta tramite giochi *online* consentono di operare sull'intero territorio nazionale, determinandosi dunque entro tale ambito il confronto concorrenziale tra i soggetti titolari di concessioni. Alla luce di ciò, si ritiene che la dimensione geografica del mercato sia nazionale. Come sopra evidenziato, le concessioni per il canale *online* sono oggetto della suddetta nuova gara per l'affidamento in concessione dei giochi a distanza, attualmente in corso.

D) Mercati della gestione delle sale da gioco

26. L'attività di gestione delle sale da gioco riveste un particolare rilievo per i concessionari, nella misura in cui la possibilità di disporre di sale situate in centri con maggiore densità abitativa o in aree più ricche del paese consente di sfruttare al meglio i diritti concessori associati ai propri apparecchi AWP e VLT o alla raccolta di scommesse fisiche.

---

[29] *[Dalle informazioni acquisite da ultimo in relazione al caso C12618 - Lottomatica/Sks365 Malta Holding, risulta che la raccolta da scommesse realizzata sul canale online incide oramai per oltre la metà del valore complessivo, a testimonianza del gradimento dei giocatori a effettuare le scommesse direttamente dai propri dispositivi mobili piuttosto che recarsi nei punti vendita della rete fisica. Dal lato dell'offerta, è emerso che tutti i principali operatori attivi nel canale fisico sono attivi anche nel canale online, e che non esistono sostanziali elementi di differenziazione tra le scommesse offerte attraverso i due canali in termini di gamma di eventi offerti e di quote.]*

[30] *[In relazione a una eventuale ulteriore segmentazione del mercato a seconda della tipologia di eventi (sportive, ippiche e virtuali), allo stato le evidenze fanno propendere per una definizione del mercato che le includa tutte, dal momento che gli utenti scommettono in genere indistintamente su diverse tipologie di eventi. La scelta di un giocatore non dipende tanto dal tipo di scommessa, ma da una pluralità di fattori quali, inter alia, l'offerta di promozioni, i bonus, l'esperienza di gioco, la facilità di uso del sito o dell'app, la modalità di gioco, i metodi di pagamento a disposizione ecc.. In altri termini, la concorrenza tra gli operatori parrebbe svolgersi per lo più sulla qualità dei servizi offerti, indipendentemente dalla specifica tipologia di scommessa.]*

[31] *[Più precisamente, risultano: per il canale fisico, sessantasei concessionari e centoventuno concessioni oltre a trenta/trentadue ippodromi; per il canale online, ottantaquattro concessionari e novanta concessioni.]*

[32] *[Cfr. articolo 1, comma 96, della legge n. 207/2024.]*

[33] *[Dal lato dell'offerta, i principali concessionari offrono pressoché tutte le tipologie di scommesse. Solo il betting exchange è offerto unicamente da Lottomatica e da Flutter.]*

[34] *[Cfr. C12618 - Lottomatica/SK365 Malta holding, cit..]*

[35] *[Cfr., inter alia, C12371 - Gamenet Group/Lottomatica Videolot Rete-Lottomatica Scommesse, cit..]*

Analogamente, i gestori di sale da gioco con livelli elevati della raccolta possono godere di un maggiore potere contrattuale nei confronti dei concessionari nella definizione delle condizioni commerciali oltre che di maggiori entrate derivanti dall'aggio calcolato generalmente in percentuale sulla raccolta.

27. La possibilità di aprire nuove sale da gioco, tuttavia, è soggetta ai vincoli fissati da normative regionali e comunali, attualmente differenti nel territorio nazionale, in termini di ubicazione dei punti di gioco e, più precisamente, sulla distanza minima che devono rispettare da determinati luoghi di aggregazione, i c.d. luoghi sensibili (ad esempio, luoghi di culto, scuole, ospedali, case di risposo); vincoli, peraltro, oggetto di periodica revisione, che possono rendere poco appetibile l'apertura di nuovi esercizi[36]/[37].

28. Al riguardo, si consideri che le Regioni, in quanto competenti in via concorrente con lo Stato in materia di salute pubblica, hanno legiferato in modo disomogeneo sul posizionamento dei punti di gioco, sul loro distanziamento dai luoghi sensibili e hanno introdotto elementi di principio sugli orari di apertura; a ciò deve aggiungersi che, nel tempo, molti Comuni hanno adottato nell'ambito dei propri strumenti di pianificazione urbanistico-territoriale misure differenziate in merito alla localizzazione delle sale da gioco (identificando anche altri luoghi sensibili) e provvedimenti limitativi in ordine agli orari di apertura, attraverso specifici regolamenti e ordinanze, ulteriori rispetto alle stesse normative regionali di riferimento[38].

29. Sotto il profilo geografico, l'attività di gestione delle sale appare quindi presentare dimensioni geografiche locali, legate alle citate normative regionali e comunali. In prima approssimazione, possono essere definiti mercati geografici comunali; tuttavia, non si esclude che tali mercati, in relazione alle specificità territoriali e normative delle aree in cui sono ubicate le sale da gioco, possano presentare dimensioni maggiori o minori.

IV.2 Gli effetti dell'Operazione

30. Al fine di disporre di un quadro conoscitivo idoneo alla valutazione dell'Operazione, l'Autorità ha formulato richieste di informazioni all'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (di seguito, "ADM"), pervenute in data 25 marzo 2025, e ai principali operatori attivi nella raccolta da apparecchi AWP e VLT, da scommesse (canale fisico e *online*) e da giochi *online*, pervenute nelle date del 21, 24 e 27 marzo 2025.

31. In particolare, le informazioni fornite da ADM hanno riguardato la gara per l'affidamento in concessione dell'esercizio e della raccolta a distanza dei giochi di cui all'articolo 6 del D.lgs. 25 marzo 2024, n 41[39], indetta con determina n. 777860 del 17 dicembre 2024 del Direttore Giochi dell'ADM.

32. La procedura in questione prevede un valore della gara pari a 37.137.464,54 euro, per ogni singola concessione affidata, e potranno essere assegnate un numero di concessioni variabile, in funzione del numero dei candidati che abbiano i requisiti previsti dal bando di gara. Le concessioni avranno una durata di nove anni non rinnovabili e verranno aggiudicate solo ai soggetti in possesso dei requisiti e condizioni previste dal bando di gara[40]. Le domande dovranno essere presentate dal 31 marzo 2025 al 30 maggio 2025, a pena di irricevibilità.

33. In sede di aggiudicazione, dovrà essere pagato un corrispettivo una *tantum* pari a 7 milioni di euro, il numero massimo di concessioni che si potrà richiedere per singolo gruppo societario sarà di cinque concessioni e sarà possibile detenere, con riferimento a ciascuna concessione, un solo dominio digitale e un solo marchio.

34. Al fine di dare continuità all'attività di raccolta da parte dei concessionari, data la scadenza delle concessioni in essere al 31 dicembre 2024, l'ADM, con la determina del Direttore Giochi del 20 dicembre 2024 n. 790999, ha previsto la possibilità di chiedere una proroga tecnica a titolo oneroso fino al 17 settembre 2025, data in cui presumibilmente la gara sarà stata espletata[41]. Non hanno aderito alla proroga tecnica solo nove operatori con riferimento ai quali, pertanto, è avvenuta l'interruzione della raccolta del gioco a far data dal 1° gennaio 2025.

---

[36] *[Si tenga conto che in alcune Regioni, ad esempio, l'Emilia Romagna e la Toscana, tali vincoli risultano essere non solo stringenti ma con effetto addirittura "retroattivo": si pensi, ad esempio, all'ipotesi che venga a crearsi un luogo sensibile successivamente al posizionamento della sala, questa sala avrà l'obbligo entro un periodo di tempo determinato dall'individuazione del (nuovo) luogo sensibile a spostarsi in altra sede.]*

[37] *[Vi sono studi secondo i quali alcuni centri avrebbero il 98% del centro urbano non elegibile per il posizionamento di sale da gioco.]*

[38] *[Per quanto concerne l'eterogeneità e mutevolezza della normativa regionale e comunale, vale osservare che il Consiglio di Stato si è espresso con alcuni pareri sugli atti di gara delle concessioni relative alle scommesse fisiche (che presentano problematiche identiche a quelle riscontrabili in relazione alle concessioni degli apparecchi AWP e VLT), sollevando interrogativi sulla possibilità di organizzare gare nazionali con normative regionali e comunali diverse nel territorio nazionale.]*

[39] *[L'articolo 15 della legge 9 agosto 2023, n. 111, recante la delega al Governo per la riforma fiscale, ha dettato una serie di princìpi e criteri direttivi per il riordino delle disposizioni in materia di giochi. In particolare, il comma 1, ha delegato il Governo ad attuare, con i decreti legislativi di cui all'articolo 1, il riordino delle disposizioni vigenti in tema di giochi pubblici. Il primo Decreto, quello relativo al gioco a distanza, D.lgs. 25 marzo 2024, n. 41, all'articolo 6 e all'articolo 23, comma 3, ha disposto che l'ADM avrebbe dovuto pubblicare senza indugio, dopo l'entrata in vigore del Decreto, il bando di gara per l'assegnazione delle concessioni per la raccolta dei giochi a distanza che risultavano in scadenza il 31 dicembre 2024 e che concernevano sia le scommesse canale online sia i giochi di carte e di abilità online.]*

[40] *[In particolare dalle Regole Amministrative per l'assegnazione della concessione e la stipula della Convenzione e dalle Regole Tecniche per la gestione della concessione, che dovranno essere presenti per l'intera durata della concessione.]*

[41] *[In ogni caso, si fa presente che la gara in argomento è sub iudice, in quanto alcuni operatori hanno presentato ricorso contro il bando di gara pubblicato dall'ADM al fine di far sospendere la procedura. Il TAR del Lazio, competente in materia di contenziosi amministrativi di rilevanza nazionale, si esprimerà sulla legittimità del bando e valuterà l'eventuale sospensiva dei termini di partecipazione il 7 maggio 2025.]*

35. L'Autorità ha, altresì, acquisito le considerazioni dei principali operatori circa il possibile impatto dell'Operazione di concentrazione in questione.
36. In linea generale, i concorrenti hanno sottolineato che l'Operazione determinerà un rafforzamento di Flutter, anche in ragione di un potenziale vantaggio competitivo derivante da una maggiore integrazione tra canale *online* e canale fisico, dove Snaitech è molto presente. Un solo operatore ha, invece, ritenuto che l'Operazione possa contribuire al miglioramento complessivo del mercato nazionale della raccolta da scommesse (fisiche e *online*) e del gioco *online*, in quanto la riduzione del numero degli operatori consentirà di concentrare l'offerta in capo a soggetti altamente qualificati e finanziariamente solidi, favorendo così *standard* più elevati di qualità, sicurezza, affidabilità e tutela del consumatore.
37. Inoltre, agli operatori in questione sono state chieste anche informazioni sulla struttura e sulle caratteristiche, in particolare, dei mercati della raccolta da scommesse (canale fisico e *online*) e da giochi *online*.
38. Tra le informazioni acquisite, è da evidenziare che tutti hanno rilevato che le leve competitive delle scommesse siano principalmente: *i)* investimenti in tecnologia e sviluppo dei prodotti; *ii)* ampiezza dell'offerta di gioco, *iii)* "*Multibrand strategy*", *i.e.* lo sviluppo e la commercializzazione di più marchi all'interno dello stesso gruppo; *iv)* capillarità della rete *retail*, *v)* competitività delle quote e dei palinsesti offerti e *vi)* capacità di adottare e concretizzare un effettivo modello *omnichannel*, che consente agli operatori di offrire ai propri clienti un'esperienza di gioco integrata su più piattaforme (*online*, *mobile*, *retail*).
39. Gli operatori hanno poi anche rilevato come il *cross-selling* tra scommesse e giochi *online* sia un elemento chiave del mercato. In ogni caso, è stato sottolineato che l'intensità di questo fenomeno può variare in base all'ampiezza e alla qualità dell'offerta di ciascun prodotto (più l'offerta di scommesse e giochi *online* è completa e di alta qualità, maggiore sarà la probabilità di *cross-selling*) e alla provenienza della clientela[42].
40. Infine, ciascuno degli operatori interpellati ha individuato tra i propri concorrenti tutti i maggiori operatori attivi nel mercato della raccolta da scommesse, assegnando loro un livello importanza coerente con la rispettiva quota di mercato.

A) Il mercato della raccolta da apparecchi da intrattenimento e divertimento (AWP e VLT)

41. Nel mercato della raccolta da apparecchi AWP e VLT [43], l'Operazione comporterà una sovrapposizione orizzontale tra Flutter e Snaitech, la cui quota congiunta sarà pari al *[20-25%].*
La struttura di mercato *post-merger* presenterà un grado di concentrazione moderato, con il Gruppo Lottomatica che continuerà a essere il *leader*, con una quota pari al *[30-35%],* e la presenza di altri operatori qualificati, titolari di marchi conosciuti e appartenenti a gruppi internazionali, con le seguenti quote: Novomatic Italia S.p.A. con il *[15-20%],* Global Starnet Ltd con il *[10-15%],* Cirsa Italia S.p.A. con il *[1-5%],* Codere Italia S.p.A. con il *[1-5%],* NTS Network S.p.A. con il *[1-5%]* e NetWin Italia S.p.A. con il *[1-5%]* (cfr. Tabella 1).

[42] *[In particolare, il cross-sell tende a essere meno evidente per i clienti acquisiti tramite punti vendita fisici, che mostrano una forte preferenza per le scommesse, mentre risulta più frequente tra i clienti acquisiti attraverso i canali digitali.]*
[43] *[Il mercato della raccolta da apparecchi nell'ultimo quinquennio 2019-2024 ha subìto una marcata contrazione del valore complessivo della raccolta, pari a circa il 30%.]*

Tabella 1: stima delle quote di mercato delle Parti nel mercato della raccolta da AWP e VLT, Italia, (% della raccolta)

Operatore	2022	2023	2024
Flutter*	*[1-10]%*	*[1-10]%*	*[1-10]%*
Snaitech	*[10-15]%*	*[10-15]%*	*[10-15]%*
Lottomatica**	*[30-35]%*	*[30-35]%*	*[30-35]%*
Global	*[10-15]%*	*[10-15]%*	*[10-15]%*
NTS	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Cirsa	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Codere	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Novomatic***	*[15-20]%*	*[15-20]%*	*[15-20]%*
Netwin	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*

Fonte: Elaborazioni di Flutter da dati ADM e dati Snaitech. * Flutter include PokerStars, Betfair, Tombola e Sisal. ** Lottomatica include Lottomatica, Better, Goldbet, Intralot, Betflag e Planetwin365. *** Novomatic include Admiral e HBG.

42. Ai fini della valutazione degli effetti dell'Operazione nel mercato in esame, inoltre, occorre richiamare il pervasivo grado di regolamentazione che lo caratterizza, che definisce, sia per le AWP sia per le VLT, il valore minimo e massimo delle giocate, la durata del gioco, i livelli minimi dei *pay out* nonché il numero massimo di apparecchi presenti sia nelle sale sia nel territorio nazionale).
43. Questa regolamentazione limita significativamente la possibilità per gli operatori di utilizzare la leva competitiva del prezzo. In particolare, il *pay out* si attesta per tutti i concessionari in prossimità del livello minimo previsto dalla legge, anche a causa dell'elevato livello di tassazione.
44. L'unico elemento di differenziazione dell'offerta potrebbe essere rappresentato dal livello dei servizi erogati presso i punti vendita, ovvero quelli connessi all'offerta di gioco (ristorazione, sicurezza, accoglienza), che però non costituisce un elemento competitivo definito dai concessionari ma dai gestori dei punti vendita, che sono generalmente soggetti diversi.
45. Si rileva, infine, come il mercato in esame stia sperimentando una fase di marcata contrazione, iniziata ancora prima dello scoppio della pandemia[44].
46. Alla luce delle considerazioni suesposte, si ritiene che l'Operazione non dia luogo a preoccupazioni concorrenziali nel mercato della raccolta degli apparecchi da gioco.

B) Il mercato della raccolta da scommesse

47. Il mercato delle scommesse - misurato dal valore della raccolta da scommesse effettuate sia nel canale *online* che in quello *retail* - è cresciuto di oltre il 26% nel triennio 2022-2024. La maggior parte di tale crescita è attribuibile all'espansione della raccolta da scommesse *online* che, nel 2024, ha contribuito al 64% della raccolta totale da scommesse.
48. Flutter e Snaitech sono il secondo e il terzo operatore del mercato, con quote pari, rispettivamente, al *[15-20%]* e al *[10-15%];* di conseguenza, a esito dell'Operazione la nuova entità *post-merger* verrà a detenere una quota congiunta pari al *[25-30%].* Il *leader* in questo mercato tuttavia rimane il Gruppo Lottomatica con una quota pari al *[30-35%],* misurata in valore della raccolta da scommesse nel 2024; nel mercato, inoltre, sono presenti numerosi operatori, di cui alcuni con quote significative come Bet365 Group Ltd ([*10-15%]),* Entain Plc ([*10-15%])* e E-Play24 Ita Ltd ([*1-5%]),* e altri operatori minori, che detengono complessivamente meno del 10% del mercato (cfr. Tabella 2).

[44] *[Il mercato della raccolta da apparecchi nell'ultimo quinquennio 2019-2024 ha subito una marcata contrazione del valore complessivo della raccolta, pari a circa il 30%.]*

Tabella 2: Stima delle quote di mercato delle Parti nel mercato delle scommesse, Italia, (% della raccolta)

Operatore	2022	2023	2024
Flutter*	*[10-15]%*	*[10-15]%*	*[15-20]%*
Snaitech	*[10-15]%*	*[10-15]%*	*[10-15]%*
Lottomatica**	*[30-35]%*	*[30-35]%*	*[30-35]%*
Entain***	*[10-15]%*	*[10-15]%*	*[10-15]%*
Bet365	*[10-15]%*	*[10-15]%*	*[10-15]%*
E-Play 24	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Evoke****	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Altri	*[5-10]%*	*[10-15]%*	*[5-10]%*

Fonte: Elaborazioni di Flutter da dati ADM e dati Snaitech. *Flutter include PokerStars, Betfair, Tombola e Sisal. **Lottomatica include Lottomatica, Better, Goldbet, Intralot, Betflag e Planetwin365. ***Entain include Eurobet, Bwin, Gioco Digitale & Party Poker. **** Evoke include 888 e William Hill.

49. L'Operazione, pur non essendo idonea a generare o rafforzare una posizione dominante, aumenta significativamente il grado di concentrazione nel mercato della raccolta da scommesse, con i primi quattro operatori che deterrebbero insieme oltre il 70% del mercato.

50. Tuttavia, la rimozione del vincolo competitivo allo stato esercitato da Snaitech non appare sufficiente a determinare effetti unilaterali significativi o a generare un allentamento della tensione competitiva nel mercato in questione.

51. Infatti, benché, come sottolineato da diversi concorrenti, l'Operazione dovrebbe rafforzare la posizione di Flutter nel mercato, soprattutto grazie alla maggiore integrazione tra canale *retail* e *online*, si ritiene che la presenza di una serie di qualificati concorrenti sia in grado di esercitare una forza competitiva adeguata a controbilanciare gli eventuali effetti anticoncorrenziali dell'Operazione.

52. In particolare, i vincoli concorrenziali esercitati dagli altri maggiori operatori appaiono significativi, realizzandosi sulle principali leve competitive (v. *supra*) connesse alla possibilità di adottare una strategia *omnichannel*, all'appartenenza a grandi gruppi in grado di investire in attività di *marketing* e alla presenza sia nel settore dei giochi *online* che delle scommesse.

53. Le suddette valutazioni sono coerenti con le risposte alla richiesta di informazioni dei principali operatori che, nel riportare i rispettivi concorrenti classificati in ordine di importanza, hanno indicato tutti gli altri cinque maggiori operatori ordinati in base alle rispettive quote di mercato. In tal modo, gli operatori hanno descritto un contesto competitivo in cui ciascuno degli altri principali operatori alternativi alle Parti è in grado di esercitare una distinta - e sostanzialmente analoga - pressione concorrenziale.

54. Anche sotto il profilo dell'ampiezza e varietà dell'offerta di scommesse, l'Operazione non sembra rimuovere dei vincoli concorrenziali specifici, considerato che tutti gli operatori sono presenti nel mercato delle scommesse con un basso livello di differenziazione in termini di gamma di eventi su cui è possibile scommettere, di *target* di clientela e di *pay out odds*, ovvero delle quote che determinano il potenziale pagamento a favore dei clienti in caso di vincita[45].

55. Inoltre, non si ritiene che, per effetto dell'Operazione, venga rimossa una forza competitiva che non sarebbe adeguatamente rappresentata dalla quota di mercato di Snaitech, visto che quest'ultima non presenta le caratteristiche di un operatore con strategie di prezzo particolarmente aggressive o capace di introdurre innovazioni significative.

56. Dunque si ritiene che l'Operazione non sia idonea a determinare effetti unilaterali significativi in ragione degli importanti vincoli competitivi esercitati dai concorrenti delle Parti nel mercato in questione.

57. Al contempo, si ritiene che i bassi *switching costs* e la tendenza al *multi-homing* da parte dei clienti, nonché la forte crescita della raccolta da scommesse, siano sufficienti a incentivare i principali concorrenti a contrastare un eventuale aumento di prezzo da parte dell'entità *post-merger* al fine di espandere la propria base clienti, così riducendo ulteriormente i rischi di un possibile allentamento della tensione competitiva derivanti dall'Operazione.

58. La concentrazione non appare idonea a determinare neppure effetti coordinati nel mercato che, oltre a presentare delle caratteristiche che renderebbero alquanto complesso definire i termini di un eventuale coordinamento tra gli operatori, vede la presenza di importanti concorrenti, come Bet365 Group Ltd, che propongono politiche di *pricing* particolarmente aggressive e appaiono, pertanto, ampiamente in grado di condizionare le dinamiche competitive.

[45] *[Con qualche eccezione, i principali operatori, nonostante abbiano quote di mercato molto differenti tra loro, mostrano un rapporto percentuale tra Gross Gaming Revenue (i.e. raccolta da scommesse meno quanto erogato in vincite) e raccolta totale da scommesse - una misura che potrebbe essere interpretata come la capacità - alquanto simile.]*

59. Inoltre, si ritiene che le suddette caratteristiche del mercato continueranno presumibilmente a garantire un adeguato livello di concorrenza tra gli operatori anche dopo l'assegnazione delle nuove concessioni. Al riguardo, rileva che degli ottanta operatori attualmente titolari di una concessione per il gioco a distanza, solo nove hanno scelto di non prorogare le proprie concessioni, a conferma del continuo interesse a operare nel mercato.

C) Il mercato della raccolta da giochi online

60. Il mercato di giochi *online* è cresciuto rapidamente negli ultimi cinque anni. La raccolta da giochi *online* è, infatti, raddoppiata tra il 2019 e 2024, crescendo del 26% nel triennio 2022-2024.
61. Il Gruppo Lottomatica è il *leader* di questo mercato, detenendo una quota (in termini di valore della raccolta nel 2024) pari al *[25-30%]* (cfr. Tabella 3), mentre Flutter si posiziona al secondo posto con una quota pari al *[20-25%],* seguita da Snaitech al terzo, con una quota pari al *[5-10%],* vicina a quella di Entain Plc, e di poco superiore a quella di Evoke Plc ([*5-10%]).* Vi sono poi quattro operatori medio-piccoli con quote individuali comprese tra l'1% e il 5%, oltre a numerosi operatori minori che si dividono circa il 15% del mercato. A esito dell'Operazione, la nuova entità *post-merger* deterrà dunque una quota pari al *[25-30%],* rimanendo seconda a Lottomatica.

Tabella 3: Stima delle quote delle Parti nel mercato giochi *online*, Italia (% della raccolta)

Operatore	**2022**	**2023**	**2024**
Flutter*	*[20-25]%*	*[20-25]%*	*[20-25]%*
Snaitech	*[5-10]%*	*[5-10]%*	*[5-10]%*
Lottomatica**	*[20-25]%*	*[25-30]%*	*[25-30]%*
Entain***	*[10-15]%*	*[5-10]%*	*[5-10]%*
Evoke****	*[5-10]%*	*[5-10]%*	*[5-10]%*
Starcasinò	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
E-Play 24	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Novomatic*****	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Bet365	*[1-5]%*	*[1-5]%*	*[1-5]%*
Altri	*[15-20]%*	*[15-20]%*	*[15-20]%*

Fonte: Elaborazioni di Flutter da dati ADM e dati Snaitech. *Flutter include PokerStars, Betfair, Tombola e Sisal. **Lottomatica include Lottomatica, Better, Goldbet, Intralot, Betflag e Planetwin365. ***Entain include Eurobet, Bwin, Gioco Digitale & Party Poker. *** Evoke include 888 e William Hill. ***** Novomatic include Admiral e HBG.

62. Pertanto, l'Operazione, pur non essendo idonea a generare o rafforzare una posizione dominante, appare determinare un importante consolidamento nel mercato in questione, con i primi quattro operatori che deterrebbero complessivamente circa il 70% del mercato.
63. A fronte delle modifiche strutturali, si ritiene, tuttavia, che l'Operazione non sia idonea a generare un significativo ostacolo alla concorrenza effettiva nel mercato, in quanto non determina un mercato oligopolistico eccessivamente ristretto né elimina un importante vincolo concorrenziale specifico tra le Parti.
64. Sotto quest'ultimo profilo, rileva che tutti i principali operatori - inclusi Flutter e Snaitech - sono presenti nell'offerta dei tre segmenti del gioco a distanza (*casinò, poker* e bingo), possono attuare strategie di *cross-selling* tra giochi e scommesse e dispongono di una rete fisica per la ricarica dei conti di gioco. La differenziazione tra gli operatori sembra risiedere prevalentemente nella *brand reputation* e nella capacità di innovare e offrire un'esperienza di gioco di alta qualità. Sotto questi profili, Flutter e Lottomatica appaiono i due concorrenti con la maggior forza concorrenziale.
65. Appare, inoltre, improbabile che l'Operazione possa generare un allentamento della tensione competitiva in quanto tutti gli operatori sembrano avere incentivi a mantenere una forte concorrenza effettiva in questo mercato, che presenta una forte crescita, bassi *switching costs* per i clienti e un ampio ricorso al *multihoming*. Le evidenze disponibili mostrano infatti che gli operatori non si attestano in media sul massimo margine consentito, ma tendono invece a offrire *pay out* più alti[46] per attrarre e fidelizzare i clienti[47].

[46] *[Pur nei limiti previsti dalla normativa sul gioco a distanza che stabilisce la percentuale minima di vincite che deve essere restituita ai giocatori (pay out minimi) per i giochi del casinò online e del bingo. Ad esempio, per il gioco del casinò online il pay out minimo varia tra l'80 e il 90% di quanto giocato (cfr. Libro Blu 2022, ADM). Questo significa che almeno l'80-90% delle somme giocate deve essere restituito ai giocatori sotto forma di vincite, mentre il margine di guadagno massimo per gli operatori può arrivare al 20-10% della raccolta.]*

66. In conclusione, per le ragioni sopra esposte, si ritiene che l'Operazione non sia idonea a determinare effetti unilaterali significativi o effetti coordinati nel mercato in questione.

D) Mercati della gestione delle sale da gioco

67. Con riferimento ai mercati della gestione delle sale da gioco, si rappresenta che al 31 dicembre 2024:

- Flutter, tramite Sisal, gestisce direttamente solo una sala da gioco in Italia, con all'interno solo apparecchi da intrattenimento e divertimento e *[60-70]* sale dedicate alla raccolta del gioco, con all'interno anche terminali scommesse in ventisette province delle seguenti Regioni: Calabria, Emilia-Romagna, Friuli Venezia Giulia, Lazio, Lombardia, Marche, Piemonte, Puglia, Sicilia, Toscana, Trentino Alto Adige e Veneto;
- Snaitech gestisce direttamente solo quattro sale da gioco, con all'interno solo apparecchi da intrattenimento e *[40-50]* sale dedicate alla raccolta del gioco, con all'interno anche terminali scommesse in tredici province delle seguenti Regioni: Lombardia, Puglia, Sicilia, Toscana e Umbria.

68. Con riferimento poi alla gestione delle sale da gioco, risultano delle sovrapposizioni orizzontali tra Flutter/Sisal e Snaitech nei comuni di Milano, Brescia, Firenze, ove si contano:

- per Flutter/Sisal: *[1-10]* sale dirette per Milano, *[1-10]* sale dirette per Brescia e *[1-10]* sale dirette per Firenze;
- per Snaitech: *[1-10]* sala diretta per Milano, *[1-10]* sala diretta per Brescia e *[1-10]* sale dirette per Firenze.

69. In questi mercati locali, la quota *post merger* in termini di raccolta da gioco (*i.e.* da scommesse, AWP e VLT) risulta, infatti, essere pari rispettivamente a *[10-15%],* a *[25-30%]* e *[35-40%].*
Tuttavia, deve considerarsi che la raccolta da AWP e VLT non sarebbe interamente ascrivibile alle Parti poiché nelle loro sale a gestione diretta sono presenti anche apparecchi AWP e VLT di altri concessionari[48], pertanto, queste quote sono da considerarsi sovrastimate. Peraltro, le sale gestite direttamente dalle Parti o da soggetti terzi indipendenti (gestori contrattualizzati con le Parti) o appartenenti alla loro rete di affiliazione[49] rappresentano una frazione limitata, ovverosia il *[15-20%]* di tutte le sale presenti a Firenze, il *[10-15%]* di quelle presenti a Brescia e il *[20-25%]* di quelle presenti a Milano. Deve rilevarsi, in ogni caso, che in questi Comuni sono presenti altri importanti concessionari, oltre a Flutter/Sisal e Snaitech, che fanno raccolta da gioco anche con proprie sale. Va considerato poi che l'offerta di giochi AWP e VLT dei vari concessionari è del tutto simile, anche perché il *pay out* non varia tra i concessionari, in quanto tutti si attestano al minimo previsto per legge, che attualmente, a seguito di numerose riduzioni intercorse nel tempo, corrisponde al 65% per gli apparecchi AWP e all'83% per gli apparecchi VLT.

70. Infine, l'acquisizione da parte di Flutter delle sale da gioco gestite direttamente da Snaitech non appare poter comportare effetti di *foreclosure* a livello locale ai danni dei concessionari terzi concorrenti del gruppo Flutter presenti nelle sale di Snaitech. Infatti la capacità di Snaitech di recedere dai contratti con i concessionari terzi sarebbe limitata dalla lunga durata di tali contratti, che tipicamente coincide con la durata della concessione attribuita dall'ADM e che si estende automaticamente in caso di proroghe e rinnovi di detta concessione.

71. Alla luce delle considerazioni suesposte, l'Operazione non appare suscettibile di determinare effetti pregiudizievoli per la concorrenza, non determinando modifiche sostanziali della struttura dei mercati interessati.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione in esame 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 di non sollecitazione sopra descritti possono essere considerati accessori alla presente Operazione nei soli limiti merceologici e temporali sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, i suddetti patti che si realizzano 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 provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

---

[47] *[I margini lordi effettivamente registrati nel 2024 - calcolati come rapporto tra GGR e raccolta da giochi online - sono nell'ordine del 3-5%, dunque, ben inferiori alla soglia massima consentita.]*

[48] *[In via generale, nelle sale gestite direttamente da Snaitech sono presenti concessionari di apparecchi AWP e VLT diversi da Snaitech mentre i terminali scommesse sono collegati alla sua rete, in qualità di concessionario di scommesse sportive e ippiche per il canale fisico.]*

[49] *[Nei tre Comuni in questione il numero di sale gestite da soggetti terzi indipendenti (gestori contrattualizzati con le Parti) o appartenenti alla loro rete di affiliazione è pari a:*

- *a Firenze, [1-10] per Sisal, [1-10] per Snaitech;*
- *a Brescia, [1-10] per Snaitech (Sisal non ha sale);*
- *a Milano, [1-10] per Sisal, [50-60] per Snaitech.]*

IL VICE SEGRETARIO GENERALE
Serena Stella

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli