LES ENJEUX

BUSINESS | M&A & ALLIANCES STRATÉGIQUES

Fusion Lottomatica-Cirsa : Blackstone tient le vote

Antoine DUGAST
Publié le 2 novembre 2026 . Lecture estimée : 4 min



Les actionnaires de Lottomatica et de Cirsa votent fin novembre sur la fusion des deux groupes. Blackstone contrôle les trois quarts de Cirsa et s'est engagé à voter pour. Le droit de sortie offert aux minoritaires est très en dessous du cours.

Les actionnaires de Lottomatica se prononcent fin novembre sur l'absorption de Cirsa, lors d'une assemblée tenue à distance. Ceux de Cirsa votent une semaine plus tard à Terrassa, près de Barcelone. Leur réunion a glissé de quelques jours, selon la communication de Cirsa au régulateur boursier. En cause, la publication tardive au registre du commerce de l'avis de mise en ligne des documents de fusion.

Chaque action Cirsa sera échangée contre deux tiers d'action Lottomatica, après le versement d'un dividende exceptionnel. Le nouvel ensemble gardera le nom de Lottomatica et son siège à Rome, avec une seconde cotation à Madrid. Guglielmo Angelozzi, patron de Lottomatica, en prendra la présidence et la direction générale.



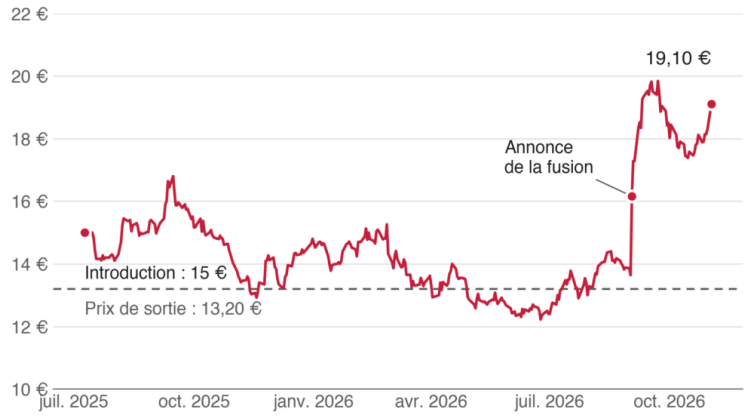
Le nouvel ensemble gardera le nom de Lottomatica. Crédit photo : Timon Schneider

Blackstone détient les trois quarts du capital de Cirsa, via son véhicule LHMC Midco, et s'est engagé de manière irrévocable à voter pour. Les dirigeants de Cirsa ont pris le même engagement pour leurs propres actions. Chez Lottomatica, le capital est dispersé. Les premiers actionnaires sont des fonds, Fidelity en tête avec moins de 10%.

Le projet prévoit une protection pour les minoritaires de Cirsa. Ceux qui votent contre peuvent céder leurs titres à 13,20 €

par action, la moyenne des cours de l'été, dividendes déduits. La fusion tombe si plus de 5% du capital demande à sortir.

Ce prix est loin du marché. Début novembre, Cirsa cotait autour de 19 €. Un actionnaire qui exercerait son droit perdrait près d'un tiers par rapport à une vente en Bourse. Le calcul ne s'inverserait que si l'action Lottomatica perdait plus d'un tiers de sa valeur. La parité retenue se situe d'ailleurs en haut de la fourchette calculée dans le rapport du conseil de Cirsa. A l'annonce, en septembre, Cirsa avait gagné près de 20% en une séance.



Cours de clôture de l'action Cirsa depuis son introduction en Bourse, en juillet 2025. En pointillé, le prix offert aux actionnaires qui voteront contre la fusion. Source : Yahoo Finance.

Les 34 milliards désignent un marché

Une partie de la presse italienne et espagnole a salué la naissance d'un groupe « de 34 milliards ». Ce chiffre correspond au marché visé par les deux groupes en 2026, selon H2 Gambling Capital, cité dans la présentation aux investisseurs. Aucun chiffre d'affaires combiné n'est publié. Additionnés, les revenus 2025 des deux groupes avoisinent 4,6 milliards d'euros, sur des définitions différentes.

L'EBITDA d'environ 2 milliards d'euros mis en avant intègre une centaine de millions de synergies à venir. Sans elles, les prévisions des deux groupes pour 2026 se situent entre 1,7 et 1,8 milliard. L'ensemble se présente comme le deuxième opérateur coté du secteur au monde, derrière Flutter selon Milano Finanza. La présentation le compare à Banijay Gaming, maison mère de Betclic, dont l'EBITDA atteindrait la moitié du sien (A lire aussi : Betclic et JOA).

Blackstone, premier actionnaire de Lottomatica

Après l'opération, Blackstone détiendra environ un quart des droits de vote de Lottomatica, loin devant les autres actionnaires. Le fonds désignera deux administrateurs sur treize. Son engagement de conservation des titres ne dure que trois mois après la fusion. Un gérant d'AcomeA cité par Milano Finanza y voyait le risque de cessions futures, et l'une des raisons de la baisse du titre à l'annonce.

Lottomatica retrouve un actionnaire de référence issu du capital-investissement. Apollo, qui avait bâti le groupe autour de Gamenet, en était sorti en 2025.

Feu vert attendu au printemps 2027

Après les votes, la fusion attend encore l'accord des autorités de concurrence en Italie, en Espagne, au Mexique et au Maroc. Bruxelles doit aussi se prononcer au titre des subventions étrangères. Rome et Madrid doivent valider l'investissement étranger, comme les régulateurs des jeux là où la loi l'exige. Aucune autorisation n'avait été annoncée début novembre. Les deux groupes visent une réalisation au deuxième trimestre 2027.