

Da Illumina-Grail a NVIDIA/Run:AI. Nuove prospettive e nuove sfide per il controllo delle concentrazioni *

Luca Toffoletti

SOMMARIO – 1. Il quadro di fondo: istanze correttive e possibili risposte – 2. Lo snodo dei poteri di chiamata – 3. Il lascito di *Illumina-Grail* – 4. La portata del potere di chiamata è generale? – 5. La clausola «foreign-to-foreign» merita una interpretazione restrittiva? – 6. La chiamata prodromica al referral alla Commissione – 7. La concomitante evoluzione delle teorie del danno – 8. L'effetto combinato di nuovi poteri e nuove teorie del danno – 9. La portata sistematica del potere di chiamata

* Questo scritto riproduce e approfondisce la relazione presentata al convegno "La relazione annuale dell'AGCM" Università Bocconi, 6 novembre 2024

1. Il quadro di fondo: istanze correttive e possibili risposte

La recente attività dell'Autorità italiana della concorrenza nel campo delle concentrazioni s'inserisce in un contesto senz'altro particolare: quello che ha dato origine alla introduzione dei poteri di chiamata di cui l'Autorità è stata recentemente dotata ⁽¹⁾ e che ha cominciato a esercitare.

Alludo alla nota emersione di una diffusa insoddisfazione nei confronti della capacità del sistema di controllo delle concentrazioni di far fronte efficacemente al rischio di restrizioni strutturali della concorrenza. Di qui una serie di risposte nella direzione dell'ampliamento del campo di applicazione della disciplina, tutte, benché in modi diversi, orientate a colmare i cosiddetti "merger gap" ⁽²⁾.

Queste risposte sono di due principali tipi. La prima si muove all'interno dell'usuale contesto normativo, agisce sulla interpretazione della clausola generale (significativo ostacolo a una concorrenza effettiva, "SIEC") che costituisce il criterio sostanziale di valutazione, per proporre nuove "teorie del danno" in base alle quali operazioni che prima di oggi sarebbero state considerate innocue o comunque non d'impatto significativo possono essere riconosciute come veicoli di distorsioni meritevoli di correzione.

⁽¹⁾ L'articolo 32 comma 1, lettera b), n. 1) della legge 5 agosto 2022, n. 118 ha introdotto seguente comma 1-bis: "L'Autorità può richiedere alle imprese interessate di notificare entro trenta giorni un'operazione di concentrazione anche nel caso in cui sia superata una sola delle due soglie di fatturato di cui al comma 1, ovvero nel caso in cui il fatturato totale realizzato a livello mondiale dall'insieme delle imprese interessate sia superiore a 5 miliardi di euro, qualora sussistano concreti rischi per la concorrenza nel mercato nazionale, o in una sua parte rilevante, tenuto anche conto degli effetti pregiudizievoli per lo sviluppo e la diffusione di imprese di piccole dimensioni caratterizzate da strategie innovative, e non siano trascorsi oltre sei mesi dal perfezionamento dell'operazione. L'Autorità definisce con proprio provvedimento generale, in conformità all'ordinamento dell'Unione europea, le regole procedurali per l'applicazione del presente comma. In caso di omessa notifica si applicano le sanzioni di cui all'articolo 19, comma 2. Le disposizioni del presente comma non si applicano alle operazioni di concentrazione perfezionate prima della data della sua entrata in vigore".

⁽²⁾ D'obbligo citare lo studio commissionato dalla Commissione Europea sul tema (benché con riguardo ai problemi generali di enforcement gap nel settore digitale), ossia lo studio in cui la soluzione poi adottata dalla Commissione in tema di concentrazioni, intervenire con lo strumento dell'art. 22 del Regolamento Europeo era stata considerata nel quadro di altri possibili soluzioni – come la introduzione di nuove soglie: CRÉMER ET AL., *Competition policy for the digital era* (Aprile 2019).

Le risposte del secondo tipo richiedono un intervento normativo e agiscono sui meccanismi procedurali, ampliando, in un modo o nell'altro (soglie più basse, o basate su criteri aggiuntivi, poteri di chiamata), l'ambito del potere di controllo delle autorità.

Entrambi i meccanismi introducono un maggior grado di incertezza: le nuove teorie hanno bisogno di tempo (applicazioni ripetute, a diverse fattispecie) perché i loro effetti possano essere ragionevolmente prevedibili. I nuovi poteri estendono l'ambito entro il quale le operazioni di concentrazione possono subire un divieto o l'imposizione di rimedi. Insomma, l'asticella, in un modo o nell'altro, viene abbassata e anche solo per questo il grado di incertezza aumenta.

Fa dunque da sfondo uno dei temi di vertice del controllo delle concentrazioni, che è proprio strutturalmente costruito su un trade-off tra efficacia e certezza, su un sacrificio sull'altare della prevedibilità: si lasciano andare a prescindere dal loro impatto sociale tutte le operazioni sotto l'asticella.

2. Lo snodo dei poteri di chiamata

È per questo che i poteri di chiamata, quelli che il legislatore ha consegnato all'Autorità con la introduzione dell'art. 16.1*bis* della L. 287/90 un paio di anni fa, rappresentano uno snodo, un terreno applicativo particolarmente importante e ricco di implicazioni che trascendono la portata specifica della nuova norma.

Ai fini della discussione possiamo individuare tre ordini di motivi della particolare rilevanza della messa in campo di poteri di "call-in":

- (i) perché qui emerge in massimo grado il contrasto tra prevedibilità ed efficacia, che viene anzi rimesso in gioco appositamente, con il filtro dei poteri di chiamata;
- (ii) perché il bilanciamento tra i valori del trade-off si esercita caso per caso;
- (iii) perché, infine ma non da ultimo, questo esercizio di potere discrezionale riflette le priorità di intervento dell'autorità che si riverberano sul modo come applica i test sostanziali nella parte sopra-soglia (con che severità, guardando a quali interessi ecc.).

L'esercizio di questo potere, l'ampiezza di questa discrezionalità, potrebbe ora misurarsi con la sentenza della Corte nel caso *Illumina-Grail* ⁽³⁾: una decisione in cui un altro meccanismo di reazione ai merger gap (comunque consistente nell'assegnare alla Commissione Europea una prerogativa di "chiamata" di operazioni sotto-soglia, non aventi "dimensione comunitaria" secondo il Regolamento europeo sulle concentrazioni) è stato messo in discussione, e considerato incompatibile con l'assetto normativo complessivo, nel contesto di una disamina articolata e di ampio respiro.

Cerco quindi di brevemente illustrare questo tema, cui si lega qualche considerazione sugli effetti della combinazione di strumenti processuali (nuovi poteri) e sostanziali (nuove interpretazioni dei divieti).

3. Il lascito di *Illumina-Grail*

Il caso è ben noto: si tratta di un esempio paradigmatico di enforcement gap, sotto diversi profili.

L'operazione consiste nell'acquisizione del controllo, da parte di Illumina, una grande impresa americana attiva nell'analisi genetica e genomica, di una startup, Grail, (ancora) priva di fatturato ma attiva in un campo di ricerca di enormi prospettive ⁽⁴⁾. Tanto che il prezzo del

⁽³⁾ Corte di Giustizia, 3 settembre 2024, *Illumina e Grail/Commissione*, cause riunite C-611/22 P e C-625/22 P.

⁽⁴⁾ Così la Corte: "La Illumina è una società con sede negli Stati Uniti che offre soluzioni in materia di analisi genetica e genomica mediante sequenziamento e chip. Il 20 settembre 2020 la Illumina ha concluso un accordo e un piano di

controllo è di 8 miliardi di dollari, nonostante la fase dell'attività non avesse ancora generato alcun significativo ricavo ⁽⁵⁾.

Una situazione in altre parole potenzialmente coincidente con la nozione di killer acquisition ⁽⁶⁾ e con le preoccupazioni sottostanti (le preoccupazioni cioè per operazioni di concentrazione che nonostante il valore riflesso nel prezzo dell'acquisto del controllo sfuggano allo scrutinio, pur incorporando un significativo disvalore concorrenziale, e sociale, poiché all'acquisto può tipicamente seguire la soppressione della innovazione, che non viene commercializzata per proteggere l'avviamento dell'impresa acquirente). Nel caso specifico, la teoria del danno che aveva condotto al divieto dell'operazione da parte della Commissione Europea era basata su sulla soppressione della concorrenza in innovazione tra Grail e i suoi rivali, nel campo dei test per la diagnosi precoce dei tumori, che l'operazione avrebbe determinato.

L'operazione era stata portata all'attenzione della Commissione in base al nuovo meccanismo appositamente creato per questo, per consentire la valutazione (nella specie, il divieto) di operazioni di questo tipo, ossia il rinvio in base all'art. 22 del Regolamento.

Si tratta come noto della strada intrapresa dalla Commissione per fronteggiare il tema dei merger gap senza ricorrere a una modifica del Regolamento: si fonda su una lettura dell'art. 22 funzionale allo scopo, affidata a una nuova Comunicazione interpretativa che delinea il nuovo regime ⁽⁷⁾. In sostanza si tratta di includere nella portata del rinvio non solo i casi non rientranti nelle soglie di fatturato del Reg. 139/2004 ma che "presentino il rischio di incidere in misura significativa sulla concorrenza nel territorio dello Stato o degli Stati membri che presentano la richiesta" pur essendo soggetti alla giurisdizione di tali Stati membri, ma anche i casi che sfuggano del tutto alla giurisdizione (perché sotto-soglia) degli Stati membri ⁽⁸⁾.

La sentenza contiene un'articolata trattazione delle ragioni che la portano a escludere la fondatezza di una siffatta interpretazione dell'art. 22, così determinando un sostanziale annullamento della nuova Comunicazione (poi formalmente ritirata dalla Commissione).

Questa trattazione è caratterizzata da molte affermazioni di principio, la cui portata può almeno ipotizzarsi capace di trascendere lo specifico quesito sottoposto alla Corte. Ne riporto alcune qui di seguito (corsivi aggiunti):

fusione diretto all'acquisizione del controllo esclusivo della Grail (ex Grail Inc.), anch'essa una società con sede negli Stati Uniti che sviluppa analisi del sangue di diagnosi precoce dei tumori." (parr. 10-11).

⁽⁵⁾ "In considerazione del fatto che la Grail non realizzava fatturati né nell'Unione europea né in altre parti del mondo, la concentrazione in questione non presentava una dimensione europea, ai sensi dell'articolo 1 del regolamento n. 139/2004, e non è stata dunque notificata alla Commissione in conformità all'articolo 4, paragrafo 1, di tale regolamento", *ibid.*, par. 13.

⁽⁶⁾ Lo studio cui si fa generalmente riferimento sul tema è C. CUNNINGHAM, S. EDERER, S. MA, *Killer Acquisitions*, in *Journal of Political Economy*, 2021, pp. 649–702, citato già in OECD, *Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control*, 2020. Di recente, si veda il rapporto preparato da LEAR per la Commissione Europea nel campo del settore farmaceutico: *Ex-post evaluation: EU competition enforcement and acquisitions of innovative competitors in the pharma sector leading to the discontinuation of overlapping drug research and development projects*, novembre 2024.

⁽⁷⁾ Orientamenti della Commissione sull'applicazione del meccanismo di rinvio di cui all'articolo 22 del regolamento sulle concentrazioni per determinate categorie di casi (2021/C 113/01).

⁽⁸⁾ Così la Commissione rappresenta la questione degli enforcement gap che danno luogo alla nuova posizione sull'applicazione dell'art. 22: "Negli ultimi anni, tuttavia, gli sviluppi del mercato hanno determinato un graduale aumento di concentrazioni che coinvolgono imprese che svolgono un ruolo concorrenziale significativo sul mercato o sui mercati in questione, o che potrebbero svolgerlo, pur generando un fatturato modesto o inesistente al momento della concentrazione. Tali sviluppi appaiono particolarmente significativi nel settore dell'economia digitale, in cui vengono regolarmente promossi servizi con l'obiettivo di costituire una base di utenti significativa e/o inventari di dati commercialmente validi, prima di cercare di monetizzare l'impresa. Analogamente, in settori come quello farmaceutico e in altri settori in cui l'innovazione è un parametro importante per la concorrenza, vi sono state operazioni cui hanno partecipato imprese innovative che portano avanti progetti di ricerca e sviluppo e hanno un forte potenziale competitivo, anche se tali imprese non hanno ancora concretizzato, né tanto meno sfruttato commercialmente, i risultati delle loro attività di innovazione. Considerazioni analoghe valgono per le imprese che hanno accesso a beni di valore concorrenziale come le materie prime, i diritti di proprietà intellettuale, i dati o le infrastrutture o che hanno un impatto su di essi." *Ibid.* par. 9.

«Esaminati sotto un profilo sistemico, dai considerando del regolamento n. 139/2004 si può dedurre che, sebbene quest'ultimo miri a istituire «[u]no strumento giuridico specifico che consenta un controllo efficace di tutte le concentrazioni in funzione della incidenza sulla struttura della concorrenza» (considerando 6), esso *mira altresì a istituire un sistema di controllo efficace e prevedibile, che tenga conto della necessità della certezza del diritto*» (par. 203)

«l'interpretazione dell'articolo 22 del regolamento n. 139/2004 propugnata dalla Commissione, come avallata dal Tribunale, rischia di *rompere l'equilibrio tra i diversi obiettivi perseguiti da tale regolamento*» (par. 205)

«*nell'economia dei regimi di controllo preventivo delle concentrazioni tra imprese successivamente previsti a livello dell'Unione, le soglie fissate per definire se un'operazione debba o meno essere notificata sono di importanza cardinale*» (par. 208)

«non è stato dimostrato che tale meccanismo [quello dell'art. 22] fosse destinato a *colmare le lacune nel sistema di controllo inerenti ad un regime fondato principalmente su soglie di fatturato, per definizione inadatto* a ricomprendere tutte le operazioni di concentrazione potenzialmente problematiche» (par. 200)

Il punto, in altre parole, è se queste affermazioni possano applicarsi anche a una situazione del tutto diversa, quella in cui è il legislatore che, per rispondere allo stesso problema emergente (colmare i merger gap) intraprende quella strada ossia, come nel caso italiano, sceglie di assegnare poteri di chiamata all'Autorità di controllo.

Per lo scopo della discussione, ipotizzo una versione estrema dei principi ricavabili da *Illumina-Grail*, che è la seguente: *nei sistemi di controllo delle concentrazioni l'interesse a colmare i gap non prevale sull'interesse alla certezza*. Di qui propongo tre possibili campi in cui la discrezionalità dell'Autorità potrebbe subire limitazioni.

4. La portata del potere di chiamata è generale?

Non c'è dubbio che la lettera della nuova norma è generale, nel senso che il potere di chiamata non è espressamente confinato a settori specifici, né a livelli di preoccupazione concorrenziale più elevati rispetto agli standard generali di valutazione delle concentrazioni. Il test sostanziale (se sussistano "concreti rischi per la concorrenza nel mercato nazionale, o in una sua parte rilevante") sembra infatti sovrapponibile a quello generale con cui, una volta esercitato il potere di chiamata, verrà esaminata l'operazione (se la concentrazione "ostacoli in modo significativo la concorrenza effettiva nel mercato nazionale o in una sua parte rilevante", art. 6).

Anche l'Autorità, in ogni caso, riporta nella sua apposita Comunicazione ⁽⁹⁾ una lettura ampia della disposizione: "la norma può applicarsi all'acquisizione, da parte di un'impresa di grandi dimensioni a livello nazionale e/o globale, di un'impresa con un fatturato nazionale limitato o inesistente, *ma anche a concentrazioni tra imprese nazionali di piccola/media dimensione*" (par. 2(ii), corsivo aggiunto). Parimenti, la Comunicazione indica parametri per l'applicazione del criterio dei "concreti rischi per la concorrenza" che coincidono con quelli generali delle linee guida della Commissione (gli stessi valori soglia di indici HHI, assoluti e differenziali ⁽¹⁰⁾).

⁽⁹⁾ Comunicazione relativa all'applicazione dell'articolo 16, comma 1-bis, della legge 10 ottobre 1990, n. 287", adottata con delibera dell'Autorità del 13 dicembre 2022, n. 30407, successivamente modificata con delibera 27 febbraio 2024, n. 31090.

⁽¹⁰⁾ Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali a norma del regolamento del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese (OJ C 31, 5.2.2004), parr. 19-21.

Anche la prassi decisionale dell'Autorità, ossia il modo con cui concretamente ha esercitato il proprio potere, riflette questa impostazione, coerente con la lettera della legge: in diversi casi l'Autorità ha scelto di intervenire in settori tradizionali, in base a criteri standard di valutazione⁽¹¹⁾.

In un simile contesto normativo e interpretativo, in effetti, qualunque operazione con significativo impatto concorrenziale (ad esempio per il solo motivo che la dimensione del mercato in cui opera è limitata) può essere soggetta ai poteri di chiamata. Fatturati delle parti inferiori ai valori soglia possono infatti coincidere con quote molto elevate in simili mercati, o anche con un puro e semplice "merger to monopoly"⁽¹²⁾.

Ecco che allora ci si imbatte proprio con il medesimo rischio già riflesso nella struttura della disciplina delle concentrazioni basate sulle soglie di fatturato. Il rischio cioè che le soglie non selezionino tali operazioni, rispetto alle quali il legislatore rinuncia a intervenire. E con la ragione di questa rinuncia: l'interesse alla prevedibilità (mediante unità di misura, i fatturati, ragionevolmente certe) prevale sull'interesse a esercitare un controllo sulla base di criteri sostanziali di effettivo rischio (sottoponendo a controllo comunque tutte le operazioni meritevoli dal punto di vista del loro impatto sulla concorrenza).

Muovendo dalla identità delle due situazioni ci si può pertanto chiedere se l'importanza assegnata dalla Corte di Giustizia al valore della certezza possa funzionare da limite all'esercizio concreto dei poteri di chiamata (in questa direzione potrebbe andare, ad esempio, una interpretazione restrittiva della nozione di "concreti rischi per la concorrenza").

5. La clausola «foreign-to-foreign» merita una interpretazione restrittiva?

Una seconda questione emerge in relazione alla norma che ampia significativamente l'ambito del potere di intervento assegnato ad AGCM: mi riferisco a quella che individua una soglia dimensionale che prescinde completamente dalla realizzazione di un fatturato qualsivoglia in Italia, bastando, per l'esercizio del potere di chiamata, che l'operazione coinvolga imprese con un fatturato complessivo, a livello mondiale, superiore a 5 miliardi di euro⁽¹³⁾.

Si è qui al confine estremo delle prerogative che il legislatore ha attribuito all'Autorità: di fatto, ad esempio, *tutte* le killer acquisition realizzate nel globo (o almeno, tutte quelle che, e il normale equilibrio dei valori in campo fa dire che siano almeno una larga maggioranza, hanno per protagonista un'impresa acquirente di questa taglia, la taglia che da sola fa realizzare vendite globali per più di 5 miliardi di euro) possono essere chiamate, e, sussistendone i presupposti, vietate.

⁽¹¹⁾ Si vedano ad esempio le decisioni C12583 - Igpdecaux/Clear Channel Italia, Provvedimento n. 31062 del 13 febbraio 2024 (spazi pubblicitari esterni), C12608 - Sage/Del Curto, Provvedimento n. 31097 del 27 febbraio 2024 (raccolta dei rifiuti legnosi); C12607 - Servizi Italia/Ramo d'azienda di Steris, Provvedimento n. 31147 del 26 marzo 2024 (sterilizzazione di dispositivi medici); C12615 - Alpacem Cementi Italia/Ramo di azienda di Buzzi Unicem, Provvedimento n. 31297 del 23 luglio 2024 (cemento).

⁽¹²⁾ Ipotizzando che la dimensione di un mercato sia, in termini di valore delle vendite, pari a 1 miliardo di euro, tutte realizzate in Italia, sono sotto soglia, ai valori attuali (567 milioni in termini di fatturato realizzato nel territorio italiano dall'insieme delle imprese interessate), tutte le operazioni tra due imprese con una quota di mercato combinata sino al 56% (560 milioni su 1.000): quota normalmente conducente a un divieto o alla imposizione di rimedi. Naturalmente, se la dimensione del mercato è inferiore, in termini di valore delle vendite, al livello soglia di 567 milioni, tutte le concentrazioni, anche quelle che determinano l'acquisizione di una posizione di monopolio assoluto, sfuggono al controllo.

⁽¹³⁾ Nel gergo dei pratici del merger control ci si riferisce a norme di questo tipo con l'espressione foreign-to-foreign per rappresentare la loro capacità di stabilire giurisdizione su operazioni con un nesso meno stringente al territorio nazionale rispetto agli ordinari criteri di connessione legati alla realizzazione di vendite nel territorio: determinano giurisdizione su concentrazioni tra imprese che non operano nel territorio dello Stato di cui si tratta. Clausole simili sono presenti, ad esempio, nella normativa di controllo delle concentrazioni in Russia e in Turchia.

Tanto è ampio questo potere che viene spontaneo profilare la possibilità che i principi che la Corte ha delineato in *Illumina-Grail* possano essere invocati per limitarlo, ad esempio, alle operazioni che possano presentare un particolare nesso con la giurisdizione italiana.

Infatti in linea generale, come già anticipato, moltissime se non tutte le operazioni che cadono nel campo dei merger gap potrebbero essere ricondotte alla nozione di "concreti rischi per la concorrenza nel mercato nazionale o in una sua parte rilevante": se il campo di ricerca è di interesse universale, ad esempio, come certamente era il caso per l'integrazione tra Illumina e Grail, ben si può sostenere che ostacolare l'innovazione determina rischi concreti nel territorio di qualsiasi giurisdizione.

Un nesso specifico con la giurisdizione italiana, tuttavia, potrebbe essere individuato se vi fossero imprese italiane o attive in Italia presenti nel medesimo campo di ricerca o nei mercati di sbocco potenziale; imprese cioè la cui capacità innovativa possa essere limitata dalla concentrazione. Questo potrebbe essere un modo di interpretare la norma più coerente con i principi delineati dalla Corte di Giustizia.

C'è poi un possibile utilizzo di questo potere (quello basato sulla soglia di fatturato a livello solo mondiale) che si coniuga con lo spazio di intervento della Commissione che residua dopo la sentenza della Corte, ossia con il terzo aspetto che mi sembra meriti qualche riflessione.

6. La chiamata prodromica al referral alla Commissione

All'indomani del passo indietro segnato dalla sentenza *Illumina-Grail*, la Commissione ha dichiarato che continuava a sussistere la possibilità di referral basati sull'art. 22 qualora le Autorità degli Stati membri dotati di un potere di chiamata lo avessero esercitato ⁽¹⁴⁾.

Questa situazione si è subito verificata nel caso *Nvidia/Run:AI*, che è stato deciso dalla Commissione sulla base dell'art. 22 EUMR, su richiesta di AGCM che ha esercitato il proprio potere di chiamata ex art. 16.1bis L. 287/90 ⁽¹⁵⁾.

Al di là delle valutazioni di merito su questa operazione ⁽¹⁶⁾, la combinata call-in/referral suscita qualche dubbio sulla compatibilità con le dichiarazioni della Corte riferite sopra: il dubbio, in particolare, cade sulla possibilità che l'interpretazione dell'art. 22 così nettamente, e articolatamente, delineata dalla Corte in *Illumina-Grail* non possa travolgere un meccanismo che è in massimo grado portatore di incertezza, come il call-in, e che in realtà svolge proprio la funzione di *sovertire* il regime del controllo delle concentrazioni basato sulle soglie di fatturato.

⁽¹⁴⁾ Comunicato stampa del 3 settembre 2024 del Commissario Vestager: "(...) Going forward, in compliance with today's judgment, the Commission will continue to accept referrals made under Article 22 of the Merger Regulation by Member States that have jurisdiction over a concentration under their national rules where the applicable legal requirements are met. In the last few years, several Member States have introduced provisions allowing them to request the notification of transactions that do not meet national thresholds, in situations where they might have a significant competitive impact. The possibilities for referrals to the Commission under Article 22, in compliance with today's judgment, are thus already more extensive than they were at the time of the *Illumina/GRAIL* referral. More generally, we will consider the next steps to ensure that the Commission is able to review those few cases where a deal would have an impact in Europe but does not otherwise meet the EU notification thresholds".

⁽¹⁵⁾ La Commissione commentava così, in un comunicato del 31 ottobre 2024, la sua accettazione del referral: "NVIDIA is a US-based global supplier of graphics processing units ('GPUs') for datacentre applications. Run:ai, based in Israel, supplies GPU orchestration software allowing corporate customers to manage and optimise their artificial intelligence compute infrastructure, whether on premises, in the cloud or in hybrid environments. The proposed acquisition does not reach the notification thresholds set out in the EUMR. It was notified in Italy, as required by the Italian Competition Act, upon request by the national competition authority, which used its "call in" powers. Such powers enable the Italian competition authority to review transactions not meeting the relevant national turnover thresholds when it finds that they pose concrete risks for competition and the other conditions laid down in the Italian Competition Act are met".

⁽¹⁶⁾ L'operazione è stata successivamente autorizzata in fase I con decisione del 20 dicembre 2024, M.11766. La decisione risulta poi essere stata impugnata da NVIDIA con riguardo alla compatibilità dell'accettazione del referral con quanto statuito dalla Corte in *Illumina-Grail*.

In effetti, con il call-in si tratta proprio di “colmare le lacune inerenti” del sistema, per tornare al linguaggio della Corte. Ma se l’art. 22, ci dice la Corte, non è stato pensato per “*colmare le lacune* nel sistema di controllo *inerenti* ad un regime fondato principalmente su soglie di fatturato” (par. 200), la sua attivazione per tramite dell’esercizio di poteri di chiamata potrebbe essere considerata non in linea con il complessivo bilanciamento di interessi (tra prevedibilità ed efficacia) che la Corte ha fissato nella sua decisione del 3 settembre 2024.

7. La concomitante evoluzione delle teorie del danno

Come anticipato, i merger gap possono essere affrontati anche mediante nuove interpretazioni delle clausole generali che la disciplina delle concentrazioni sceglie per delineare il suo test sostanziale di valutazione. Sono chiari infatti i tratti di questo sviluppo, a cominciare proprio dalle killer acquisition, con l’enfasi sulla concorrenza potenziale e sulla concorrenza in innovazione che così icasticamente il nome della teoria suggerisce.

Altri sviluppi si possono ricordare in questa direzione, come la teoria delle acquisizioni seriali che in sostanza propone di valutare una operazione nel contesto della serie in cui si inserisce, per anticiparne l’effetto non tanto in maniera puntuale (il singolo aumento del grado di concentrazione che essa produce), quanto in relazione al complessivo trend di incremento del grado di concentrazione (benché per effetto di piccoli passi, non catturati da teorie del danno tradizionali) ⁽¹⁷⁾.

Ma lo stato attuale della disciplina delle concentrazioni, la sua esposizione a spinte di ampliamento della portata dei suoi criteri di valutazione, non si esaurisce solo nell’obiettivo di colmare i merger gap.

Si possono infatti individuare almeno due altri aspetti che incidono su questa evoluzione e che scaturiscono dalla crescente importanza di categorie di interessi che il “more economic approach” aveva pervicacemente cercato di assumere, invece, come esterni al campo di applicazione del diritto antitrust.

Mi riferisco da un lato alle teorie che assegnano importanza all’impatto della concentrazione esaminata nel mercato del lavoro ⁽¹⁸⁾, o sulla posizione dei titolari di dati personali ⁽¹⁹⁾.

Dall’altro, al prospettico ingresso nel campo dell’antitrust di interessi più schiettamente pubblici, come la competitività dei campioni europei, e la sicurezza e resilienza delle imprese europee ⁽²⁰⁾.

⁽¹⁷⁾ OECD (2023), *Serial Acquisitions and Industry Roll-ups*, OECD Competition Policy Roundtable Background Note, <http://www.oecd.org/daf/competition/serial-acquisitions-and-industry-roll-ups-2023.pdf>.

⁽¹⁸⁾ Le nuove merger guidelines americane dedicano ampio spazio agli effetti delle concentrazioni nel mercato del lavoro: “Labor markets are important buyer markets. The same general concerns as in other markets apply to labor markets where employers are the buyers of labor and workers are the sellers. The Agencies will consider whether workers face a risk that the merger may substantially lessen competition for their labor. Where a merger between employers may substantially lessen competition for workers, that reduction in labor market competition may lower wages or slow wage growth, worsen benefits or working conditions, or result in other degradations of workplace quality”. US DEPT. OF JUSTICE AND FEDERAL TRADE COMMISSION, *Merger Guidelines*, 18 dicembre 2023, <https://www.justice.gov/d9/2023-12/2023%20Merger%20Guidelines.pdf>, par. 2.10.

⁽¹⁹⁾ Cfr. S. ESAYAS, *Privacy as a Non-Price Competition Parameter: Theories of Harm in Mergers*, University of Oslo Faculty of Law Research Paper No. 2018-26, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3232701> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3232701>.

⁽²⁰⁾ Entrambi gli aspetti trovano spazio nel Rapporto Draghi: *The Future of European competitiveness* (settembre 2024). Quanto al primo, il Rapporto pone la questione “about whether vigorous competition policy conflicts with European companies’ need for sufficient scale to compete with Chinese and American superstar companies”. Quanto al secondo, e con espresso riferimento a criteri di “pubblico interesse”, il Rapporto afferma che “security and resiliency assessment could be performed when these dimensions are relevant and, for those sectors and firms that are strategic, but this should be done outside the Competition unit (e.g. by a Resiliency Assessment Body). This assessment should then be used as an input for DG COMP as an additional public interest criterion”.

8. L'effetto combinato di nuovi poteri e nuove teorie del danno

L'ipotesi che il potere di chiamata sia esercitato sulla base della individuazione di un motivo di intervento riconducibile a nuove teorie del danno non è certo soltanto teorica. Basta pensare che questo è quello che tipicamente accade per le killer acquisition: la necessità di sfuggire al filtro dimensionale delle soglie di fatturato emerge proprio in connessione con l'emersione di una nuova preoccupazione concorrenziale.

Si profila così una combinazione di due distinti fattori di incertezza (se il potere sarà esercitato, e come lo sarà) che non può essere relegato nella sfera dell'eventuale e/o del provvisorio: la risposta del legislatore a nuovi costi sociali consiste proprio nell'affrontare il costo di questa incertezza, considerandolo più che compensato dai benefici dello spazio di intervento così introdotto (o in altri termini: dalla possibilità di evitare i maggiori costi del mancato intervento).

Di qui si potrebbero trarre argomenti per sostenere che la portata del caso Illumina-Grail dev'essere ben circoscritta all'interpretazione dell'art. 22, mentre al cospetto di poteri di chiamata introdotti dal legislatore si dovrebbe prendere atto della scelta e del bilanciamento di interessi che essa presuppone (analogamente, la Corte afferma che per affrontare il genere di problemi suscitati dalla concentrazione Illumina-Grail occorre modificare il Regolamento: occorre, cioè, che sia il legislatore a intervenire sull'assetto di interessi riflesso nell'attuale configurazione delle soglie, e dei meccanismi di referral – parr. 215-17).

9. La portata sistematica del potere di chiamata

Rimane però un'ultima considerazione da fare, che riguarda il ruolo assegnato al (o almeno, il ruolo che di fatto svolge il) potere di chiamata.

È infatti proprio la sua funzione (proteggere interessi che il regime delle notifiche preventive altrimenti non tutela) ad attribuirgli una particolare posizione nel sistema di controllo delle concentrazioni. L'esercizio concreto del potere, infatti, seleziona una particolare categoria di interessi che viene ritenuta meritevole di protezione. A differenza della rete cieca costruita sull'obbligo di notifica preventivo, rete che porta all'Autorità un insieme di casi selezionato con criteri distinti dal merito dell'impatto sulla concorrenza (i criteri, cioè, puramente dimensionali), il sistema di controllo aggiuntivo introdotto con il potere di chiamata attira nella rete di controllo singole operazioni in ragione della loro particolare rilevanza.

Ne deriva che ogni atto di esercizio dei poteri di chiamata presuppone un'interpretazione delle norme che altrimenti non si realizza: l'interpretazione cioè che gli interessi in gioco nella valutazione dell'operazione di cui si tratta siano *particolarmente* meritevoli di tutela poiché la loro protezione giustifica non solo una lettura del criterio generale di divieto (il SIEC) che li considera rilevanti ma anche l'attuazione della chiamata (ossia la riqualificazione dell'operazione da irrilevante a significativa).

È così che, a me sembra, le decisioni di chiamata assumono una peculiare portata di precedente. Nel sistema generale del controllo delle concentrazioni, la policy di intervento di un'autorità si esercita sulle operazioni che per effetto del filtro svolto dalle soglie arrivano alla sua attenzione. Non c'è possibilità di selezionare un settore, una particolare configurazione del mercato, una particolare theory of harm tra le tante codificate. Siccome la chiamata fa esattamente questo, ogni chiamata rappresenta un segnale che una concentrazione *sopra* soglia potrà essere valutata se ricadente nelle caratteristiche dell'operazione chiamata (stesso settore, stessa theory of harm ecc.) in base alla valutazione che assegna priorità al costo sociale generato da quella particolare categoria di operazione.