

“Avances en el análisis económico de las operaciones de concentración”

por Germán Coloma¹

Resumen

Debido a que es uno de los aspectos del derecho de la competencia en el cual se usa más intensivamente el análisis económico, el control de las operaciones de concentración es uno de los procedimientos en los que las autoridades de competencia van incorporando de manera más acelerada los avances que dicho análisis económico va generando. En las últimas décadas, por ejemplo, se ha pasado de un contexto en el cual el análisis se basaba casi exclusivamente en medidas de concentración, que buscaban prever los efectos de las operaciones horizontales sobre los precios de mercado, a casos en los cuales se analizan de manera más rigurosa otros posibles efectos. Entre ellos sobresalen por su importancia el análisis de productos diferenciados a través de índices de presión alcista de precios, el análisis de variables distintas del precio tales como la calidad o la innovación, y el análisis de la competencia potencial entre productos que no forman parte del mismo mercado (el cual puede tener una incidencia importante en los denominados “mercados digitales”).

Abstract

Being one of the aspects of competition law in which economic analysis is most intensively used, merger control is one of the procedures in which competition authorities are incorporating in a more accelerated way, the advances that this economic analysis is generating. During the last decades, the context moved from an analysis almost exclusively based on concentration

¹ Director del Departamento de Economía de la Universidad del CEMA. Exdirector de Estudios Económicos y Legales de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

measures, which sought to foresee the effects of horizontal concentrations on market prices, to cases in which other possible effects are analyzed more rigorously. Among them, the analysis of differentiated products through indices of upward price pressure, the analysis of variables other than price such as quality or innovation, and the analysis of potential competition between products that are not part of the same market (which can have an important impact on the so-called "digital markets") stand out for their importance.

El control de las operaciones de concentración económica representa uno de los procedimientos más utilizados por las autoridades de defensa de la competencia en los distintos países del mundo. Es también uno de los aspectos del derecho de la competencia en donde tiene más intervención el análisis económico, puesto que su objetivo tiene que ver con la prevención de la ocurrencia de ciertas operaciones que pueden llegar a generar un perjuicio económico para la sociedad. En la Argentina, el control de las operaciones de concentración económica está reglado en el capítulo III de la Ley 27.442 de defensa de la competencia (artículos 7 al 17). Los principios económicos que guían su análisis, por su parte, se encuentran resumidos en la Resolución 208/2018 de la Secretaría de Comercio de la Nación, que aprobó la última versión de los denominados “Lineamientos para el control de las concentraciones económicas”.

A nivel mundial, el análisis de operaciones de concentración económica apareció por primera vez en Estados Unidos, como consecuencia de la aprobación de la llamada “Ley Clayton”, del año 1914. A partir de la década de 1960, los casos de defensa de la competencia relacionados con operaciones de concentración económica empezaron a incluir cada vez más elementos tomados directamente del análisis económico, y dicho fenómeno se agudizó a partir del año 1976, que fue cuando el Congreso estadounidense aprobó la llamada “Ley Hart-Scott-Rodino”, que estableció un procedimiento de control previo de dichas operaciones en cabeza de las agencias de defensa de la competencia de dicho país (que son el Departamento de Justicia y la Comisión

Federal de Comercio). A partir de ese momento, otros países y bloques comerciales fueron incorporando en sus legislaciones procedimientos de control de concentraciones económicas, tal como lo hizo la Argentina en el año 1999 a través de la Ley 25.156 (que era la ley de defensa de la competencia sancionada en dicho año).

La lógica económica detrás del control de las operaciones de concentración tiene que ver con la idea de prohibir ciertas operaciones que puedan generar un incremento del poder de mercado de las empresas, que haga que uno o varios mercados empiecen a funcionar de manera más monopólica que antes de la operación en cuestión. La teoría económica, sin embargo, predice que existen también operaciones de concentración (que numéricamente resultan ser la mayoría) que no generan dichos problemas de poder de mercado y que, antes bien, contribuyen al funcionamiento competitivo de los mercados permitiendo la reducción de costos de las empresas que se concentran. El procedimiento de control de concentraciones, por lo tanto, está orientado a tratar de distinguir entre ambos tipos de operaciones, prohibiendo las primeras y autorizando las segundas.

La teoría económica detrás del análisis de las operaciones de concentración tiene una larga tradición conceptual, que se ha ido aplicando progresivamente en la práctica. Esencialmente, la misma ha tomado como base la realización de ciertas predicciones generales acerca de los precios que podrían cobrar las empresas que llevan a cabo una operación de concentración, y se ha abocado fundamentalmente al análisis de casos en los cuales dichas empresas competían entre sí antes de la operación de concentración (o sea, a las denominadas “concentraciones horizontales”). En las últimas décadas, sin embargo, la teoría ha ido evolucionando para incorporar otros elementos adicionales, que tienen que ver con la existencia de competencia en dimensiones diferentes al precio (por ejemplo, casos de diferenciación de productos, variables relacionadas con la calidad y con la investigación y desarrollo de productos, etc.), y con el análisis de operaciones en las cuales la relación entre las empresas anteriores no es de competencia sino de complementariedad.

En el presente artículo presentaremos los que a nuestro entender son los principales avances que el análisis económico ha realizado en lo que se

refiere a los casos de defensa de la competencia que involucra operaciones de concentración. Para ello repasaremos primero cuál es la teoría económica básica subyacente en dicho análisis, y luego veremos cuáles son las variaciones que se le han realizado a dicha teoría. En ese punto remarcaremos las principales contribuciones recientes de la literatura económica internacional, así como también las aplicaciones de tales contribuciones por parte de las normas y de la jurisprudencia de nuestro país.

1. Lógica económica del control de concentraciones

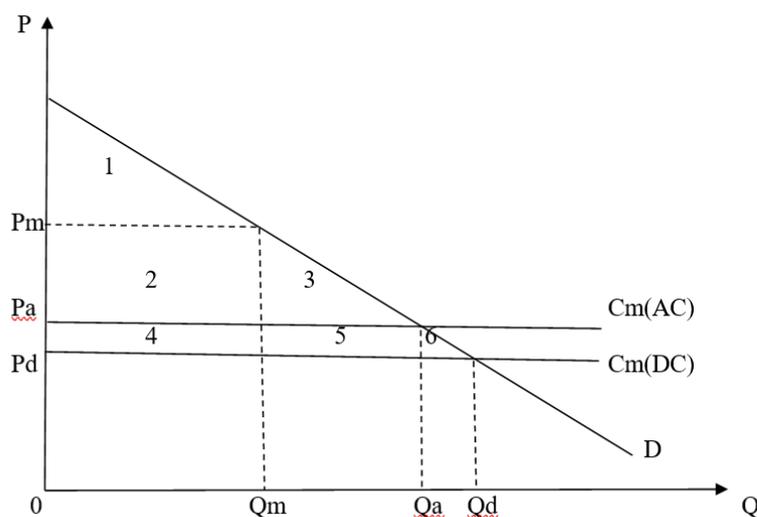
El análisis económico de las operaciones de concentración parte de una clasificación de las mismas según cuál sea el efecto que la operación en cuestión puede tener en el funcionamiento de los mercados. Desde el punto de vista jurídico, la clasificación más común es la que tiene que ver con el tipo de operación que se realiza (por ejemplo, una fusión, una adquisición de participaciones en el capital de una sociedad, una adquisición de activos, etc.), pero desde el punto de vista económico dicha clasificación no resulta tan relevante, y lo más importante es analizar cuál es la relación económica entre las empresas involucradas antes de que la operación tenga lugar. Esto permite distinguir entre concentraciones horizontales (entre empresas que son competidoras dentro del mismo mercado), concentraciones verticales (entre empresas que operan en el mismo mercado, pero tienen una relación de proveedor/cliente) y concentraciones de conglomerado (entre empresas que operan en mercados distintos).

Nótese que resulta posible que una operación de concentración sea al mismo tiempo horizontal, vertical y de conglomerado. Por ejemplo, una fusión entre una empresa que se dedica a la refinación de petróleo y otra empresa que es al mismo tiempo productora de petróleo, refinadora de petróleo y productora de gas natural podría entrar dentro de dicha categoría. Esto se debe a que las empresas en cuestión pueden ser competidoras entre sí en el mercado de refinación de combustibles líquidos (concentración horizontal), tener una relación de proveedor/cliente en el mercado mayorista de petróleo (concentración

vertical) y tener una relación nula en el mercado de gas natural (concentración de conglomerado), en el cual una de ellas participa y la otra no lo hace.

La forma en la cual el análisis económico encara una operación de concentración que afecta distintos mercados, sin embargo, consiste en estudiar separadamente cada uno de ellos, y tomarla como si fuera una operación distinta. Tradicionalmente, además, el análisis más significativo tiene siempre que ver con los casos horizontales, en los cuales una operación de concentración resulta capaz de suprimir la competencia entre las empresas que se concentran y de ese modo puede generar un incremento en el poder de mercado del nuevo grupo económico que se forma.

El análisis económico de las concentraciones horizontales tuvo su punto de partida más significativo en un trabajo del economista estadounidense Oliver Williamson.² En él, se observa que una concentración horizontal es capaz de tener dos grandes efectos contrapuestos sobre el funcionamiento de un mercado, que tienen que ver con un incentivo a subir los precios por parte del grupo que se consolida y con la posibilidad de bajar los costos de provisión del bien bajo análisis, lo cual genera a su vez un incentivo a aumentar la producción y bajar los precios. Este doble efecto es el que hemos representado en el gráfico adjunto, en el cual aparecen la demanda del mercado (D) y el costo medio y marginal de producción (Cm), antes y después de la concentración (AC y DC).



² Williamson, Oliver: “Economics as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs”; *American Economic Review*, vol 58, pp 18-36, 1968.

Tal como puede observarse, la idea detrás de esta teoría es que generalmente las concentraciones hacen que el costo medio y marginal de las empresas se reduzca, por lo cual “ $C_m(DC)$ ” está dibujado más abajo que “ $C_m(AC)$ ”. Esto podría llevar a que la cantidad comerciada en el mercado aumente después de la concentración, pasando de “ Q_a ” a “ Q_d ” (tal como puede observarse en el eje horizontal del gráfico). Dicho aumento de la cantidad traerá aparejada una disminución en el precio del producto comerciado, que pasará de “ P_a ” a “ P_d ” (tal como puede observarse en el eje vertical del gráfico).

Sin embargo, una concentración entre empresas competidoras también podría ser capaz de aumentar el poder de mercado del nuevo grupo económico, induciéndolo a subir el precio a un nivel igual o cercano a “ P_m ”. Esto induciría una reducción de la cantidad, que en vez de aumentar de “ Q_a ” a “ Q_d ” podría reducirse al nivel “ Q_m ”. Todo esto tiene implicancias muy distintas en los beneficios que pueden obtener las empresas que venden el producto en cuestión y los consumidores que lo compran. Dichos beneficios aparecen representados en nuestro gráfico a través de áreas con números (1, 2, 3, 4, 5, 6). Puede verse así que una operación de concentración que reduce costos y no aumenta precios genera un incremento en el beneficio de los consumidores (también llamado “excedente del consumidor”) equivalente a la suma de las áreas 4, 5 y 6, generando por lo tanto un mejoramiento en el funcionamiento del mercado. Una operación que lleva el precio del mercado a P_m , en cambio, implicará una reducción del excedente del consumidor igual a la suma de las áreas 2 y 3, quedando dicho excedente conformado solamente por el área 1.

Este tipo de análisis sirve también para ver que, aun cuando el precio de un producto aumente como consecuencia de una operación de concentración, la misma puede de todos modos generarle beneficios a la sociedad a través de la reducción de costos. Esto se debe a que, aun en ese caso, se producirá un incremento de beneficios igual al área 4, que corresponde a la baja de “ $C_m(AC)$ ” a “ $C_m(DC)$ ” cuando la cantidad es “ Q_m ”. Según cómo sea dicha área en relación con el área 3 (que es la que representa la pérdida social neta por aumento de los precios), la operación podrá generar un aumento o una disminución del excedente total que se produce en el mercado.

La literatura económica sobre análisis de operaciones de concentración tomó como base la lógica de Williamson y empezó a elaborar modelos cada vez más sofisticados para llegar a conclusiones aplicables a distintos casos particulares. Uno muy importante fue el que idearon Joseph Farrell y Carl Shapiro,³ a través del cual puede hallarse una relación entre el efecto probable de una operación de concentración horizontal y ciertos indicadores relacionados con la participación de mercado de las empresas que se concentran y con el llamado “índice de Herfindahl y Hirschman” (IHH) del mercado en cuestión.⁴

Es precisamente en esta rama de la literatura económica en la cual se basan los criterios que suelen utilizar las autoridades de defensa de la competencia de los distintos países del mundo para hacer las evaluaciones preliminares de los efectos de las concentraciones horizontales. En la Argentina, por ejemplo, la Resolución 208/2018 establece que “una operación entre empresas cuya participación de mercado conjunta es menor al 20% no debería generar preocupación en términos de reducción de la competencia” (sección II.3). Del mismo modo, la misma resolución establece que “una característica que vuelve muy improbable que en un mercado se produzcan restricciones a la competencia es que el IHH después de la operación sea menor a 2000 puntos” (sección II.4), y más adelante en la misma sección expresa también que “si el aumento que se produce en el IHH es menor a 150 puntos, y la participación conjunta de las empresas involucradas es menor al 50%, eso también se tomará como un indicador de que la operación de concentración bajo análisis no despierta preocupaciones desde el punto de vista de la defensa de la competencia”.

2. Principales variaciones

Tal como puede apreciarse en lo expuesto en la sección anterior, la lógica del control de operaciones de concentración se asienta originalmente en

³ Farrell, Joseph y Carl Shapiro: “Horizontal Mergers: An Equilibrium Analysis”; *American Economic Review*, vol 80, pp 107-126, 1990.

⁴ El índice de Herfindahl y Hirschman se calcula haciendo la suma de los cuadrados de las participaciones de todas las empresas de un mercado. Es un indicador cuyo valor puede oscilar entre 0 y 10.000 puntos, y que indica cuál cerca o cuán lejos se haya un mercado de ser un monopolio.

la idea de que, cuando un mercado está más concentrado, eso permite a las empresas tener un mayor poder de mercado, y esto es susceptible también de generar incentivos para que dichas empresas aumenten sus precios y se terminen comerciando cantidades menores. Como contraposición a esto, las operaciones de concentración pueden hacer simultáneamente que se reduzcan los costos de las empresas, y dicha reducción puede generar un efecto opuesto (es decir, aumentar las cantidades comerciadas y bajar los precios).

Esta lógica se basa en el supuesto de que el principal efecto de una operación de concentración es justamente el aumento de la concentración de un mercado, pero eso vale esencialmente para los casos de concentraciones de tipo horizontal que afectan mercados con productos relativamente homogéneos, y puede ser diferente en determinadas circunstancias en las cuales no se dan esas situaciones. El análisis económico, por lo tanto, ha avanzado también en la incorporación de variaciones a la lógica básica del control de las operaciones de concentración, que tienen que ver con tres grandes aspectos: la existencia de operaciones entre empresas que proveen productos diferenciados, los efectos relacionados con variables distintas de la cantidad y del precio, y las operaciones de tipo vertical y de conglomerado. Muchas veces, dichos aspectos pueden influir en el funcionamiento de los mercados, y serán el objeto de los apartados que forman parte de esta sección de nuestro trabajo.

DECONOMI

2.1. Productos diferenciados

La diferenciación de productos implica que, dentro del mismo mercado, es posible que existan bienes que, si bien son parecidos y compiten entre sí por las preferencias de los compradores, tienen diferencias entre ellos que hacen que puedan venderse a precios distintos y que puedan ser más o menos convenientes para un comprador en particular. La forma en la cual la teoría económica modela la diferenciación de productos es distinta según el tipo de diferenciación que se trate. Es posible así encontrar modelos de “diferenciación espacial” (en los cuales los productos son distintos porque están ubicados en diferentes lugares dentro de un espacio geográfico o de preferencias de los consumidores), modelos de “diferenciación por calidad” (en los cuales la

diferencia tiene que ver con distintas calidades de los productos) y modelos de “diferenciación idiosincrática” (en los cuales las diferencias tienen que ver con diferentes percepciones de los consumidores sobre las propiedades de las distintas marcas que se comercian en el mismo mercado).⁵

Tradicionalmente, el análisis económico de las operaciones de concentración consideró a la diferenciación de productos como un fenómeno del tipo “todo o nada”, es decir, como un aspecto que sirve básicamente para delimitar si dos productos están en el mismo mercado o pertenecen a mercados separados. Esta es esencialmente la teoría conocida como “definición de mercados relevantes”, que sirve para delimitar cuáles son los productos que compiten contra los provistos por las empresas que están encarando una operación de concentración y cuáles productos se hallan fuera de esa competencia. Para ello, el criterio tradicional ha sido el denominado “test del monopolista hipotético”, que supone que los productos que son sustitutos más cercanos están dentro del mismo mercado y que los que son sustitutos más lejanos se encuentran fuera.⁶

Una vez definido un mercado relevante, el análisis tradicional aplicado al efecto de las operaciones de concentración suele proceder bajo el supuesto implícito de que los productos que quedan dentro de dicho mercado son igualmente sustitutos entre sí, y es por ello que el principal elemento a tener en cuenta para analizar la participación de mercado que cada uno de ellos tiene. Una forma alternativa de encarar este tema, sin embargo, consiste en tratar la demanda de cada producto de manera separada, y buscar las relaciones de sustitución entre los productos que resultan de interés analizar (que en el caso de las operaciones de concentración, suelen ser las relaciones entre los productos que están en el mismo mercado relevante y son provistos por las empresas que se están concentrando). La forma más completa de llevar a cabo esto consiste en hacer simulaciones basadas en estimaciones de sistemas de demanda de distintos productos, lo cual trae aparejado el uso de

⁵ Para una explicación más detallada y analítica de esta tipología de la diferenciación de productos, véase Coloma, Germán: *Economía de la organización industrial*, capítulo 4. Buenos Aires, Temas, 2005.

⁶ El nombre de este test hace referencia a la idea de que el mercado relevante es aquel constituido por “el menor grupo de productos respecto del cual, a un hipotético monopolista de todos ellos, le resultaría rentable imponer un aumento de precios pequeño, aunque significativo y no transitorio” (Resolución 208/2018, sección II.1).

técnicas bastante sofisticadas e intensivas en datos, pero sirve para hacer predicciones de cuál podría ser el efecto de una operación de concentración en los precios de los distintos bienes implicados.⁷

El uso de técnicas de simulación, sin embargo, es normalmente imposible para las autoridades de competencia que están llevando a cabo un procedimiento de control de operaciones de concentración, por el volumen de recursos que lleva, el tiempo que insume, y la falta de datos existentes al momento en el cual debe hacerse la evaluación. Por ese hecho es que en las últimas décadas se ha desarrollado un procedimiento alternativo más simple que se basa en los mismos principios teóricos, y que es el cálculo de los llamados “índices de presión alcista de precios” (o “*upward pricing pressure indices*”, por su nombre en inglés). Estos índices buscan aproximar el incentivo que tienen las empresas para incrementar sus precios de venta después de una operación de concentración horizontal, y pueden tomar valores positivos o negativos. Si se da esto último, entonces se considera que la concentración bajo estudio no genera un riesgo significativo para la competencia en el mercado.

La forma en la cual operan los índices de presión alcista de precios puede ejemplificarse suponiendo una operación de concentración entre dos empresas (A y B) que proveen dos productos diferenciados que se comercian en el mismo mercado relevante. Dado eso, los índices de presión alcista de precios de los productos A y B (IPAP_A e IPAP_B) pueden escribirse de siguiente modo:

$$IPAP_A = d_{AB} \cdot m_B \cdot \frac{P_B}{P_A} - e_A \cdot (1 - m_A) ; \quad IPAP_B = d_{BA} \cdot m_A \cdot \frac{P_A}{P_B} - e_B \cdot (1 - m_B) ;$$

donde d_{AB} es el cociente de desvío de ventas (*diversion ratio*) del producto A hacia el producto B, d_{BA} es el cociente de desvío de ventas de B hacia A, m_A es el margen entre precio y costo marginal de la empresa A, m_B es el margen entre precio y costo marginal de la empresa B, p_A/p_B y p_B/p_A son los

⁷ Esta forma de encarar el problema tiene una tradición relativamente larga en la economía de la organización industrial, dentro de la cual se destacan trabajos como el de Steven Berry, James Levinsohn y Ariel Pakes (“Automobile Prices in Market Equilibrium”; *Econometrica*, vol 63, pp 841-890, 1995) y el de Jonas Björnerstedt y Frank Verboven (“Merger Simulation with Nested Logit Demand”; *Konkurrensvverket Working Paper 2*, 2013).

cocientes de precios relativos entre los productos de las dos empresas, y e_A y e_B son las ganancias de eficiencia esperadas como consecuencia de la operación.⁸

A efectos de computar los elementos que aparecen en las fórmulas de $IPAP_A$ e $IPAP_B$, es posible emplear distintos elementos que se dispongan según el caso bajo análisis. Si se cree que la operación tiene lugar en un mercado de productos relativamente simétricos (es decir, en un mercado en el cual todos los productos son aproximadamente igual de sustituibles unos por otros), un límite máximo al cociente de desvío de ventas entre A y B (y entre B y A) está dado por las siguientes fórmulas:

$$d_{AB} = \frac{s_B}{1 - s_A} \quad ; \quad d_{BA} = \frac{s_A}{1 - s_B} \quad ;$$

donde s_A y s_B son las participaciones de mercado de los productos A y B. En lo que atañe a la estimación del margen entre precio y costo marginal, un indicador aproximado del mismo puede ser el margen entre ingresos por ventas y costo de ventas de cada una de las empresas que se están concentrando, lo cual implica extraer los datos directamente de los estados contables de dichas empresas. En cuanto a las ganancias de eficiencia, por último, las mismas deberían depender de la operación que se está analizando, pero suelen aproximarse utilizando un valor estándar igual al 10%, que la mayoría de los autores consideran razonable para la mayoría de los casos.⁹

Los índices de presión alcista de precios han sido incorporados en los últimos años como un instrumento relativamente importante en el análisis de las concentraciones horizontales por parte de distintas agencias de competencia a nivel mundial. En la Argentina, por ejemplo, han sido empleados en varios casos desde 2016 en adelante,¹⁰ y también aparecen mencionados en los lineamientos

⁸ Para un análisis más detallado de estos temas, véase Comisión Nacional de Defensa de la Competencia: “Herramientas cuantitativas para el análisis de concentraciones económicas”; Buenos Aires, 2017.

⁹ Véase, por ejemplo, Farrell, Joseph y Carl Shapiro: “*Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition*”; *B.E. Journal of Theoretical Economics*, vol 10, nro 1, art 9, 2010.

¹⁰ Véanse, por ejemplo, los dictámenes de la CNDC referidos a las concentraciones “*Sanofi/Boehringer*” (Res. S.C. 480/2016), “*Coca-Cola/Ades*” (Res. S.C. 53/2018) y “*ABI/SAABMiller*” (Res. S.C. 136/2018).

para el control de concentraciones económicas aprobados por la Resolución 208/2018 (sección III.1).

2.2. Efectos sobre variables distintas del precio

Lo expuesto en el apartado anterior sobre la introducción de la diferenciación de productos en el análisis económico de las concentraciones tiene esencialmente que ver con el empleo de técnicas destinadas a evaluar el impacto de dicha diferenciación sobre los precios de los productos involucrados en una operación de concentración. Sin embargo, cuando tiene lugar una fusión o adquisición entre empresas que operan en mercados de productos diferenciados, muchas veces aparecen también una serie de efectos que impactan sobre variables distintas del precio, las cuales pueden ser justamente las que están detrás del propio fenómeno de la diferenciación de los productos. Una de esas variables es la calidad de los productos suministrados, así como también otros factores tales como la variedad de productos, el nivel de inversión y el grado de innovación que existe en el mercado (el cual se encuentra muchas veces relacionado con el gasto que efectúan en las empresas en actividades relacionadas con investigación y desarrollo).

En las últimas décadas, el análisis económico de las operaciones de concentración ha incorporado de diversas maneras a las variables mencionadas en el párrafo anterior. En lo que se refiere a la variable “calidad”, se han elaborado diferentes modelos que predicen el comportamiento de la misma después de una operación de concentración. Pinto y Sibley,¹¹ por ejemplo, llevan a cabo un análisis según el cual las concentraciones entre empresas que operan en mercados en los cuales la calidad es una variable importante en las decisiones competitivas de las empresas tienden a estimular que las otras empresas del mercado que no participan en la concentración aumenten el nivel de calidad de sus productos. Dicha conclusión, sin embargo, no se generaliza a las empresas que se están concentrando, que pueden hallar más conveniente aumentar o disminuir la calidad de sus propios productos.

¹¹ Pinto, Brijesh y David Sibley: “Unilateral Effects with Endogenous Quality”; *Review of Industrial Organization*, vol 3, pp 449-464, 2016.

Una conclusión un tanto distinta es la que surge del análisis llevado a cabo por Brekke, Siciliani y Straume.¹² Para estos autores, el efecto de las operaciones de concentración sobre la calidad de los productos se relaciona directamente con el efecto que las mismas pueden tener sobre los precios de dichos productos. Por ejemplo, si dos empresas compiten fuertemente en precios, una concentración entre ellas puede inducir un aumento en la calidad de sus productos, en tanto que si compiten fuertemente por la calidad de sus productos, una concentración entre ellas puede inducir una reducción en sus precios. Por otro lado, lo esperable en estos casos es que las otras empresas del mercado que no participan en la concentración tengan incentivos para aumentar tanto los precios como la calidad de sus productos. Todos estos efectos, sin embargo, son ambiguos en términos del excedente que se genera en el mercado, que puede tanto aumentar como disminuir a consecuencia de la concentración en cuestión.

Otra variable de interés que ha aparecido en los últimos tiempos en los modelos económicos que buscan predecir los efectos de las operaciones de concentración es el nivel de innovación, que en general es considerado como dependiente de la inversión en investigación y desarrollo que llevan a cabo las empresas. Una de las principales contribuciones al respecto ha sido la de los economistas italianos Motta y Tarantino,¹³ quienes en su análisis llegan a la conclusión de que el efecto esperado del incremento de poder de mercado sobre el nivel de inversión en investigación y desarrollo es paralelo al efecto esperado sobre los precios. Esto lleva a que una concentración horizontal que aumenta el poder de mercado de las empresas que se concentran induzca a que las mismas no solamente incrementen los precios de sus productos sino que también disminuyan su gasto en investigación y desarrollo, reduciendo la probabilidad de que aparezcan nuevos productos en el mercado en cuestión.

Con una orientación levemente distinta, Federico, Langus y Valletti llegan a la conclusión de que el efecto de una operación de concentración sobre el nivel de innovación en un mercado es en principio ambiguo, ya que si bien por

¹² Brekke, Kurt, Luigi Siciliani y Rune Straume: “Horizontal Mergers and Product Quality”; *Canadian Journal of Economics*, vol 50, pp 1063-1103, 2017.

¹³ Motta, Massimo y Emanuele Tarantino: “The Effects of Horizontal Mergers, when Firms Compete in Prices and Investment”; *International Journal of Industrial Organization*, art 102774, 2021.

un lado la mayor concentración estimula a las empresas a invertir menos en investigación y desarrollo, por otro lado este tipo de operaciones puede servir para resolver un problema que ellos denominan “externalidad innovativa”.¹⁴ Dicho problema consiste en el hecho de que, muchas veces, una innovación descubierta por una empresa puede ser aprovechada por otra, y que eso suele generar un desincentivo para invertir en investigación y desarrollo. En algunos casos, entonces, la unión entre empresas que surge de una operación de concentración puede tener el efecto de aliviar dicho problema, y hacer que la nueva empresa fusionada perciba como más rentable una inversión destinada a generar una innovación en el espacio de productos.

El análisis económico de los efectos de las concentraciones horizontales sobre la innovación ha estado en buena medida fomentado por una serie de casos que tuvieron lugar a nivel internacional, entre los cuales sobresale sin duda el caso Bayer/Monsanto y su aprobación condicionada por parte de la Unión Europea.¹⁵ En la Argentina, la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia no ha utilizado hasta ahora mayormente argumentos ligados con este tipo de análisis, pero sí ha incluido consideraciones sobre variables diferentes al precio en una serie de casos relativamente importantes, que han servido para aprobar o para condicionar operaciones de concentración. Uno de los primeros fue la concentración entre Telefónica Media y Atlántida Comunicaciones, en la cual se ordenó la venta de un canal de televisión abierta de la ciudad de Mar del Plata.¹⁶ En dicha operación, se entendió que, si bien los canales de televisión abierta no competían entre sí en términos de precio del servicio (el cual se ofrecía de manera gratuita), sí era importante la competencia en términos de calidad y variedad del producto, y dicha competencia debía ser preservada en la mayor intensidad posible.

En otros casos, en cambio, el análisis de variables distintas del precio sirvió más bien para convalidar la autorización de una serie de operaciones de concentración.¹⁷ En dichos casos, lo que se entendió fue que la operación de

¹⁴ Federico, Giulio, Gregor Langus y Tommaso Valletti: “Horizontal Mergers and Product Innovation”; *International Journal of Industrial Organization*, vol 59, pp 1-23, 2018.

¹⁵ Caso M.8084, del 21/3/2018.

¹⁶ Res. S.D.C. 47/2000.

¹⁷ Véase, por ejemplo, los casos “Bayer/Aventis” (Res. S.D.C. 45/2002) y “Hewlett Packard/Electronic Data Systems” (Res. S.C.I. 388/2009).

concentración podía facilitar que se llevaran a cabo determinados proyectos de inversión o se mejorara la calidad de los productos involucrados, teniendo por lo tanto un efecto positivo sobre el interés económico general.

2.3. Concentraciones verticales y de conglomerado

Si bien la gran mayoría de las operaciones de concentración que reciben objeciones basadas en la aplicación de las normas de defensa de la competencia son de naturaleza horizontal, existe también una tradición relativamente significativa por la cual se han objetado algunas operaciones cuya naturaleza es de tipo vertical.¹⁸ Tal como hemos visto en los primeros apartados de este trabajo, lo que identifica una concentración como vertical es el hecho de que las empresas que toman parte en la misma tienen una relación real o potencial de proveedor/cliente dentro de un mercado, que en la generalidad de los casos se origina en que dichas empresas están en distintas posiciones dentro de la misma “cadena de valor”. Surgen así operaciones de concentración económica que implican la consolidación de una empresa que provee un insumo con una empresa que utiliza dicho insumo para producir otro bien (por ejemplo, empresas petroleras que se fusionan con empresas que elaboran combustibles líquidos), u operaciones a través de las cuales el fabricante de un producto se concentra con una empresa revendedora del mismo (por ejemplo, fabricantes de electrodomésticos con cadenas comerciales que venden dichos electrodomésticos).

La teoría económica que se ha desarrollado para explicar la lógica de este tipo de operaciones descansa en general en la idea de que las mismas se justifican por ganancias de eficiencia, que tienen que ver con el ahorro de los denominados “costos de transacción”.¹⁹ Esto ha hecho que, tradicionalmente, las concentraciones verticales hayan sido vistas por el análisis económico como operaciones que no tienen capacidad de restringir la competencia o de

¹⁸ Véase, por ejemplo, el caso argentino “Aeropuertos Argentina 2000/LAPA” (Res. S.D.C. 29/2002), por el cual en su momento se prohibió la adquisición de una empresa aérea por parte del concesionario de la red de aeropuertos de la República Argentina.

¹⁹ Esta expresión tiene su origen en un artículo del economista británico Ronald Coase, publicado en 1937, que lleva por título “La naturaleza de la empresa” (“The Nature of the Firm”; *Economica*, vol 4, pp 386-405).

incrementar el poder de mercado de las empresas que participan en las mismas, debido a que, precisamente, tienen lugar entre empresas que no eran competidoras entre sí antes de llevar a cabo la operación.

En las últimas décadas del siglo XX, sin embargo, comenzaron a aparecer una serie de contribuciones de la literatura económica que mostraron que, en ciertos contextos específicos, las concentraciones de tipo vertical tenían la posibilidad de generar el fenómeno de “incremento de costos de los rivales” (*raising rivals' costs*), y que podían servir para aumentar el poder de mercado del grupo que se consolidaba, reduciendo la competencia con otras empresas e incrementando los precios que terminaban pagando los consumidores. Esta idea, desarrollada por economistas tales como el estadounidense Steven Salop,²⁰ lleva a la conclusión de que, en ciertos casos, las concentraciones verticales pueden llevar a una situación de “cierre del mercado” (*market foreclosure*), originada en la extensión del poder que una empresa tiene en cierto segmento de la cadena productiva (por ejemplo, en la fabricación de un insumo) a otro segmento de la misma (por ejemplo, a la elaboración de un producto que se fabrica utilizando dicho insumo).

Basada en este tipo de teorías, el análisis económico ha desarrollado algunos indicadores que permiten establecer cuándo una operación de concentración vertical es susceptible de generar un problema de competencia, que en cierta medida se asemejan a los indicadores de concentración y de participaciones de mercado que se usan para evaluar las concentraciones horizontales. Un ejemplo muy importante de esta literatura es un artículo del economista norteamericano Michael Riordan,²¹ en el cual se relacionan estas situaciones con casos en los cuales alguna de las empresas que participan tiene una posición dominante en un mercado, y puede aprovecharse de la misma para incrementar los costos de sus competidores y los precios de mercado. Según Riordan, esto es tanto más probable cuanto mayor sea la participación de la

²⁰ Véase, por ejemplo, Salop, Steven y David Scheffman: “Cost-Raising Strategies”; *Journal of Industrial Economics*, vol 36, pp 19-34, 1987; y Ordover, Janusz, Garth Saloner y Steven Salop: “Equilibrium Vertical Foreclosure”; *American Economic Review*, vol 80, pp 127-142, 1990.

²¹ Riordan, Michael: “Anticompetitive Vertical Integration by a Dominant Firm”; *American Economic Review*, vol 88, pp 1232-1248, 1998.

empresa dominante, y cuanto mayor sea el tamaño de la empresa con la cual se está concentrando.²²

Este tipo de ideas se ha ido incorporando progresivamente a la práctica de las autoridades de defensa de la competencia, a través de tests preliminares basados en las participaciones de mercado “aguas arriba” y “aguas abajo” de las empresas que llevan a cabo una concentración vertical. Los lineamientos para el control de concentraciones económicas aprobados en la Argentina por la Resolución 208/2018, por ejemplo, establecen en su capítulo VIII que “puede considerarse que una concentración entre un proveedor y un cliente cuyas participaciones son ambas menores al 30% (como oferente y como demandante del producto involucrado, respectivamente) no debería generar preocupación en términos de reducción de la competencia”, así como también que lo mismo ocurre si “los índices de concentración IHH son menores a 3000 puntos, tanto del lado de la oferta como de la demanda, así como en los casos en los cuales dichas condiciones se combinan (es decir, una participación de mercado inferior al 30% del lado de la demanda y un IHH inferior a 3000 puntos del lado de la oferta, y viceversa)”.

La tradición del control de concentraciones económicas, asimismo, ha sido en general benévola con las llamadas “operaciones de conglomerado”, es decir, con las operaciones de concentración que involucran empresas que no están relacionadas entre sí de manera horizontal ni vertical. Este hecho se manifiesta de manera clara en la mayoría de las resoluciones que aprueban las operaciones de concentración en los distintos países, en las cuales es habitual que el análisis comience identificando los mercados en los cuales operan las empresas involucradas en cada concentración, y rápidamente pase a analizar los casos en donde existe algún tipo de solapamiento horizontal o vertical (descartando por lo tanto de manera implícita los efectos que podría tener la operación en mercados en los cuales solo opera uno de los grupos que se consolida pero no los demás).

²² Con posterioridad a este trabajo, han ido apareciendo muchos otros que desarrollan distintos casos y posibilidades. Entre los mismos pueden citarse, por ejemplo, el de Joshua Gans (“Concentration-Based Merger Tests and Vertical Market Structure”; *Journal of Law and Economics*, vol 50, pp 661-680, 2007) y el de Johan Hombert, Jerome Pouyet y Nicolas Schultz (“Anticompetitive Vertical Merger Waves”; *Journal of Industrial Economics*, vol 67, pp 484-514, 2019).

En algunos casos, sin embargo, las autoridades de competencia han llevado a cabo análisis de posibles efectos anticompetitivos de las concentraciones de conglomerado. En los lineamientos vigentes en la Argentina, por ejemplo, se menciona la posibilidad de que existan ciertos “efectos de cartera” que permitan a las empresas aprovechar una integración que afecta mercados distintos para “extender el poder de mercado” de uno a otro (Resolución 208/2018, capítulo IX). Este es un efecto parecido al que pueden tener las concentraciones verticales que involucran a una empresa dominante, y es justamente esa característica (el posible carácter dominante de una empresa en el mercado) la que excepcionalmente puede llevar a generar algún tipo de efecto anticompetitivo en este tipo de operaciones.

El otro posible efecto anticompetitivo que puede generar una concentración de conglomerado es el que se conoce como “reducción de la competencia potencial”, y la idea detrás del mismo tiene que ver con el caso en el cual una operación de concentración hace desaparecer a una empresa independiente que podría entrar a competir contra otra en un mercado en el cual todavía dicha competencia no existe. Este es un supuesto respecto del cual la jurisprudencia argentina no tiene antecedentes, y respecto del cual son también escasísimos los casos de prohibición a nivel internacional.²³ En los últimos años, sin embargo, este tipo de hipótesis ha comenzado a esbozarse para analizar situaciones que pueden acontecer en los denominados “mercados digitales”, en los cuales es usual que existan plataformas que se vuelven dominantes para determinada tarea o actividad. Cuando dos de esas plataformas se concentran, por más que sus actividades sean muy distintas y no pueda hablarse propiamente de una concentración horizontal ni de competencia entre ellas, pueden estar ocurriendo fenómenos de reducción de la competencia potencial, si es que se cree que dichas plataformas podrían llegar a ser competidoras en

²³ El caso que más se cita sobre este tema ocurrió hace ya muchos años en Estados Unidos, y es el referido a las empresas Clorox y Procter & Gamble (386 US 568, 1967). El caso tenía que ver con la fusión entre la empresa dominante en el mercado norteamericano de lavandina (Clorox) y otra empresa (Procter & Gamble) que no participaba en dicho mercado pero que fue considerada como el principal competidor potencial de Clorox.

un futuro, cuando la tecnología se modifique o se produzca algún tipo de “convergencia tecnológica”.²⁴

En los últimos años, en consonancia con esto, han empezado a aparecer análisis económicos que intentan elaborar de manera preliminar algunos posibles tests para distinguir cuándo una concentración de conglomerado podría estar implicando una reducción de la competencia potencial con efectos sustanciales sobre la competencia y sobre el funcionamiento futuro de los mercados. Entre ellos sobresalen dos artículos en los que participó el economista italiano Massimo Motta, y que son ejemplos incipientes del interés por abordar dicha temática.²⁵

3. Consideraciones finales

De todo lo visto y analizado en el presente trabajo, puede concluirse que el análisis económico de las operaciones de concentración representa un campo en constante evolución que va generando a lo largo del tiempo una serie de indicadores y formas alternativas de analizar los efectos de tales operaciones, que pueden ser luego utilizados por las autoridades de defensa de la competencia en sus procedimientos de control y autorización de las operaciones en cuestión. La idea básica detrás de todo esto es que una operación de concentración puede generar algunos problemas de competencia, pero también puede ser el resultado de un proceso orientado a la reducción de costos y a la creación de unidades económicas más competitivas, y que la probabilidad de ocurrencia de una situación u otra solo puede ser evaluada en referencia a los casos que se van produciendo.

El análisis económico más tradicional aplicado a este tipo de operaciones tiene su base teórica en el estudio de las concentraciones horizontales en mercados de productos relativamente homogéneos, y ha

²⁴ Dichos argumentos, por ejemplo, han aparecido con cierta fuerza en Europa después de que la Comisión Europea aprobara sin condicionamientos concentraciones tales como “Facebook/WhatsApp” (M.7217, del 29/08/2014).

²⁵ Dichos artículos son: Fumagalli, Chiara, Massimo Motta y Emanuele Tarantino: “Shelving or Developing?: The Acquisition of Potential Competitors under Financial Constraints”; CEPR Discussion Paper 15113, 2020; y Motta, Massimo y Martin Peitz: “Big Tech Mergers”; *Information Economics & Policy*, vol 54, art 100868, 2021.

generado una serie de reglas basadas en indicadores relativamente fáciles de calcular, como son las participaciones de mercado y los índices de concentración. Cuando existen fenómenos relacionados con la diferenciación de productos, sin embargo, estos indicadores suelen perder relevancia, y resulta por lo tanto necesario llevar a cabo otro tipo de análisis. Es por eso que en las últimas décadas han aparecido una serie de nuevos índices tales como los de “presión alcista de precios”, que buscan captar ese tipo de efectos de manera más sistemática.

Otro campo sobre el cual el análisis económico ha avanzado en los últimos tiempos es el de la consideración de las concentraciones verticales, en el cual también se han desarrollado criterios basados en participaciones e índices de concentración en mercados “aguas arriba” y “aguas abajo”. Lo mismo parece estar pasando cuando se trata de mercados en los cuales los principales efectos tienen que ver con variables distintas del precio y de la cantidad, en los cuales están empezando a aparecer modelos que incorporan elementos tales como el nivel de calidad o de inversión en investigación y desarrollo (que son variables que se relacionan con el grado esperado de innovación de los productos que se comercian en los mercados). Por último, si bien todavía la literatura es muy incipiente, están empezando a aparecer criterios que buscan evaluar la importancia que puede tener la competencia potencial en los mercados, de modo que resulte posible analizar la probabilidad de efectos anticompetitivos en situaciones en las cuales dicha competencia potencial sea un elemento significativo.