

SECCIÓN I

ARTÍCULOS DE AUTORES INTERNACIONALES

LA UTILIZACIÓN DE ESTUDIOS ECONOMÉTRICOS PARA LA DETERMINACIÓN DEL MERCADO RELEVANTE DEL PRODUCTO:

EL CASO BIMBO - FARGO EN LA ARGENTINA*

SANTIAGO URBIZONDO**

RESUMEN

Este documento describe el contenido y la discusión derivada de un estudio econométrico de demanda sometido a la autoridad antitrust argentina (CNDC) para el análisis de una operación de integración económica en el año 2003. Se discuten tanto las características salientes de dicho estudio como la reacción de la CNDC frente al mismo. El autor, involucrado en la preparación del

* Este documento contiene una versión levemente adaptada de una nota publicada por el autor en *Indicadores de coyuntura*, revista mensual de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), en el año 2005. Las opiniones son responsabilidad del autor, y no comprometen a FIEL o a sus empresas patrocinantes.

** Licenciado en economía, Universidad Nacional de la Plata, Argentina; master en economía, programa de políticas públicas, Instituto Torcuato Di Tella, Argentina; master in Economics, University of California, Los Ángeles; Ph. D in Economics, University of California, Los Ángeles, economista asociado, Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIAL), profesor Universidad Nacional de la Plata, Argentina (UNLP). Contacto: Santiago@fiel.org.ar

informe econométrico, ofrece una perspectiva crítica de la intervención que le cupo a la CNDC. Sin embargo, más que concluir sobre las bondades y limitaciones del estudio econométrico específicamente tratado, el artículo apunta a señalar la necesidad de mejorar el aprovechamiento de estos estudios, agotando su evaluación luego de una interacción más fluida entre la autoridad antitrust y las partes o consultores involucrados.

Palabras clave: derecho de la competencia, estudios econométricos.

***THE USE OF ECONOMETRIC STUDIES FOR THE
DEFINITION OF MARKETS IN ANTITRUST CASES:
THE CASE BIMBO-FARGO IN ARGENTINA***

ABSTRACT

These documents describe the contents and the discussion derived from of a demand econometric study report subjected to the Argentinean antitrust authority (CNDC) for the analysis of an economic integration operation in 2003. Both the salient features and the CNDC reaction to it are discussed. The author, involved in the drafting the econometric report offers a critical perspective of the CNDC intervention. Nonetheless, more than concluding about the benefits and limitations of the econometric study which is specifically dealt with, the article points to indicating the need of bettering the use of those studies, by exhausting its evaluation after a more fluid interaction between the antitrust authority and the parties or consulting entities involved.

Key words: antitrust policy, econometric study

INTRODUCCIÓN

Como ocurre en general en la práctica antitrust internacionalmente, las autoridades de defensa de la competencia deben definir los mercados relevantes del producto y geográficos como un primer paso para analizar conductas empresariales y evaluar integraciones económicas. Frecuentemente, esta definición es problemática y objeto de fuertes controversias, utilizándose a tal fin todo tipo de argumentos (cuantitativos y cualitativos) por las partes investigadas o notificantes y por dichas autoridades.

En este breve documento se discute el caso de una integración empresarial llevada a cabo en la Argentina, en lo que respecta a la presentación y evaluación de un estudio econométrico sobre la demanda de los productos involucrados salientes aportado por las empresas notificantes a la autoridad antitrust (CNDC). Los distintos argumentos puntuales a favor o contrarios a la aceptación como “elemento de prueba” de dicho estudio econométrico en este caso específico resultan relativamente secundarios en importancia respecto de la clara necesidad de que estudios de este tipo sean fehacientemente analizados con una intención constructiva y siguiendo procedimientos transparentes e interactivos, de manera tal que la autoridad antitrust tenga a disposición más y mejores elementos de juicio para adoptar una u otra decisión al definir los mercados relevantes involucrados.

EL CASO

La Secretaría de Coordinación Económica del Ministerio de Economía aprobó, por medio de su resolución 131 del año 2004 y basándose en un dictamen preparado por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC), la operación de concentración entre Bimbo SA y Fargo SA, sujetando la misma a importantes compromisos de desinversión previamente presentados por las partes (que, sintéticamente, harían viable una nueva unidad de negocios con una capacidad de

producción entre el 30% y el 40% de la capacidad de Fargo SA preoperación).

Las ventas de Fargo y Bimbo en los años previos a la operación representaban entre un 70% y 80% de las ventas totales de pan de molde industrial blanco y negro, y entre el 50% y el 60% de las ventas de productos de bollería (pan de pancho, etc.). Sin embargo, dichas ventas conjuntas representaban menos del 5% de las ventas totales de pan artesanal, de forma tal que si el pan de molde industrial, la bollería y el pan artesanal formaran parte de un mismo mercado relevante, la concentración pre y posoperación serían claramente distintas (y en este último caso, directamente irrelevantes), modificando centralmente la evaluación de los riesgos anticompetitivos de esta operación (más allá, claro, de la consideración de otras dimensiones referidas a la existencia de barreras a la entrada, ganancias de eficiencia, etc.). La participación de mercado conjunta de Fargo y Bimbo también disminuiría fuertemente si las galletitas *crackers* fueran parte de un mismo mercado relevante junto con el pan industrial —a menos de la mitad de los valores antes consignados para el pan industrial—.

En el expediente tramitado ante la CNDC, durante más de un año, las partes de la operación —esto es, Bimbo y Fargo— presentaron conjuntamente los formularios F1 y F2 a dicha comisión (así como las respuestas aclaratorias a los mismos, etc.), argumentando que el mercado relevante del producto excedía al del pan industrializado (de molde y bollería). Presentaron a tal fin distintos argumentos empíricos y cualitativos, todos ellos rechazados por la CNDC con base a distintos fundamentos, cuya evaluación en general excede el alcance de esta nota (cabe anticipar aquí simplemente que cada uno de ellos podría ser rebatible en la forma taxativa en que se expuso el rechazo).

El objetivo de esta nota es analizar solamente los fundamentos por los cuales la CNDC rechazó como elemento de juicio cuantitativo aportado por las partes un estudio econométrico de FIEL¹, realizado a

1 FIEL: *Un análisis econométrico de la demanda de pan industrial en la Argentina*, julio, 2003.

pedido de las empresas involucradas, en el cual se estimaron elasticidades de demanda relativamente elevadas para distintos productos panificados con base a la información disponible recolectada por la consultora de mercado CCR, de carácter mensual, entre enero 1999 y abril 2003. También se hace referencia a la crítica que la CNDC hizo sobre el uso que las partes dieron a dicho estudio para definir el mercado relevante del producto.

SÍNTESIS DEL ESTUDIO ECONÓMICO DE LA FUNDACIÓN DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS LATINOAMERICANAS

En el resumen ejecutivo de dicho estudio se señaló lo siguiente:

1. El estudio procura realizar estimaciones econométricas que representen la demanda de productos panificados industrialmente en la Argentina y que por esta vía provean valores de respuesta de las cantidades demandadas a los precios de dichos bienes y de sus sustitutos.
2. Debido a que no existen series de consumo de pan artesanal suficientemente extensas, no fue posible construir un modelo de demanda “por etapas”, donde los consumidores deciden primero el consumo de alimentos y de otros bienes, luego el consumo de alimentos se abre entre distintas variantes donde aparecen el pan artesanal y el pan industrial, y finalmente se decide entre distintas variedades y productos de pan industrial. En consecuencia, la estimación de la sustitución entre el pan industrial y el pan artesanal debió recostarse sobre el examen de la demanda por pan industrial, a nivel agregado y en sus diversas formas de productos o marcas.
3. En el caso más agregado de los productos panificados, la ecuación relevante a estimar relaciona el consumo con el precio propio, con el precio del pan francés y con variables ingreso. A partir de este análisis agregado se puede proceder a realizar una desagregación

por productos, marcas y/o regiones o ciudades. Las preguntas centrales para responder cuantitativamente se refieren, en primer lugar, a la existencia de una elasticidad-precio propia del bien y, en segundo lugar, a la elasticidad-precio cruzada con potenciales sustitutos. De este modo, se examina un primer nivel de análisis de la demanda de productos panificados industriales que contempla la posible inclusión del pan artesanal. En segundo nivel se encuentra el análisis de las demandas de pan industrial—agregados en blanco y negro— y de bollería. Un tercer nivel de análisis se refiere a las demandas por pan (industrial) blanco y por pan (industrial) negro. Finalmente, un cuarto nivel de análisis se refiere a la estimación de demandas por marca para cada uno de los tres productos principales, es decir pan blanco, pan negro y bollería. Las estimaciones relevantes a los propósitos u objetivos de este estudio son, para cada uno de estos productos, las referidas a la demanda correspondiente a un agregado de las marcas Fargo y Bimbo y a la demanda por el resto de las marcas (“resto”), compuesto por un agregado de La Salteña, Marcas del Distribuidor y otras marcas.

4. Las estimaciones se realizaron sobre una muestra de datos mensuales que abarcan desde enero de 2000 hasta abril de 2003. En el caso de las cantidades y precio se utilizaron, respectivamente kilogramos y precio medio por kilogramo, cualquiera sea el nivel de producto definido. En todos los casos los precios se definen como el valor medio o cociente entre ventas y volúmenes. En el caso del área geográfica los resultados se refieren a agregados para el total del país, el área metropolitana de Buenos Aires (GBA incluyendo a la capital federal) y el interior del país. Finalmente, en el caso del canal de distribución se trabajó con datos de ventas realizadas en hiper / supermercados por representar éstos una información de mejor calidad que la proveniente del resto de los canales (autoservicios y minoristas), en particular en lo referente a los datos de precios medios (los registros no siempre se obtienen con escáner).

5. Los resultados de este estudio confirman la presencia de elasticidades-precio directas o del propio bien (con efectos negativos y significativos) en casi todos los niveles de análisis (agregado, tipos de producto o marcas). Al mismo tiempo, el pan francés aparece como sustituto del pan industrial tanto a nivel del total de panificados como para una definición de pan industrial —que incluye pan blanco y pan negro— y en menor medida para pan negro y pan blanco por separado. A medida que se desciende en el nivel de agregación los resultados referidos a la elasticidad-precio directa se mantienen pero los efectos cruzados tienden a debilitarse o desaparecer.
6. En el estudio a nivel agregado de la demanda de panificados (pan blanco, negro y bollería) se detectan valores importantes de esta elasticidad para el total del país y para el GBA que se ubican en un valor de 1,5 en el largo plazo (consumado prácticamente dentro de un semestre por la frecuencia mensual de la información) para la especificación logarítmica y elevándose a 1,9 en el caso de la especificación lineal. Otras especificaciones como la log.-lineal dan valores intermedios. La misma ecuación de demanda agregada por panificados da cuenta de un importante efecto sustitución con el pan francés, independientemente de la especificación y de la zona geográfica considerada. En este caso la elasticidad precio cruzada (consumo de pan industrial respecto del precio del pan francés) indica valores de largo plazo en el entorno de 1 para el total del país y es algo más baja (0,73) en el GBA.
7. Estos resultados fueron sometidos a pruebas de sensibilidad, no sólo a la especificación de la forma funcional sino también al uso de agregaciones diferentes del índice de precios promedio, al uso de otras variables ingreso distintas al salario real ajustado por desempleo, y a la presencia de endogeneidad en los precios. Esta última prueba se realizó utilizando variables instrumentales para el precio propio del pan industrial. Los resultados se mantienen cuando se tienen en cuenta estas dimensiones o problemas.

8. Las estimaciones realizadas a niveles desagregados mantienen en general la evidencia de importantes elasticidades-precio directas del pan industrial y de sustituibilidad con el pan francés. En cambio, las estimaciones no captan la presencia de significativos efectos cruzados entre tipos de panificados (panes blanco y negro entre sí y entre ellos y bollería) o entre marcas (Fargo más Bimbo contra el resto).
9. El pan industrial (definido pan blanco más pan negro) aparece con una muy elevada elasticidad precio directa, así como con una clara sustituibilidad con el pan francés tanto a nivel país como para el GBA. La elasticidad-precio directa de largo plazo es 2.3 en el primer caso y sube a 3.1 en el segundo, mientras que la elasticidad-precio cruzada con el pan francés está en ambos casos en el entorno de 1.3. La demanda de pan industrial (blanco más negro) depende del precio de la bollería en el caso del GBA, pero no para el interior o el total del país. En cambio, los resultados de la ecuación de demanda por bollería son insatisfactorios independientemente del área, así como los resultados para el interior (con excepción de la elasticidad-precio propia del pan industrial).
10. Los resultados de una mayor desagregación que estime las demandas por pan blanco y pan negro, con ambos productos como sustitutos, son algo menos satisfactorios, sobre todo en el caso del pan blanco. Se vuelven a identificar elasticidades precio directas significativas (si bien menores para el caso del pan blanco que negro) mientras que la evidencia de efectos cruzados con el precio del pan francés se observa claramente en el pan negro, en el total del país y en GBA, y en el pan blanco sólo en el interior del país.
11. Llegando a una desagregación todavía mayor, que modela la demanda por marca (Fargo más Bimbo y el resto) para cada tipo de producto panificado (pan blanco, negro y bollería), se vuelve a verificar la presencia de importantes elasticidades-precio directas, ausencia de efectos cruzados (entre marcas) y menor incidencia del

precio del pan francés a este nivel. Los resultados de esta ausencia de efectos cruzados entre Fargo más Bimbo y el resto no proveen evidencia de respuesta de cantidades del resto a una subida del precio de Fargo más Bimbo en ninguno de los tres productos (pan blanco, pan negro y bollería).

12. La conclusión final de este estudio es que la evidencia encontrada apunta a la existencia de efectos de sustituibilidad del pan industrial con el pan francés y ausencia de sustituibilidad entre marcas “agregadas” (Fargo más Bimbo y el resto) a nivel de pan industrial. Las importantes elasticidades-precio directas y cruzadas con el pan francés que aparecen tanto a nivel del agregado de panificados como para la suma de pan blanco y negro, sugieren un patrón de decisiones en donde los consumidores son más sensibles a los precios relativos entre el pan industrial y el pan francés que a los precios relativos entre los bienes o marcas que definen los panificados industriales. Estos resultados, en particular los referidos a la ausencia de sustituibilidad entre marcas “agregadas”, podrán ser reexaminados en función de bases de datos más perfeccionadas que exploren los posibles determinantes de la publicidad y el mercadeo en la sustituibilidad entre marcas. También se requiere evaluaciones en lo referido a la sensibilidad de los resultados a la muestra temporal utilizada, debido a existe cierta evidencia de que períodos más cortos y más recientes pueden mejorar los resultados a favor de la evidencia de sustituibilidad.

En ese sentido, el estudio FIEL constituyó un esfuerzo serio y transparente por aportar información relevante para la definición del mercado relevante del producto en la operación de concentración analizada, y en cualquier caso útil para evaluar los riesgos anticompetitivos con base a la magnitud de las elasticidades-precio directas de los productos involucrados. Las limitaciones que tuviera este estudio obedecían básicamente a la disponibilidad y calidad de la información, y como estudio econométrico, constituía un punto de partida para análisis adicionales que verifiquen o rechacen la robustez

de sus resultados fundadamente, para lo cual la base de datos utilizada y la descripción metodológica fueron puestos a disposición de la CNDC.

La utilización de este estudio por las partes de la operación, en los formularios F1 y F2, rescató los resultados econométricos más confiables (y también más convenientes a su posición, considerando como definición del producto al “pan industrial”, incluyendo pan de molde negro y blanco, pero excluyendo bollería), cuestión que no fue observada por la CNDC en su dictamen y que por ende cabe entender fue aceptada como razonable (en particular, la estimación de la función de demanda de bollería no resultó suficientemente confiable, lo mismo que las definiciones de distintos panes industriales según fuesen sus marcas, posiblemente por la mayor relevancia de dimensiones distintas al precio al considerar la competencia entre estos productos).

SÍNTESIS DE SU UTILIZACIÓN PARA DEFINIR EL TAMAÑO DEL MERCADO RELEVANTE POR LAS PARTES

ASPECTOS CONCEPTUALES DEL TEST DEL MONOPOLISTA HIPOTÉTICO

En el punto 2h) del formulario F1 (instancia donde se concentra el esfuerzo argumental de las partes notificantes de una operación de integración empresarial en la Argentina), las partes esgrimieron que el mercado relevante del producto excede al del pan industrial. Dicho argumento se construyó a partir de utilizar una metodología estándar internacionalmente, y también aceptada por la CNDC, para definir un mercado relevante. Concretamente, la técnica se denomina el “test del monopolista hipotético”, y consiste en definir el mercado relevante del producto como:

“el menor grupo de productos respecto del cual, a un monopolista hipotético de todos ellos, le resultaría rentable imponer un aumento de precios pequeño, aunque significativo y no transitorio” (resolución 164/2001 de la ex Secretaría de la Competencia, la Desregulación y la Defensa del Consumidor:

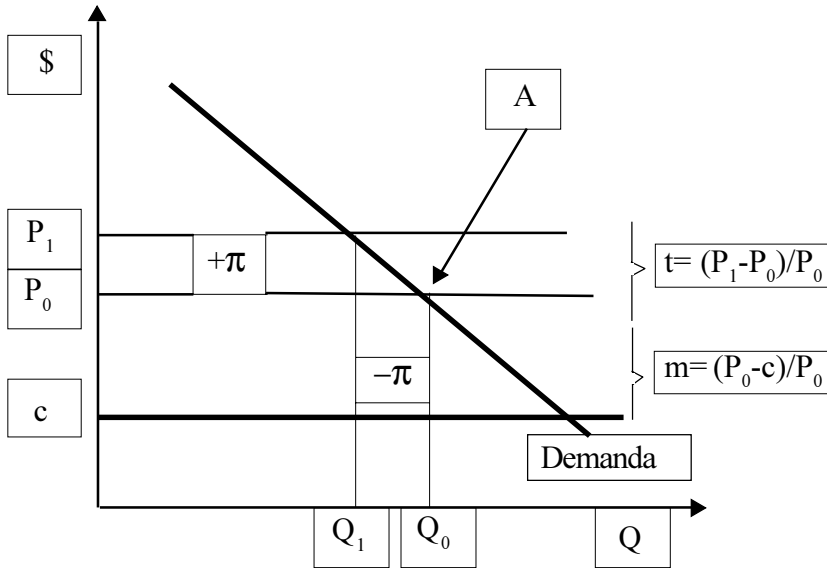
Lineamientos para el control de las concentraciones económicas. Mercado relevante, etc.).

Así, considerando como punto de partida las cantidades y precios de los productos involucrados observadas al momento de la concentración (aceptando así que tal situación es razonablemente competitiva), el test consiste en verificar si un hipotético monopolista de un producto definido de manera muy estrecha podría encontrar redituable aumentar el precio marginalmente pero de manera no transitoria (5% por ejemplo, que típicamente define al “*small but significant and nontransitory increase in price*”, o “*ssnip*”); en caso de que no sea así, entonces dicha definición estrecha del producto no contiene al mercado relevante del producto, y corresponde avanzar hacia una definición más amplia, que incluya al sustituto más próximo (independientemente de la similitud física, o de diferencias de procesos productivos y precios entre los distintos productos que tentativamente se incluyan para realizar el test, en tanto resulte verosímil que éstos sean sustitutos entre sí en distintas circunstancias estadísticamente importantes en el agregado, ya que lo significativo para la definición del mercado relevante es que aun monopolizando todos estos distintos productos sustitutos no sería rentable aumentar sus respectivos precios).

De esta forma, si a partir de tales cálculos no fuese redituable a un monopolista hipotético del pan industrial incrementar 5% el precio, el mercado relevante del producto excede al pan industrial, y puesto que el pan artesanal es un sustituto muy cercano (con elasticidades cruzadas estimadas consistentemente positivas, significativas y elevadas), al menos incluye también a éste.

Ahora bien, para realizar dicho cómputo debe poder estimarse la función de demanda del producto evaluado y la estructura de costos del hipotético monopolista de dicho producto. En efecto, tanto los beneficios perdidos por las menores ventas como los beneficios ganados por el mayor margen entre el nuevo precio y el costo marginal dependen de los márgenes entre el precio y el costo marginal pre y posconcentración (“m” y “m+t” respectivamente) y de la elasticidad-precio de la demanda (η).

Ello puede visualizarse en el gráfico a continuación para el caso de una demanda lineal y una estructura con costos marginales (c) constantes.



Partiendo de una situación inicial en el punto A (precio igual a P_0 y ventas iguales a Q_0), el hipotético monopolista no querría incrementar el precio en un porcentaje “ t ” (hasta P_1) si ello reduce sus beneficios (esto es, si aumento de beneficios que obtiene sobre las unidades que continúa vendiendo, igual a $(P_1 - P_0) \cdot Q_1$, es menor que la pérdida de beneficios por la reducción de ventas, igual a $(P_0 - c) \cdot (Q_0 - Q_1)$), lo que es más probable que ocurra cuando la elasticidad-precio de la demanda es mayor —de forma tal que $Q_0 - Q_1$ aumenta y Q_1 disminuye— y cuando el margen inicial “ m ” es mayor —ya que entonces $(P_0 - c)$ también lo es. Así, cuanto mayor es “ m ”, menor es la elasticidad-precio de la demanda que mantiene neutro el beneficio del hipotético monopolista ante un aumento porcentual “ t ” en el precio de su producto (v.gr., menor es la elasticidad-crítica de la demanda, y por ende se requieren menores elasticidades estimadas para concluir que el mercado relevante excede al del producto considerado).

Desde el punto de vista analítico, esto equivale a decir que el hipotético monopolista no querría incrementar el precio del producto analizado si la elasticidad-precio de la demanda del mismo —manteniendo el precio de los otros productos constantes, lo que en una regresión econométrica implica incluir dichos precios como variables explicativas y por ende “aislar” el efecto del cambio individual en el precio del bien bajo observación— a partir del precio inicial fuese superior a la inversa de la suma del incremento hipotético en el precio (“ t ”, igual al 5%) y el margen porcentual entre el precio inicial y el costo marginal (“ m ”). Así, si la elasticidad-precio estimada (“ η ”) supera a $1/(t+m)$, valor que define la denominada elasticidad-crítica (también definida como la “elasticidad-crítica de indiferencia” —*break even critical elasticity*—), el mercado del producto relevante excede al del producto considerado. En el caso de una función de demanda en la cual la elasticidad-precio fuese constante, puede demostrarse que la elasticidad-crítica es igual a $[\log(m+t) - \log(m)] / \log(1+t)$, que para valores de 1,52 cuando m es 65% y t es 5%, y 1,41 cuando m es 70% y t es 5%.

LA APLICACIÓN DE ESTA METODOLOGÍA AL CASO EN CUESTIÓN

La aplicación del “test del monopolista hipotético” a la concentración económica entre Bimbo SA y Fargo SA se realizó según el siguiente procedimiento:

- a) *Estimación de la elasticidad-precio de la demanda*: se tomaron las estimaciones realizadas por FIEL, asignando particular importancia a las elasticidades-precio del pan industrial (negro más blanco, excluyendo bollería) en capital federal y Gran Buenos Aires por motivos de disponibilidad y confiabilidad de la información comentados en dicho informe. Como se aprecia en dicho informe, en todas las estimaciones realizadas la elasticidad-precio de la demanda del pan industrial (blanco más negro) supera consistentemente el valor de 2,3, y en el caso de la capital federal más GBA en particular es de 3,13 (en ambos casos negativos, claro). Además, se observa allí que la elasticidad-precio cruzada entre la

demanda de pan industrial y el precio del pan artesanal es positiva, significativa y elevada, con valores entre 1,25 y 1,35 para las distintas definiciones alternativas del mercado geográfico relevante donde se cuenta con información suficientemente confiable, y dado que la magnitud del desplazamiento de ventas desde el pan industrial hacia el pan artesanal es el más elevado entre todos los sustitutos posibles (puesto que las ventas en el mercado de pan artesanal representan más del 95% de las ventas totales de todo tipo de pan, industrial más artesanal) este es el sustituto más cercano que corresponde agregar para definir el mercado relevante (según el criterio expuesto por ejemplo en las *Guidelines 1992* de la FTC y del DoJ de EE.UU.).

- b) *Estimación del margen “m”*: la estimación del margen “m” requiere comparar el precio de mercado con el costo marginal de producción; ausente este último dato, el mismo puede estimarse tomando una situación inicial donde las empresas tienen un beneficio nulo (de forma tal que el precio es igual al costo medio), y computando qué porcentaje del costo medio es independiente del nivel de producción (de forma tal que el complemento—esto es, el porcentaje de los costos totales que son variables al cambiar el nivel de producción—refleja una estimación puntual del costo marginal, y la participación de los costos fijos en el costo total refleja una estimación puntual del margen “m”).

En la operación notificada la estimación se realizó tomando como punto de partida la estructura de costos del año 2002 que Bimbo de Argentina S.A. informó a la CNDC (que permite una estimación puntual inicial), y teniendo a partir de allí en cuenta distintas correcciones o ajustes relativamente “conservadores” (esto es, evitando exagerar el margen estimado como forma de reducir la elasticidad crítica de demanda y tender a definir así un mercado relevante del producto artificialmente amplio). Como resultado final, el margen estimado para el monopolista hipotético alcanzó el

70%. La CNDC no hizo observaciones al respecto en su dictamen, por lo cual entenderemos que lo entendió aceptable.

- c) *Comparación entre elasticidades-precio estimadas y elasticidad-crítica*: dado un margen conservadoramente estimado del 70%, aún más conservador y por ende creíble es suponer un margen del 65% (ya que a mayor margen menor es la elasticidad crítica y por ende menor es la elasticidad-precio estimada que califica para definir un mercado relevante que excede al pan industrial), y en ese caso las elasticidades críticas para una demanda lineal y para una demanda con elasticidad constante son iguales a 1,43 y 1,52, respectivamente, valores significativamente inferiores a todas las elasticidades-precio de la demanda del pan industrial (blanco más negro), independientemente de la especificación funcional adoptada y del mercado geográfico que se defina (pero particularmente tomando los resultados más confiables de capital federal y GBA), conforme al estudio FIEL. Por ello, un hipotético incremento en el precio del pan industrial (blanco más negro), si hipotéticamente Bimbo y Fargo pudieran monopolizar la comercialización de dichos productos, provocaría una reducción en las ventas significativamente mayor que la máxima reducción que igualmente haría rentable al hipotético monopolista tal incremento de precios.
- d) Las partes realizaron a su vez distintos análisis de robustez de estos resultados sin merecer comentarios por parte de la CNDC, por lo cual también se interpretará aquí que los mismos fueron considerados razonables. En efecto, aún si la elasticidad-precio estimada fuese igual a $-2,05$ (50% inferior a la estimada en el caso del pan industrial blanco más negro en capital federal y GBA) y el margen “m” fuese del 50% (en vez del 70% estimado), el mercado relevante aplicando la hipótesis del monopolista hipotético excede al del pan industrial (blanco más negro), ya que en ese caso la elasticidad-crítica sería igual a $-1,95$ para una demanda con elasticidad-precio constante como la estimada para esta especificación del producto por FIEL.

LOS ARGUMENTOS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA - CNDC

La CNCD fue muy crítica de la calidad del estudio y de su posterior aplicación, indicando en página 15 que,

“La comisión realizó un estudio exhaustivo de este trabajo econométrico concluyendo que, el período de tiempo considerado para realizar esta estimación, la escasez de pruebas necesarias para darle robustez al trabajo econométrico de FIEL, las debilidades en la implementación de la metodología de la elasticidad crítica y la falta de representatividad de los datos utilizados, entre otros, no generan resultados confiables para dar sustento sólido y concluyente a la definición del mercado relevante postulada. Por todo ello *no se utilizarán* los resultados del estudio econométrico de FIEL junto con el resto de las pruebas enumeradas anteriormente, para definir el mercado relevante correspondiente” (bastardilla fuera de texto).

SOBRE EL TRABAJO ECONOMÉTRICO

Las críticas principales de la CNDC al estudio econométrico de FIEL son las siguientes (en realidad, algunas de estas críticas se refieren al posterior uso del mismo con fines antitrust):

1. Utilización de datos de precios a nivel minorista, cuando lo relevante en el análisis antitrust es la elasticidad-precio que enfrentan los productores de bienes a nivel mayorista, lo cual puede implicar diferencias.
2. Limitación a datos del canal supermercados, dejando de lado el canal tradicional, relevante para determinar la elasticidad-precio percibida a nivel mayorista.
3. Los datos de precios resultan de computar el precio promedio (facturación en \$ dividido la cantidad de kilogramos vendidos), con lo cual se pierde de vista bonificaciones, ofertas, etc.

4. El período analizado en el estudio, enero 1999 – mayo 2003, incluye una situación de crisis (pos - 2002) que contiene un cambio estructural (FIEL debió considerar una serie más larga para minimizar el impacto de las observaciones poscrisis; el quiebre estructural fue “observado” por la CNDC a partir del cambio en el coeficiente de correlación entre el precio real del pan industrial y el volumen vendido de este producto al eliminar el período posconvertibilidad).
5. El comportamiento posconvertibilidad de los consumidores no se basó exclusivamente en la comparación de precios sino que fueron afectados por factores como la incertidumbre y expectativas pesimistas, al tiempo que el control aplicado por FIEL (el salario real corregido por desempleo) no capta esta corrección porque la elasticidad-ingreso así estimada resultó no significativa en las distintas regresiones.
6. Insuficiente consideración a la bondad estadística (pruebas de errores, calidad de variables instrumentales, etc.).

La reflexión que merece cada una de ellas, a su vez, es que:

1. La información a nivel mayorista no existe (CCR, o Nielsen alternativamente), sólo registran precios en canales minoristas; las diferencias derivadas de la intermediación en el canal de comercialización pueden ir en uno u otro sentido (esto es, las elasticidades-precio estimadas con información minorista pueden sobre-estimar o subestimar las elasticidades-precio a nivel mayorista).
2. Los datos del canal tradicional no tienen la misma confiabilidad que los de los supermercados porque no provienen de escaneos; se trata de una limitación de los datos imposible de subsanar, y cuya omisión no introduce un sesgo con dirección *a priori* racionalizable.
3. El mecanismo utilizado por FIEL es el estándar, y sí incluye bonificaciones y ofertas (que no serían captadas si se tomaran los

precios de lista), aunque obviamente sin identificarlas por separado (como sería deseable, pero para lo cual no hay información disponible); así, la CNDC pretende incluir información inexistente.

4. La información anterior al año 1999 no estaba disponible (CCR no la tiene en sus registros con la apertura necesaria y utilizada en el estudio); resulta aceptable realizar un ejercicio o test de quiebre estructural en 2002, y con gusto lo habríamos hecho fácilmente ante una sugerencia o pedido en ese sentido; debe notarse que el análisis de correlaciones entre precios y ventas que hizo la CNDC es incorrecto para determinar tal quiebre, ya que pierde de vista el control de estas relaciones que debe realizarse (el cambio en el ingreso real de los consumidores pos - 2002, por ejemplo).
5. La incertidumbre no es mensurable, y por ende esta pretensión por parte de la CNDC invalidaría cualquier estudio econométrico (esto es, ninguno de ellos podría tener como variable explicativa tal incertidumbre); por otra parte, concluir que el salario medio corregido por desempleo no es la variable adecuada con el fin de controlar cambios importantes en el contexto de decisión de los consumidores porque la misma estadísticamente no tiene un valor significativo constituye un grave error conceptual, ya que el pan es un bien cuya demanda podría perfectamente ser relativamente independiente (inelástica) respecto del nivel de ingreso de cada consumidor (o del cambio del ingreso de un determinado consumidor en el tiempo).
6. FIEL reportó diversos tests sobre la robustez de sus resultados, y realizó otros no reportados simplemente para abreviar la exposición. Es posible que la CNDC estuviera interesada en observar algunos de los resultados no reportados, u otros de su propio análisis, pero en este caso bastaba pedir a FIEL que realizara tales tests, o alternativamente la CNDC pudo haberlos realizado por sí misma (ya que contó con toda la información necesaria a tal fin).

SOBRE SU USO PARA DEFINIR EL MERCADO RELEVANTE

En este punto, la CNDC critica haber llevado a cabo el test del monopolista hipotético con un nivel de agregación “demasiado amplio” de manera arbitraria, tomando en cuenta solamente la situación para un mercado hipotético que incluyera el total de ventas de pan industrial (de molde), ya que la CNDC considera necesario haber realizado dicho test para hipótesis de mayor desagregación (tomando en primera instancia, por ejemplo, el pan blanco Bimbo, y si éste no fuese un mercado relevante, recién entonces incluir el pan blanco Fargo, etc.).

La crítica de la CNDC es nuevamente errónea. La agregación utilizada por las partes para realizar el test es la correcta, ya que al verificarse en el caso agregado que un monopolista hipotético del pan industrial no encontraría económicamente ventajoso aplicar un incremento uniforme del 5% en los productos involucrados, el mercado relevante queda definido en un nivel superior al grado de agregación elegido. La sugerencia de la CNDC hubiese sido útil si la elasticidad-crítica de demanda en el caso agregado (panificados industriales) hubiese sido mayor que la elasticidad-precio estimada, ya que el mercado relevante podría ser el del pan industrial o tal vez alguna desagregación adicional (pan industrial blanco, separado del pan industrial negro, separado de la bollería, por ejemplo), pero este no fue el caso.

En otras palabras, lo establecido en el texto previamente citado de la resolución 164/01, que también menciona la propia CNDC en su análisis, en cuanto a que,

“... el mercado relevante del producto se definirá como 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...”,

dejando de lado el caso de demandas complementarias (como ocurre en el mercado de telecomunicaciones, por ejemplo), fue respetado por la metodología aplicada por las partes: si el monopolista hipotético del pan industrial no encuentra rentable subir el precio de sus productos,

tampoco le será rentable hacer lo mismo a los monopolistas hipotéticos de distintas líneas de tal producto (porque la elasticidad de demanda que enfrentan debe ser mayor al tener más sustitutos—algo lógicamente cierto a pesar de que el estudio econométrico de FIEL no pudiera confirmarlo por la naturaleza limitada de la información sobre publicidad y otras formas de competencia distintas al precio—, y porque la incidencia del costo variable atribuible a cada línea de productos como porcentaje del precio es mayor que en el caso agregado, lo cual implica computar una menor elasticidad de demanda crítica en cada uno de dichos casos).

CONCLUSIONES

Como se discutió aquí, la gran mayoría de las observaciones realizadas por la CNDC al estudio econométrico de FIEL y su aplicación posterior por las empresas Bimbo y Fargo para definir el mercado relevante del producto en la operación de concentración entre estas últimas, son incorrectas. Algunas de dichas críticas, siendo razonables, son imposibles de incorporar por la limitación de datos existentes. En estos casos, además, no queda claro cuál es el sesgo esperable (esto es, en qué sentido se espera que las estimaciones sobreestimen o subestimen las elasticidades relevantes para el análisis antitrust). Además, la CNDC no hizo observación o solicitud alguna a las partes (o a FIEL) para que revisaran la validez de los resultados al considerar las alternativas planteadas (al tiempo que la propia CNDC pudo haberlo hecho por sí misma al contar con toda la información de base —en soporte magnético— y la clara descripción metodológica para permitir replicar los resultados). Finalmente, y en términos más generales, la evaluación de limitaciones del estudio econométrico, derivadas de la naturaleza de la información de base o eventualmente subsanables por medio de un pedido fácilmente atendible antes de la elaboración del dictamen de la CNDC, no justifica desechar el estudio, tal como la propia CNDC afirma haber hecho, sino que en todo caso correspondía relativizar los resultados

y contrastarlos con otros elementos de análisis a su disposición². La conclusión a la que hubiese arribado la CNDC en este último caso pudo ser la misma o no, ya que posiblemente hubiese mantenido la definición estrecha del mercado relevante del producto a pesar de existir elementos contradictorios, todos ellos positivamente ponderados.

Pero la CNDC no sólo relativizó, sino que también rechazó, las conclusiones del informe FIEL para la determinación del mercado relevante, y las sustituyó por las apreciaciones subjetivas contenidas básicamente en las declaraciones testimoniales de funcionarios de empresas competidoras de Bimbo y Fargo. No parece ser ésta la metodología antitrust correcta pues simples declaraciones que a veces responden a preguntas mal formuladas o que contienen opiniones personales no pueden ser el fundamento de la determinación del mercado relevante. En efecto, nótese que en el contexto de una declaración testimonial el testigo no puede aportar precisiones como las contenidas en los estudios de elasticidad cruzada. Más grave todavía es que en muchos casos las declaraciones son opiniones y como tales ajenas al contenido de una declaración testimonial que son propias de la evaluación de un experto. Los testigos no son citados como expertos y la confusión revela una falta de rigor analítico y de conducción procesal por parte de la CNDC. Al mismo tiempo, de continuarse con la práctica de definir un mercado relevante en base a una selección discrecional de párrafos de opiniones de quienes declaran como testigos y no como expertos (declaraciones a veces muy sesgadas por el carácter de testigos-competidores de las empresas a fusionarse), “dudando” la CNDC de los estudios econométricos que se aporten —sin por otra parte formular pregunta alguna que pudiera ayudar a disipar sus dudas en una u otra dirección antes de su dictamen— pero no de las porciones discrecionalmente rescatadas de dichas opiniones, sólo cabe esperar

2 Curiosamente, el programa de un curso sobre “casos y procedimientos del sistema de defensa de la competencia” que dictan los miembros de la CNDC entre octubre y noviembre del corriente año en la Fundación de Altos Estudios, incluye mención a “la relatividad de los modelos econométricos” (para definir el mercado relevante), pero no califica de relativos a los “indicadores usualmente utilizados” por dicha CNDC.

un creciente deterioro en la calidad de los dictámenes de la CNDC, ya que carecerán de todo rigor técnico y estarán plenamente cubiertos de subjetividad.

Si en el futuro la CNDC mantiene como práctica desestimar los estudios econométricos que se presenten para argumentar una u otra definición de mercado relevante en base a limitaciones no solucionables de los datos o falta de consideración de alternativas fácilmente incorporables en una rápida revisión del mismo, sus decisiones deberán basarse exclusivamente en consideraciones cualitativas con limitaciones más serias que tales estudios econométricos, evitando así un análisis profesional de estos temas, lo cual significará un paulatino y serio deterioro institucional también en materia de análisis antitrust, lamentablemente.