

Un mundo de gigantes

En las últimas dos décadas, hemos observado el ascenso de un número relativamente reducido de megaempresas globales, bautizadas como *superstars* (superestrellas), que destacan por haberse hecho con una parte sustancial del valor creado en los mercados en los que operan. Algunas cifras ayudan a poner de relieve la importancia de este fenómeno (conocido como *winner-take-all*). En la actualidad, cerca de 6.000 empresas en el mundo –todas con ingresos anuales que superan los 1.000 millones de dólares– generan el 66% de los ingresos y beneficios corporativos globales. Y, entre ellas, 600 capturan el 80% del beneficio económico generado en todo el mundo.¹ ¿Cómo se distribuyen geográfica y sectorialmente estas empresas? ¿Qué combinación de factores se encuentra detrás de su éxito? Estas son algunas de las cuestiones que analizamos a continuación.

La evidencia

En los últimos años, una parte creciente de la literatura económica se ha centrado en documentar el fenómeno de las superestrellas, sus causas y sus implicaciones² sobre la estructura competitiva de los mercados en particular y sobre las relaciones económicas en general. Aunque los resultados difieren entre estudios y la evidencia sigue siendo incompleta, la emergencia de superestrellas está teniendo un notable impacto en varias dimensiones.

Ranking de mayores empresas para 2018 (según la Fortune Global 500)



Nota: Cada círculo en el mapa indica la localización de la sede de cada empresa en la lista. El tamaño del círculo representa los ingresos de la empresa.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Fortune Global 500.

En primer lugar, la evidencia sugiere que la concentración empresarial ha aumentado considerablemente en los últimos 20 años.³ Ello es especialmente cierto en el caso de EE. UU., donde la concentración –medida a través del índice Herfindahl-Hirschman– ha aumentado en el 75% de los sectores desde el año 2000,⁴ mientras que en Europa los resultados varían en función del país analizado.⁵

En segundo lugar, cada vez encontramos más superestrellas en más regiones. Como muestra el mapa adjunto, gran parte de las 500 empresas más grandes del mundo –según el ranking para 2018 de la revista americana *Fortune*– tienen su sede en países avanzados, pero los países emergentes concentran ya cerca del 30% de estas megaempresas. Puede parecer poco, pero, en 2005, solo el 7% de estas superempresas tenían su sede en economías emergentes.

Y, en tercer lugar, aunque este fenómeno es particularmente marcado en sectores intensivos en conocimiento –como el tecnológico–, hoy en día encontramos superestrellas en cada vez más sectores. En este sentido, el economista del MIT David Autor y sus coautores⁶ concluyen que en EE. UU. el fenómeno ya se da de forma generalizada en la mayoría de sectores, mientras que otros estudios recientes también muestran que, a nivel global, podemos encontrar superestrellas en cada vez más sectores económicos.

¿Qué caracteriza a estas empresas?

Las superestrellas se distinguen, en primer lugar, por ser más globales. De hecho, la evidencia sugiere que en las últimas dos décadas estas empresas han expandido rápidamente sus inversiones globales y sus ventas al extranjero. Concretamente, según datos de Naciones Unidas, las empresas más grandes han aumentado considerablemente la proporción de ventas al resto del mundo (de cerca del 55% del total en 1995 al 70% en 2015) y la proporción de sus activos en el extranjero (de cerca del 47% del total de activos en 1995 a algo más del 65% en 2015).⁷

Asimismo, estas empresas superestrella son digitalmente más maduras y tienden a invertir intensivamente en activos intangibles, como la propiedad intelectual y el capital humano y organizativo.⁸ Así estas empresas destacan por sus buenas prácticas

1. Véase Manyika, J., Ramaswamy, S., Bughin, J., Woetzel, J., Birshan, M. y Nagpal, Z. (2018). «Superstars: The dynamics of firms, sectors, and cities leading the global economy». McKinsey Global Institute (MGI) Discussion Paper.

2. Para más detalle, véase el artículo «Superestrellas, competencia y consecuencias» en este mismo Dossier.

3. Véase Calligaris, S., Criscuolo, C. y Marcolin, L. (2018). «Mark-ups in the digital era», OECD Publishing n.º 2018/10.

4. Véase, entre otros, Grullon, G., Larkin, Y. y Michaely, R. (2018). «Are US industries becoming more concentrated?» Forthcoming, Review of Finance.

5. Véase OCDE (2018). «Market Concentration – Note by the United States, Hearing on Market Concentration», OECD June.

6. Véase Autor, D., Dorn, D., Katz, L. F., Patterson, C., y Van Reenen, J. (2017). «The fall of the labor share and the rise of superstar firms». National Bureau of Economic Research.

7. United Nations Conference on Trade and Development (2017). «World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy». UNCTAD.

8. Los intangibles se pueden dividir en cuatro grandes grupos: (i) información digitalizada (por ejemplo, *software*), (ii) propiedad intelectual (patentes, *copyrights*, gasto en I+D), (iii) capital humano y (iv) capital organizativo. Para más detalle, véase el artículo «Intangibles: la nueva inversión en la era del conocimiento» en el Dossier del IM11/2014.

organizativas y de gestión, lo que en muchos casos se refleja en su habilidad para seleccionar y ejecutar inversiones clave y coordinar proyectos complejos.⁹ Su intensidad inversora en capital intangible les otorga una importante ventaja competitiva frente al resto de rivales. En primer lugar, porque, aunque los intangibles requieren de una elevada inversión inicial, son fácilmente escalables (pueden ser reproducibles a coste marginal cero, lo que genera retornos crecientes a escala)¹⁰ y, en muchos casos, el sistema legal impide (por ejemplo, a través de patentes) que otras empresas puedan apropiárselos gratuitamente. Y, en segundo, porque los activos intangibles suelen complementarse entre ellos.¹¹ Por ejemplo, hay estudios que muestran que la inversión en tecnologías de la información (por ejemplo, un *software* analítico) es más efectiva cuando va acompañada de una buena gestión (tales como procesos de trabajo bien diseñados).¹² Por todo ello, es complicado para las empresas pequeñas imitar a las superestrellas. Del mismo modo, dadas sus capacidades tecnológicas y de gestión, no debería sorprendernos que estas empresas tiendan a ser también más productivas que el resto.¹³

Factores que se hallan detrás del éxito

Ahora que hemos caracterizado a este tipo de empresas, cabría preguntarse qué factores han propulsado la expansión de estas superempresas. En este sentido, hemos identificado tres factores principales: la globalización, las nuevas tecnologías y la regulación.

En primer lugar, a medida que la globalización ha ido avanzando y los mercados se han ido integrando, ello ha facilitado que muchas empresas operen en múltiples países y regiones. Concretamente, muchas empresas han aprovechado los avances tecnológicos y la reducción de barreras comerciales para expandirse rápidamente hacia nuevos mercados y/o para dividir sus operaciones en distintos países (creando así cadenas de valor globales) y lograr importantes reducciones en sus costes de producción. Ello les ha otorgado una enorme ventaja competitiva y el desarrollo de modelos de negocio muy difíciles de replicar por parte de los competidores.

En segundo lugar, los cambios tecnológicos están facilitando la expansión del fenómeno *winner-take-all* a un número creciente de sectores. Por un lado, los cambios tecnológicos han contribuido a reducir fricciones en los mercados de productos entre países. En particular, la digitalización e internet han reducido dramáticamente los costes de búsqueda, comunicación y transporte, especialmente para los bienes digitales (cuyo coste marginal de reproducción y distribución es cercano al cero). Todo ello ha facilitado que las empresas –especialmente las más maduras digitalmente– entren en otros mercados con mayor intensidad, ya que pueden ofrecer sus productos y servicios a consumidores de otras partes del mundo sin la necesidad de invertir demasiado en capital físico. Por otro lado, la digitalización permite explotar más fácilmente los cada vez más importantes efectos de red –aquellas fuerzas que hacen que el interés del consumidor por un bien o servicio aumente a medida que aumenta la base de usuarios–. En este sentido, las superestrellas, especialmente las tecnológicas, destacan por explotar muy bien estos efectos con el fin de servir y conquistar rápidamente los mercados globales.

Y, en tercer lugar, hay que subrayar el papel de la regulación. En particular, una mayor exigencia regulatoria ha introducido barreras de entrada en algunos mercados aun sin quererlo. Así, como las empresas grandes son las que disponen de más medios (por ejemplo, personal especializado) para poder satisfacer los cada vez más complejos requerimientos regulatorios (que actúan como coste fijo), ello las sitúa en una posición favorable respecto a las empresas más pequeñas. Asimismo, aunque estas empresas hayan alcanzado su posición dominante en el mercado por méritos propios, tienen incentivos y más facilidades para consolidar su posición mediante la búsqueda de protección regulatoria (como el *lobbying*) o la compra de aquellas empresas que pueden retar su posición dominante en el mercado.¹⁴

En definitiva, en los últimos años, factores de fondo como la globalización y las nuevas tecnologías han amplificado las ventajas competitivas de estas superempresas, que se han visto premiadas con una mayor posición dominante en el mercado. En este contexto, la continua disrupción tecnológica debería servir para garantizar que los mercados sigan siendo competitivos al permitir que nuevos entrantes (aquellos que exploten con más efectividad las nuevas tecnologías) puedan transformar rápidamente un mercado y retar a sus líderes. No obstante, para que ello ocurra, se debe seguir de cerca hasta qué punto el aumento de la concentración en algunos mercados es fruto de la recompensa que obtienen estas superempresas por el éxito de sus productos y hasta qué punto es resultado de comportamientos anticompetitivos para consolidar su posición dominante.

Roser Ferrer
CaixaBank Research

9. Véase Van Reenen, J. (2018). «Increasing differences between firms: market power and the macro-economy». CEP Discussion Papers.

10. Véase Crouzet, N. y Eberly, J. (2018, agosto). «Understanding weak capital investment: The role of market concentration and intangibles». Creado para el Jackson Hole Economic Policy Symposium.

11. El profesor de la Universidad de Stanford Nicholas Bloom y coautores (2018) documentan la dispersión existente en calidad de gestión y organización entre empresas estadounidenses, y la relación positiva que existe entre calidad organizativa y productividad, rentabilidad, crecimiento, tasa de supervivencia e innovación. Otros estudios apuntan en la misma dirección.

12. Véase Bloom, N., Sadun, R. y Van Reenen, J. (2012). «Americans do IT better: US multinationals and the productivity miracle». *American Economic Review*, 102(1), 167-201.

13. Véase Andrews, D., Criscuolo, C. y Gal, P. (2015). «Frontier firms, technology diffusion and public policy: micro evidence from OECD countries». OECD Publishing, vol. 2.

14. Para un análisis más detallado de este tema, véase el artículo «Navegar en un océano de grandes empresas, o sobre el arte de regular un mundo en pleno cambio disruptivo» en este mismo Dossier.