



**UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO**

**Economía**

Facultad de Economía y Finanzas

**EFFECTO DE LAS FUSIONES DE PLATAFORMAS  
(TWO-SIDED MARKETS) EN BIENESTAR**

**Trabajo de Suficiencia Profesional  
presentado para optar al Título Profesional de  
Licenciado en Economía**

**Presentado por  
Pedro Luis Cárdenas Chamocho**

**Lima, enero 2022**

## TABLA DE CONTENIDO

<b>I.</b>	<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>MARCO TEÓRICO</b> .....	<b>4</b>
1.	Mercado de dos lados .....	4
1.1.	Poder de Mercado .....	5
1.2.	Mercado Relevante .....	6
1.3.	Política de Competencia .....	7
1.4.	Barreras de Entrada.....	8
1.5.	Eficiencias en la coordinación entre competidores .....	9
2.	Fusiones .....	10
2.1.	Políticas <i>Antitrust</i> .....	11
<b>III.</b>	<b>EVIDENCIA EMPÍRICA</b> .....	<b>12</b>
1.	Legislación Peruana .....	12
1.1.	Libre Competencia y Conductas Anticompetitivas .....	12
1.2.	Regulación en el Mercado Financiero Peruano .....	13
2.	Plataformas de Pago (Billeteras Electrónicas) en el Perú .....	14
<b>IV.</b>	<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b> .....	<b>18</b>
<b>V.</b>	<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>19</b>

## I. INTRODUCCIÓN

Según estimaciones del Instituto Nacional de Estadísticas e Informática (INEI) en el año 2021 se estima una población de aproximadamente treinta y tres millones de habitantes, de los cuales aproximadamente veintitrés millones de habitantes pertenecen a la población censada urbana y de ellos alrededor de diecisiete millones se encuentran en el rango de edad entre 18 y 70 años, siendo este grupo el perfil más propenso al uso del dinero (para fines propios o del resto de habitantes) en diversos tipos de transacciones, como por ejemplo de consumo y ahorro. La frecuencia en el uso depende de las necesidades de la persona o familia en la compra de diferentes tipos de bienes, siendo prioridad obviamente los bienes de primera necesidad tomando en cuenta los niveles de desempleo y sub empleo que afronta el país en la actual coyuntura por efectos de la pandemia y clima político. Es decir, en esta nueva forma de vivir se tiene como base la adaptación al cambio y la inmediatez dentro de la oferta y demanda en el mercado de bienes.

En la adquisición de bienes de consumo intervienen dos agentes económicos: clientes y comercios. Hace ya algunas décadas el dinamismo en esta relación dependía principalmente de factores como el precio, la disponibilidad, la necesidad, los gustos, la ubicación del local, etc. lo cual influía directamente en la interacción de ambas partes. Parte de ello, era también la forma de pago por el bien adquirido, en donde lo común era utilizar dinero en efectivo y solo ciertos segmentos de clientes utilizaban tarjetas de crédito. Hoy en día eso ha cambiado, el portafolio de medios de pago ya considera otras opciones que, por necesidad, agilidad y seguridad, han venido adaptando los clientes y empresas. Según una encuesta realizada por IPSOS Perú (Perú, 2021) en noviembre del 2020, dentro de los medios de pago preferidos aún se encuentra el dinero en efectivo en el primer lugar, sin embargo como segunda opción se considera a la tarjeta de débito y como tercera a la banca digital superando esta última a la tarjeta de crédito. Además, en las menciones referente al medio de pago más utilizado en un futuro cercano aparece con un 56% de preferencia el número de celular. Lo cual demuestra la importancia de este tipo de plataformas en un mercado de dos lados.

El presente trabajo tiene como objetivo revisar el marco teórico relacionado a las plataformas (*two-sided markets*) en situación de bienestar para ambas partes y las consideraciones que se deben tomar en cuenta ante el efecto de una fusión en las mismas. Como evidencia empírica se tomará como ejemplo el caso de las dos principales plataformas del mercado peruano que permiten realizar transferencias y pagos a través del número de celular: Yape y PLIN. Estos canales transaccionales que cuentan con la aceptación de ambos lados del mercado vienen creciendo de manera sostenida en los últimos meses y es oportuno analizar desde la perspectiva económica las consideraciones relacionadas a una fusión entre ambas plataformas.

## **II. MARCO TEÓRICO**

Para dar una referencia desde la teoría económica empezaremos revisando los puntos más relevantes de un mercado de dos lados y luego los factores a considerar ante un cambio específico como lo es una fusión entre las plataformas involucradas. Cabe resaltar que en ambos casos es importante describir hasta qué punto se han considerado las características de las plataformas, que por más que puedan ofrecer el mismo objetivo a ambos agentes siempre hay una ventana de oportunidades para establecer ciertos diferenciadores.

### **1. Mercado de dos lados**

La literatura económica considera un mercado de dos lados como aquel que a través de una plataforma proporciona un espacio de intermediación entre dos conjuntos de agentes económicos de diferentes características que se relacionan a través de una operación o transacción (Rochet & Tirole, *Platform Competition in Two-sided Markets*, 2003). Además, esta plataforma puede afectar el volumen de transacciones si cobra un monto mayor a uno de los lados y si reduce el precio pagado por el otro lado en una cantidad similar, aparte del subsidio cruzado definido para ambas partes. Ello refleja la importancia de la estructura de precios en este modelo, que en algunos casos incluyen un costo de membresía por el uso de la plataforma. Generalmente en estas definiciones encontramos que las alternativas en los formatos de estas plataformas consideran un solo un grupo acotado en los atributos cuantitativos y cualitativos.

En este tipo de plataformas se debe resaltar la importancia de que estos grupos de consumidores se necesiten unos a otros y que funcione para facilitar la interacción entre ambos grupos (Evans & Schmalensee, “*The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms*”, 2007). Además, algunos autores resaltan la interdependencia o externalidad entre ambos agentes económicos (externalidad de red indirecta). La teoría resalta un tipo de externalidad basado en la naturaleza de ambos agentes sobre la cantidad de uso de la plataforma (oferta y demanda) mas no aquella externalidad que podría resultar de la propuesta de valor de cada plataforma.

Se pueden identificar tres tipos de mercados de dos lados (Evans, “*The Antitrust Economics of Multi-Sided Platform Markets*”, 2003): creadores de mercado, creadores de audiencia y coordinadores de demanda. Este último considera que la plataforma proporciona bienes o servicios que generan efectos de red indirectos entre dos o más grupos, como por ejemplo las plataformas de software y los sistemas de tarjetas de pago. Relacionado a ello, se resalta que los mercados de dos lados del tipo “tarjetas de pago” se caracterizan por la presencia y evidencia de una transacción entre ambas partes y que por ello la plataforma puede establecer un gasto en dos etapas: afiliación y uso (Filistrucchi, 2008). Sin embargo, el desarrollo de estos trabajos parte de que estas tarifas están dadas desde un principio y no posteriormente cuando el mercado haya madurado (una vez que se haya masificado el uso de la plataforma). Además de los tipos y

estructura de precios, el mercado de dos lados debe considerar diversos factores que pueden incentivar la concentración: efectos indirectos de red, economías de escala, congestión y diferenciación de las plataformas (Evans & Schmalensee, “The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms”, 2007). Esta relación de factores cada vez ha cobrado mayor importancia ya que ahora las plataformas son más intensivas en temas de innovación lo que permite una evolución continua en la propuesta de valor ofrecida, como por ejemplo adaptarse a la transformación digital o implementar mejoras o nuevos atributos a través de metodologías ágiles.

A nivel de procesos o interacciones se consideran dos tipos de mercados de dos lados: los transaccionales y los no transaccionales. En los transaccionales se evidencia una interacción por uso entre ambas partes bajo una estructura de precios, un ejemplo de este tipo son los aplicativos de alquiler de viviendas como *airbnb*. A manera de ampliar el análisis en este frente, es conveniente que se puedan desarrollar más trabajos de investigación que profundicen los cambios en la estructura de costos a través del tiempo, de forma progresiva o intermitente. Por el contrario, en los no transaccionales no se realiza una interacción directa por uso entre ambos lados, sino más bien se retribuye a través de un tipo de afiliación, como por ejemplo las revistas de negocios en donde hay suscriptores y empresas anunciantes.

### **1.1. Poder de Mercado**

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2011) indica que en términos generales el poder de mercado es la capacidad que tienen las empresas para definir precios superiores a los niveles competitivos y en consecuencia obtener utilidades significativas.

En el caso de una plataforma en un mercado de dos lados con efectos positivos indirectos en la red, la reducción de la demanda en uno de los lados tiene como efecto la reducción de la demanda en el otro. Respecto a cambios en el precio, Evans and Noel (Evans & Noel, “Defining Antitrust Markets When Firms Operate Two-Sided Platforms.”, 2005) sostienen que hay dos efectos que incrementan las pérdidas causadas ante un incremento en el precio: primero un efecto multiplicador y luego adicionar las pérdidas de ambos lados.

Para dimensionar el poder de mercado en algunos casos se puede considerar como referencia el *market share* de un agente en el negocio. Sin embargo, mantener esta referencia puede ser imprecisa en una plataforma de mercado de dos lados. Esto se debe a que en los modelos económicos que implican que los precios de equilibrio dependen de una función sobre la cuota no es aplicable cuando solo se evalúa para uno de los dos lados (Evans, “The Antitrust Economics of Multi-Sided Platform Markets”, 2003). Como otra opción, hay la posibilidad de evaluar el nivel del poder de mercado a través del alcance que puedan tener los agentes para limitar la fijación del precio en caso quieran entrar nuevos competidores, característica propia de una

barrera de entrada. Los mercados se han vuelto más dinámicos y es frecuente que el líder en participación compita ante nuevos actores. Ahora, si se analiza el poder de mercado desde la cantidad de agentes involucrados en una plataforma se pueden encontrar casos en donde no existe una parte dominante ya que hay agentes que utilizan todas las plataformas posibles, como por ejemplo las consolas de video juegos. En este rubro tanto los fabricantes de juegos como los usuarios o *gamers* interactúan en diferentes plataformas: los fabricantes lanzan al mercado los juegos para todas las plataformas porque saben que hay usuarios que solo usan una como también usuarios que usan por lo menos dos alternativas de consolas.

La transparencia del poder de mercado se debe reforzar a través de lineamientos de control que puedan brindar información clara sobre la competitividad en ambos lados para evitar algún tipo de aprovechamiento o abuso. Para ello, a través del marco regulatorio se debe analizar la posición de dominio para verificar la existencia de conductas anticompetitivas. Asimismo, es importante validar el mercado relevante y las condiciones del entorno competitivo.

## **1.2. Mercado relevante**

Para evaluar el mercado relevante (OCDE, 2011) es importante empezar por identificar los productos y/o servicios, lo cual puede ser complejo ya que depende de que el producto sea vendido por una sola empresa que compite o sustituye a otra. Para definir si los productos y/o servicios de ambas empresas son sustitutos se debe revisar otros factores como las características propias y la disponibilidad geográfica.

Sobre el factor de características propias para definir la sustitución del producto y/o servicio se debe analizar si se puede intercambiar de manera racional dentro del mercado, es decir, *ceteris paribus* en condiciones normales puedan satisfacer las necesidades de los consumidores. En estos casos se puede realizar la prueba del Monopolista Hipotético (Figari, Gomez, & Zuñiga, 2005), en la cual se utiliza como supuesto que solo exista un monopolista en el mercado y se analiza en función del efecto sobre el número de consumidores al tener una variación en el precio de venta. Si ante un aumento en el precio se reducen la cantidad vendida y la rentabilidad entonces la relación de productos que prefirieron los consumidores, para sustituir el producto inicial, deben agregarse en el mercado relevante. Cabe resaltar que si bien se indica que la elección está en función de preferencias, la prioridad es la funcionalidad de la plataforma aun cuando esta se pueda ejecutar de diferentes maneras, es resumen, el entregable final es lo que cuenta para el usuario.

Por otra parte, respecto a la disponibilidad geográfica, se debe identificar la zona en la que se encuentran los productores del bien o servicio relevante a fin de que los consumidores puedan acceder sin verse afectados por costos adicionales. En este punto intervienen dos variables claves: la capacidad de las empresas para atender la demanda y que tanto el consumidor puede adquirir el mismo producto de diferentes empresas (Figari, Gomez, & Zuñiga, 2005). Para analizar los

resultados de la primera variable se puede realizar una prueba de los siguientes índices: LIFO (*little in from outside*) y LOFI (*little out from outside*), ambos resultados permitirán verificar si la empresa puede atender la demanda dentro de la zona geográfica (el 90% del consumo proviene de las empresas de la misma zona y el 90% de producción en la zona es para atender el consumo de la misma) o en caso de no poder hacerlo se determinará una ampliación en el mercado. Como consecuencia de la globalización en donde predomina la transformación digital, hoy en día la identificación de la zona ya no está acotada solo a un país o región, tanto para los productores, los consumidores y el alcance de las plataformas. Los trabajos de investigación que planifiquen como evidencia empírica servicios o intangibles deberán considerar como punto de partida que la disponibilidad geográfica deberá tener ciertas restricciones propias de la plataforma; por ejemplo, tanto en las consolas de videojuegos como en los servicios de *streaming* es relevante la ubicación y nacionalidad del usuario al momento de crear el perfil y como consecuencia de ello se determina el contenido e inclusive el costo, con lo cual el usuario tiene abierta la posibilidad de buscar un remplazo tanto a nivel nacional como internacional.

Respecto al análisis del costo de transacción que debe asumir el consumidor, se puede realizar una prueba SSNIP (*small but significant non-transitory increase in Price*) a fin de determinar si ante un cambio en el precio los clientes varían el nivel de consumo, para ello esta prueba se podría complementar con un análisis de sensibilidad frente a los cambios en el precio partiendo de un escenario sin costo de transacción. De no presentar cambios significativos en la demanda, se estará confirmando el área geográfica vinculada al mercado relevante.

### **1.3. Política de Competencia**

De acuerdo a la OCDE (OCDE, 2011), la política de competencia es un proceso a través del cual los gobiernos incentivan la competencia en un ambiente de eficiencia, con crecimiento económico y enfoque innovador, bajo un marco regulatorio que permita alcanzar un nivel aceptable y sostenible en materia de competitividad.

El entorno competitivo debe asegurar un nivel de concentración adecuado y sostenible en el tiempo. Para ello, se debe poder identificar la participación de los agentes en el mercado relevante y con ello calcular el nivel de concentración en el mercado a través del Índice *Herfindahl - Hirschman* (IHH) que luego al tomarlo inversamente representa la medida de falta de competencia en el mercado. Este primer alcance permite tener una referencia respecto al entorno competitivo, por lo que es recomendable reforzarlo con investigaciones de mercado sobre oportunidades de negocio, entorno de emprendimientos y competidores potenciales tomando en cuenta las próximas implementaciones del marco regulatorio y las expectativas económicas del sector, consumidores potenciales y zonas geográficas.

Por el lado de competencia, Wright ha identificado y estudiado alrededor de ocho imprecisiones respecto al enfoque unilateral (Wright, 2004), una de ellas se refiere a que cuando aparecen nuevos competidores necesariamente resulta una mayor estructura eficiente de precios. Algunos como Ordover sostienen que en políticas de competencia, ante una reevaluación significativa, el mercado de dos lados requiere una vigilancia analítica (posiblemente representada a través de ciclos) mas no una política cambiante que incluso pueda demorar al momento de establecer algunos lineamientos (Ordover, 2007). En este enfoque es importante resaltar que la estructura eficiente de precios no necesariamente depende de que el precio en la plataforma sea mínimo o sin costo, inclusive el análisis podría iniciar bajo ese escenario con diferentes ritmos de crecimiento en la cantidad demandada.

#### **1.4. Barreras de entrada**

Las barreras de entrada pueden definirse como acciones determinadas para obstaculizar el ingreso de nuevos competidores en el mercado relevante (OCDE, 2011). Dependiendo de las características en algunos casos pueden evaluarse como medidas anticompetitivas o practicas unilaterales para el abuso de la posición dominante como, por ejemplo: precios bajos o exagerados para desincentivar a la competencia, exclusividad, agrupamiento, abuso en el poder de negociación, etc.

Anteriormente una de las principales barreras de entrada al mercado era el capital requerido. No obstante, hoy en día en el mercado de capitales ofrece tantas opciones que este factor ya dejo de ser un limitante para participar en el negocio. Otra barrera se podría considerar el determinar una adecuada estructura de precios, algo que también puede ser contrarrestado con solo revisar el accionar de los actores actuales. También en la actual coyuntura la velocidad en la innovación puede funcionar como barrera de entrada: cada vez hay más empresas que crean equipos multidisciplinarios a través de *squads*, células o tribus enfocados solo en lanzar productos mínimos viables o éxitos rápidos (desarrollados a través de metodologías ágiles) para tener más ventajas sobre los competidores.

La barrera que tal vez se podría considerar como la más complicada es aquella que depende de la coordinación entre la interdependencia de los dos lados de la plataforma (en primera instancia cada parte buscará sacar el mayor beneficio) y la presencia de los efectos indirectos de la red (los cuales en algunos casos pueden demorar en manifestarse). Caillaud y Jullien explican que las nuevas plataformas se enfrentan a un problema similar al “huevo y la gallina” (Caillaud & Jullien, 2003): persuadir a los principales agentes de la plataforma debe ser en simultaneo, por ejemplo los consumidores difícilmente se convertirán en nuevos usuarios si no tienen una evidencia tangible de que los consumidores del otro lado del mercado también se convierten en usuarios frecuentes. En relación a ello Hesse sostiene que a través de la existencia de efectos indirectos de



red (que muchas veces demoran en presentarse), los nuevos usuarios deben superar el reto de que para muchos clientes el valor de la compra del producto o servicio de la plataforma establecida posiblemente sea mejor que adquirirlo del emprendimiento (Hesse, 2007). Pueden resistirse a este cambio ya que temen perder los beneficios de las externalidades.

Sobre este problema de coordinación y enfoque hay la posibilidad de reducirlo a través de tres factores: primero, tener una buena expectativa sobre la coordinación, por ejemplo, basada en mejores atributos o beneficios económicos que ofrece el cambio; en segundo lugar, asumir que los problemas de coordinación para una plataforma no limitaran o excluirán el entorno competitivo (costos de oportunidad e incentivos económicos para ingresar al mercado) y tercero, la coordinación no debería ser un inconveniente en las plataformas en donde al menos un lado es multi hogares.

En últimos años los desarrollos tecnológicos han resaltado por brindar soluciones o mejorar la experiencia del cliente. Es bastante la inversión para realizar estos desarrollos por lo que solo unas cuentas empresas del mercado tienen la posibilidad de hacerlo en las plataformas. Por el contrario, las que no pueden invertir o en caso solo lo puedan realizar una vez (sin mantener un esquema sostenible) deben analizar la opción de poder fusionarse con otra plataforma.

### **1.5. Eficiencias en la coordinación entre competidores**

En mercados de plataformas de varios lados es común la cooperación entre competidores, las coordinaciones son recibidas como buenas prácticas para que puedan participar todos los frentes ya sea por algo novedoso y de esta manera incrementar el interés en el negocio (Rochet & Tirole, Cooperation among Competitors: Some Economics of Payment Card Associations, 2002). Por ejemplo, en el sector financiero de tarjetas de pago se dan estas coordinaciones para fijar las tarifas de intercambio: este costo pagado por cada transacción usualmente de los adquirentes a los emisores se puede establecer en función del maximizar el volumen de transacciones, de manera en que se pueda internalizar el efecto indirecto de la red entre los dos lados del mercado. Claramente el asunto primordial es la cantidad de interacciones porque no sería útil si solamente interviene una parte acotada del mercado objetivo, ejemplo: la de cantidad de clientes que maneja un solo competidor. No obstante, si se realiza el cálculo sobre el nivel socialmente óptimo de esta tarifa de intercambio puede dar como resultado una que sea mayor o menor a la establecida por el gremio de tarjetas de pago.

En el ejemplo anterior se tomó como variable las tarifas de intercambio, es decir el costo por cada transacción que involucra a ambas partes, una variable usual para revisar el comportamiento entre los competidores. Actualmente la eficiencia en estas coordinaciones tiene como tendencia el afianzar algo nuevo o disruptivo en la oferta de valor del producto o servicio de manera que pueda reducir gastos operativos ya que los clientes cada vez reciben mejores condiciones para usos

transaccionales. Es por ello, que los responsables de las plataformas están dispuestos a postergar los ingresos con tal de recibir la mayor cantidad de usuarios de ambos lados, ya que eso también servirá para obtener una retroalimentación respecto al uso, una oportunidad para ganar fidelización en los usuarios de ambos lados (en este punto es común ver campañas comerciales para captar referidos) y otra para incentivar el negocio cruzado con empresas de otros sectores.

En las coordinaciones también se tendrá que decidir temas importantes como la funcionalidad o la experiencia del cliente en cada etapa del proceso. Ante ello, puede darse el caso en que el objetivo de la plataforma sea el mismo; sin embargo, la accesibilidad puede ser diferente.

## **2. Fusiones**

Una fusión considera la integración de por lo menos dos empresas en una sola nueva empresa, con lo cual toda la gestión se unifica con el objetivo de alcanzar beneficios económicos mayores a los que se tenían de manera individual antes de esta integración. El impacto en los *stakeholders* dependerá de la evaluación, planificación y despliegue de este proceso.

Existen diferentes formas de fusiones (Lipczynski, Wilson, & Goddard, 2017): vertical, horizontal y por conglomerado. La fusión vertical corresponde a empresas que intervienen en las diferentes etapas de un mismo ciclo de producción; la horizontal está centrada en aquellas empresas que fabrican los mismos tipos de bienes y/o servicios y el conglomerado se refiere a las empresas que utilizan el mismo tipo de insumos/recursos para elaborar diferentes tipos de productos y/o servicios. En la mayoría de mercados la más frecuente es la fusión horizontal y como consecuencia de ello es también la que demanda una mayor regulación principalmente por el efecto que se estará generando sobre el poder de mercado (por ejemplo, barreras de entrada similares a las que se dan en un oligopolio) y los demás agentes económicos del sector con la finalidad de fortalecer una posición de dominio, con el riesgo latente de que puedan derivar acciones colusorias en favor de intereses privados. A pesar de tener una mayor regulación, la fusión horizontal puede generar nuevas formas de comercialización, fabricación y uso, que no necesariamente el ente regulador podrá anticipar. Un ejemplo de ello se da a través de las plataformas digitales con matriz en el exterior, que no necesariamente tienen lineamientos regulatorios en el país donde alcanzan una cantidad importante de usuarios, lo cual permite que a través de una fusión puedan añadir alguna cláusula que beneficie a ambas partes.

Para el caso de fusiones en plataformas de dos lados aun la literatura económica es escasa. Sin embargo, existen algunos trabajos investigación en donde los resultados sobre los efectos en los precios aun siendo ambiguos pueden dar un alcance. Por ejemplo, Chandra y Collard-Wexler (Chandra & Collard-Wexler, 2009) elaboraron un modelo en donde las preferencias hacia la diferenciación del producto están bien correlacionadas entre los clientes de ambos lados del mercado: un lado considera vivienda única y el otro lado no considera competencia directa de

precios pero solo competencia indirecta a través del número de consumidores alcanzados en el otro lado. Esto confirma que en este tipo de fusiones siempre habrá el interés de ambos lados por incrementar usuarios, aun sacrificando ingresos. Otra perspectiva sobre los efectos de las fusiones horizontales se puede obtener de estudios que comparan el resultado en el mercado bajo una estructura de oligopolio y monopolio en donde pueden unir fuerzas los principales competidores, generando integraciones y beneficios en favor de todos los *stakeholders*. Por ejemplo, evidencian que en esos casos una fusión no conlleva a precios más altos en ambos lados ya que uno de los beneficios es ser más eficiente en la estructura de gastos.

Otro punto importante es identificar el momento conveniente en que se debe realizar una fusión. En el caso de las plataformas en un mercado de dos lados se debe poder identificar aquellos atributos diferenciadores que tiene cada una, que consolidan una ventaja competitiva y que no será posible desarrollarla en el corto plazo, es decir, es más rentable para la empresa hacer el planteamiento de una fusión a querer invertir en el desarrollo de un atributo.

### **2.1. Políticas *Antitrust***

Con el fin de hacer prevalecer un mercado eficiente y una competencia transparente, actualmente se mantienen leyes que permiten limitar la creación de monopolios, regular la fijación de precios y establecer restricciones legales en diversas acciones restrictivas y cambios estructurales en las empresas, como por ejemplo las fusiones. Sobre esto último a través de diversas medidas se busca alcanzar la eficiencia en cualquier modalidad de fusión, ya sea por medio de iniciativas disruptivas o innovadoras, el ahorro en costos de fabricación y el establecimiento de precios competitivos, todo ello en favor del bienestar de los *stakeholders*. Una política *antitrust* deberá asegurar que los líderes del mercado no tomen decisiones en beneficio propio o a favor de terceros relacionados a la empresa y que restrinjan la participación de los competidores.

Las entidades públicas encargadas de hacer cumplir el marco regulatorio promueven las políticas de competencia a través de acciones preventivas (supervisión de estructuras) y reactivas (evaluación de conductas) con el objetivo de impulsar el bienestar en el mercado. En el caso de las fusiones (cambio en la estructura de empresas) se revisa el impacto de la concentración de entidades privadas que intervienen. Este cambio de estructura generalmente lleva un tiempo prolongado para definir las acciones con el apoyo de asesores externos y consultoras. En algunos casos previo a la toma de decisiones se establece un régimen de eficiencia dentro de la empresa para priorizar los cambios.

### III. EVIDENCIA EMPÍRICA

#### 1. Legislación Peruana

##### 1.1. Libre Competencia y conductas anticompetitivas

En el Perú a través de la Ley de Represión de Conductas anticompetitivas se regula e incentiva la eficiencia económica en los mercados para el bienestar de los consumidores (Decreto Legislativo N° 1034, 2008). Asimismo, se prohíbe y sanciona las conductas anticompetitivas como por ejemplo el abuso de posición de dominio y las prácticas de colusión ya sea de forma vertical y horizontal. Esta regulación establece que primero se debe definir el mercado relevante y luego verificar la posición de dominio.

Sobre el mercado relevante el artículo 6 del Decreto indicado establece que es aquel relacionado al producto y/o servicio relevante, es decir, que es materia de la conducta investigada y los sustitutos. También considera el mercado geográfico relevante como aquella zona en donde se localizan las fuentes alternativas de suministro del producto relevante.

Respecto a la posición de dominio el artículo 7 del Decreto indica que un agente económico tiene la posibilidad de afectar, restringir o distorsionar, de manera significativa, las condiciones del mercado en revisión aun cuando la sola tenencia de esta posición no constituye una conducta ilícita, sin que los *stakeholders* puedan confrontar esa situación por los siguientes motivos:

- a) Participación importante en el mercado relevante.
- b) Características de la Oferta y Demanda del producto y/o servicio.
- c) Desarrollo tecnológico o servicios involucrados.
- d) Acceso de competidores a fuentes de financiamiento, suministro y canales de distribución.
- e) Existencia de barreras de entrada.
- f) Existencia de *stakeholders* con poder de negociación.

Para las conductas anticompetitivas el artículo 10 menciona que la posición de dominio se evidencia cuando un agente económico a través del poder de mercado obstaculiza la competencia de manera ilícita, con el objetivo de alcanzar beneficios económicos. El artículo 11 describe que las prácticas de colusión a través de acuerdos arbitrarios que limitan, reprimen o simulan la libre competencia.

Por otro lado, a través del Decreto de Urgencia N°013-2019 (Decreto de Urgencia N° 013-2019, 2019) se autorizó el controlar las operaciones de concentración empresarial, las cuales se evidencian por el cambio parcial o total en la estructura de una empresa. En el artículo 7 de dicho

Decreto se especifica que se realizará un análisis para definir si existe una restricción de la libre competencia en el sector económico relacionado.

Para esta evaluación intervienen los siguientes casos (Decreto de Urgencia N° 013-2019, 2019):

- a) Estructura del mercado
- b) Competencia real o potencial en el sector
- c) Evolución de los niveles de oferta y demanda de los productos y/o servicios
- d) Canales de distribución y comercialización
- e) Barreras de entrada
- f) Poder económico y financiero de las empresas
- g) Creación o fortalecimiento de una posición de dominio
- h) Generación de eficiencia económica

## **1.2. Regulación en el Mercado Financiero Peruano**

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) es el organismo encargado de supervisar y regular a los bancos y otras entidades financieras en el mercado peruano. Dentro de las principales leyes se encuentra la Ley General del Sistema Financiero y Sistema de Seguros (Ley N° 26702) (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, 1998) en la cual se promueve la libre competencia y por ejemplo supervisan la fusión de las empresas del sector con las restricciones respectivas. Para efectos del uso de dinero electrónico se considera la Ley que regula las características básicas del dinero electrónico como instrumento de inclusión financiera (Ley N° 29985) (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, 2013) la cual básicamente regula la emisión del dinero electrónico en el artículo 5 y la utilización de los servicios de telecomunicaciones y disposiciones regulatorias detalladas en la segunda disposición complementaria.

Otra es la Ley N° 29985 se aprobó la Ley que Regula las Características Básicas del Dinero Electrónico como Instrumento de Inclusión Financiera la cual está enfocada en facilidades para el uso de esta modalidad de dinero, no especificando canales y movimientos en los productos financieros relacionados al origen de los fondos.

Respecto a la concentración empresarial en el sector financiero, el marco regulatorio a través de la Ley N° 31112 (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, 2021), Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial, se indica que existe un régimen de control previo de operaciones para promover la competencia efectiva y la eficiencia económica en este mercado para el bienestar de los consumidores. Al respecto se resalta la supervisión sobre los agentes que oferten o demanden productos y/ servicios y que a por medio de actos de concentración puedan tener efectos anticompetitivos. Dentro de las operaciones de concentración se describen las siguientes:

- a) Fusión de dos o más agentes económicos
- b) Adquisición de uno o más agentes económicos
- c) Constitución de dos o más agentes económicos independientes entre sí
- d) Adquisición de activos productivos u operativos de otros agentes económicos

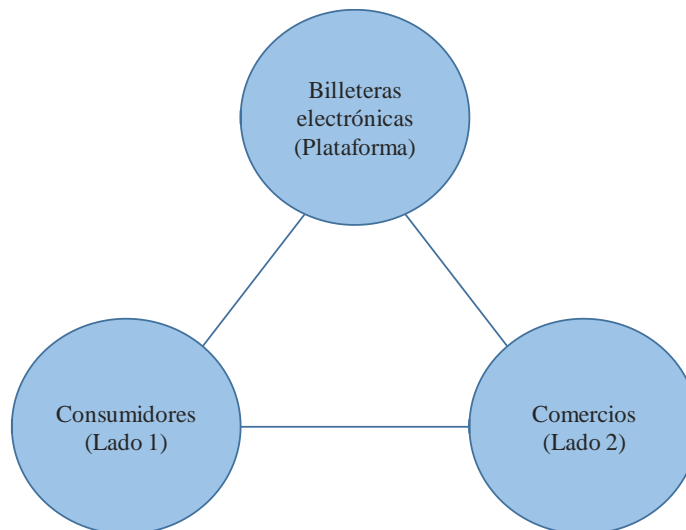
Cabe resaltar que en la Ley General del Sistema Financiero y Sistema de Seguros (Ley N° 26702) precisamente en el artículo 9 se especifica la libertad para fijar intereses, comisiones y tarifas para las operaciones activas, pasivas y servicios. En el caso de las tasas de interés están sujetas a los límites que señale el banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

## 2. Plataformas de Pago (billeteras electrónicas) en el Perú

Debido a la coyuntura por pandemia el uso de canales digitales en el mercado bancario ha presentado un incremento exponencial tanto en el número de operaciones como en las afiliaciones. En este tipo de canales resaltan las plataformas de pago o billeteras digitales las cuales permiten realizar transacciones a través de la telefonía móvil, en este rubro se tiene como principales exponentes a las plataformas YAPE y PLIN. En el caso de YAPE nació como un canal adicional del Banco de Crédito BCP y estaba enfocada en brindar servicios transaccionales a personas naturales, mientras que PLIN inicio sus operaciones poco después a través de una alianza entre los bancos BBVA, Interbank y Scotiabank. En el caso de YAPE la plataforma ahora es independiente, es decir, se descarga por fuera desde cualquier sistema operativo mientras que PLIN es una plataforma dentro de la banca digital de cada banco.

Ambas plataformas cumplen con las características de un mercado de dos lados del tipo transaccional ya que permiten la interacción entre dos agentes económicos: consumidores y comercios.

Figura 1. Estructura del mercado de Billeteras Electrónicas



Elaboración propia

La estructura de precios de estas plataformas está subsidiada por los bancos principalmente por dos motivos: primero por la generación de flujos de efectivo que se puedan generar para los bancos mediante la interacción que puedan tener con una cuenta de ahorros (incremento del nivel de pasivos para las entidades financieras y por lo tanto mayor generación de fondeo a bajo costo) y segundo por la captación de nuevos clientes para empezar a generar historial bancario y posteriormente realizar acciones de vinculación (por bancarización e inclusión financiera). En ambos casos tanto los consumidores como los comercios ven como atributos principales la inmediatez y simplicidad al momento de enviar y recibir los fondos respectivamente a través de la telefonía móvil (número de celular o código QR). Cabe resaltar que dentro de la estrategia en ambas plataformas se están evaluando incluir un costo ya sea por membresía (comisión fija por el uso de la plataforma) o por transacción (comisión variable), es decir, los costos de la plataforma pueden migrar a una estructura de dos etapas.

Otra característica que cumple con la definición de mercado de dos lados es que los agentes económicos involucrados mantienen una interdependencia necesaria para facilitar el uso y crecimiento, de nada sirve si los consumidores están afiliados a la plataforma, pero no tienen la suficiente cantidad de comercios para realizar una transacción. Para ambos frentes se han realizado campañas de difusión y afiliación. No obstante, esto también se demuestra al momento de considerar los efectos que puede haber ante un precio establecido que este fuera del alcance del consumidor promedio, como por ejemplo el efecto multiplicador de en la pérdida que consideraría los dueños de la plataforma por tener menos usuarios afiliados y adicionar las pérdidas de ambos lados del mercado por no tener acceso a la plataforma.

Al evaluar el grado del poder de mercado para este tipo de plataformas es importante validar la posibilidad de que entren nuevos competidores. En este caso existen barreras de entrada flexibles, por ejemplo, otros bancos ofrecen billeteras electrónicas propias del mismo banco (con una alta tecnología que brinda una excelente experiencia a nivel cliente), pero que no han logrado despegar en la cantidad de usuarios precisamente por no contar con un portafolio importante ya sea de comercios o de clientes afiliados. En este punto la masificación del uso ha sido clave ya sea por estrategias de campañas comerciales como también por necesidad frente a la coyuntura (efecto pandemia). Asimismo, estas plataformas líderes han invitado a otras instituciones para que puedan participar de las mismas bajo conductas de libre competitividad con lo cual la posición de dominio se ve fortalecida para cada caso.

Respecto al efecto frente a una posible fusión de las plataformas es un punto que dependerá del comportamiento que se de en ambos lados y a como se verá afectado el poder de mercado, ya que la cantidad es importante tanto a nivel de usuarios como de comercios. La evaluación también debe considerar el efecto sobre el mercado relevante (bancarizados y no bancarizados) que

continúa creciendo de manera exponencial no solo a nivel de persona natural sino también en persona jurídica.

Existe un factor importante en este modelo que se podría desarrollar con mayor profundidad en literatura económica y en el marco regulatorio: las características de las plataformas. Si bien el análisis principal se realiza sobre la interacción y resultados que se pueden obtener en los dos lados del mercado, las plataformas deben alcanzar ciertas condiciones que permitan la fusión de las mismas. En el caso de PLIN y YAPE si bien ofrecen el mismo resultado (transferencias y pagos de celular a celular), las características de cada plataforma son diferentes. Por ejemplo, YAPE es un *app* independiente que puede descargarse de cualquier sistema operativo, para la creación del usuario no se requiere tener una cuenta bancaria (se puede crear con otro tipos de tarjetas de débito o incluso con el documento de identidad), los pasos de afiliación requiere ingresar el número de celular, puede reenviar constancias a través de otros canales (no solo correos), tiene un portafolio acotado de productos bancarios para complementar la experiencia, incluye un botón para enviar un mensaje de cobro, no permite realizar transferencias entre cuentas propias, tiene un menor límite de operaciones diarias, etc. Por otro lado, PLIN es una funcionalidad para realizar transacciones y está ubicada dentro del *app* de cada banco, para la afiliación no se requiere el número de celular pero si de cuenta bancaria, no permite el reenvío de una constancia para diferentes canales, cuenta con un amplio portafolio de productos y servicios bancarios a través de la banca digital del banco, no tiene botón de cobrar, se puede realizar transferencias entre cuentas propias, tiene un mayor límite de monto de retiro diario, etc. Cabe resaltar que en ambas plataformas también participan diferentes entidades financieras con la finalidad de tener más usuarios que provienen de la cartera de clientes de estas instituciones.

De todas las características descritas por ambas plataformas hay dos que se podrán considerar las más difíciles de adaptar ante una fusión: la accesibilidad y la necesidad de tener una cuenta bancaria. Respecto a la accesibilidad, por el lado de YAPE difícilmente puedan aceptar que en adelante ya no será un *app* a descargar, sino que al igual que PLIN lo entronarán dentro de la sesión de la banca digital de cada institución, incluso hay una entidad en donde no precisamente se utiliza a través de la banca digital sino más bien desde otro *app* del banco. La decisión sobre el acceso será difícil ya que para ambos casos este atributo es bien valorado y es poco probable que alguna de las entidades pueda ceder.

Sobre la necesidad de tener una cuenta bancaria para empezar la afiliación, en el caso de YAPE (que no es requisito) se evidencia el público objetivo al que también quiere llegar: no bancarizados. La diferencia en este requisito se da por el lado de PLIN ya que depende de las condiciones de YAPE para no usar cuenta bancaria. Claramente los resultados en el mercado relevante se verán afectados al momento de realizar la evaluación preliminar para la fusión.



Por otro lado, se deberá realizar un análisis respecto al comportamiento de los usuarios de otras plataformas como *bim* o clientes bancarizados que no utilizan alguna de estas plataformas descritas.

Es importante que también se puedan explorar experiencias similares que se vienen aplicando en otros países de la región como Argentina y Brasil. En el caso de Argentina se utiliza la plataforma MODO que es muy similar a PLIN ya que fue desarrollado por los principales bancos del país y también cuentan con otra opción que es Transferencias 3.0 que fue desarrollado por el Banco Central. En el caso de Brasil utilizan una potente plataforma de nombre PIX que fue desarrollada y lanzada por el Banco Central de Brasil. Otro tipo de evaluación sobre una fusión se podría dar considerando una plataforma con capitales privados y otra del sector público.

#### **IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

La literatura económica sobre las plataformas de dos lados permite definir bases para iniciar la evaluación de diferentes efectos, como por ejemplo una fusión en las plataformas, pero también recomienda una evaluación sobre la relevancia y el alcance de la naturaleza bilateral del mercado a analizar. Sobre ello, es clave que la política de competencia este en una continua actualización a fin de que las entidades regulatorias adopten decisiones que no perjudiquen a los consumidores o al bienestar social.

La metodología adecuada para el análisis de los efectos de las fusiones en un mercado determinado debe ser exhaustiva en todos los detalles que intervienen en la definición del mercado relevante y análisis de las condiciones de competencia considerando todas las variables posibles. Por ejemplo, en otros países un nuevo competidor ha sido el banco central que lógicamente ha cambiado la concentración del mercado bajo condiciones de competencia estables. En ese sentido, es una buena oportunidad para analizar el efecto de una posible fusión entre una plataforma privada y una pública. Asimismo, las metodologías son exhaustivas en la interacción de ambos frentes del modelo ante cambios en la estructura de precios, etc. Sin embargo, es importante que también se pueda revisar y analizar las diferentes características que pueden tener las plataformas y como a pesar de tener un objetivo similar, los atributos dentro de la oferta de valor pueden resultar diferentes.

En el mercado peruano el marco normativo aún tiene espacio para flexibilizar la perspectiva e incluir con mayor amplitud los casos de mercados de dos lados. No necesariamente se debe acotar la regulación a un solo tipo de plataforma sino también a la posibilidad de que se presenten plataformas respaldadas por un conglomerado de empresas. Esto facilitará el análisis de otros casos, por ejemplo, en el de fusiones de plataformas se podrán revisar con mayor detalle los cambios tanto en la posición dominante como en las barreras de entrada.

## V. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- (CMIF)., C. M. (2020). *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP*. Obtenido de REPORTE DE LA POLÍTICA NACIONAL DE INCLUSIÓN FINANCIERA:  
<https://www.sbs.gob.pe/Portals/4/jer/EST-MONITOREO-ENIF/Reporte%20Anual%20de%20Avances%20PNIF%20-%201%20a%20C3%B1o%2001.12.2020%20-%20final.pdf>
- Caillaud, B., & Jullien, B. (2003). Chicken and Egg: Competition among Intermediation Service Providers. *Rand Journal of Economics* 34(2), 521-552.
- Chandra, A., & Collard-Wexler, A. (2009). "Mergers in Two-Sided Markets: An Application to the Canadian Newspaper Industry". *Journal of Economics and Management Strategy*, 18(4), 1045-1070.
- Decreto de Urgencia N° 013-2019*. (18 de Noviembre de 2019). Obtenido de Decreto de Urgencia que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial: <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-de-urgencia-que-establece-el-control-previo-de-opera-decreto-de-urgencia-n-013-2019-1828320-1/>
- Decreto Legislativo N° 1034*. (26 de Julio de 2008). Obtenido de Decreto Legislativo que aprueba la Ley de Represión de Conductas:  
<https://www.indecopi.gob.pe/documents/51771/196578/dl1034.pdf/66c0472e-46de-4eb3-b872-7369c5279583>
- Evans, D. (2003). "The Antitrust Economics of Multi-Sided Platform Markets". *Yale Journal on Regulation* 20(2), 325-381.
- Evans, D., & Noel, M. (2005). "Defining Antitrust Markets When Firms Operate Two-Sided Platforms.". *Columbia Business Law Review*, 667-702.
- Evans, D., & Schmalensee, R. (2007). "The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms". *Competition Policy International*, 3(1); 151.
- Fernández-Baca, J. (2012). *Experiencias de política antimonopólica en el Perú*. Lima: Universidad del Pacífico.
- Figari, H., Gomez, H., & Zuñiga, M. (2005). Hacia una metodología para la definición del mercado relevante y la determinación de la existencia de posición de dominio. *Revista de Competencia y Propiedad Intelectual*, 152-187.
- Filistrucchi, L. (2008). "A SSNIP Test for Two-Sided Markets". NET institute working paper n°08-34.
- Hesse, R. (2007). "Two-Sided Platform Markets and the Application of the Traditional Antitrust Analytical Framework". *Competition Policy International*, 3(1), 191.
- Kovacic, W., & Shapiro, C. (s.f.). *Antitrust Policy: A Century of Economic and Legal Thinking*. Obtenido de *Journal of Economic Perspectives* 14(1), 43-60 Doi: 10.1257/jep.14.1.43.

- Lipczynski, J., Wilson, J., & Goddard, J. (2017). *Horizontal mergers and strategic. Industrial organization competition, strategy and policy (pp. 582-601). (5.a ed.)*. Nueva York: Pearson.
- OCDE. (2011). *Herramientas para la Evaluación de la Competencia*. Obtenido de Volumen II: Guía Versión 2.0: <https://www.oecd.org/daf/competition/98765433.pdf>
- OECD. (2018). *Rethinking Antitrust Tools for Multi-Sided Platforms*. Obtenido de Paris: <https://www.oecd.org/competition/rethinking-antitrust-tools-for-multi-sided-platforms.htm>
- Ordover, J. (2007). "Comments on Evans and Schmalenses "The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms""". *Competition Policy International*, 3(1), 181.
- Perú, I. (2021). *Ipsos Perú informe multivalentes*. Obtenido de <https://www.ipsos.com/es-pe/como-pagan-los-peruanos>
- Quintana, E. (2013). *Marco Teórico: Ámbitos del Derecho de la Competencia*. Lima: Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual.
- Rochet, J., & Tirole, J. (2002). *Cooperation among Competitors: Some Economics of Payment Card Associations*. Obtenido de The RAND Journal of Economics Vol. 33, No. 4: <https://doi.org/10.2307/3087474>
- Rochet, J., & Tirole, J. (2003). *Platform Competition in Two-sided Markets*. Obtenido de Journal of the European Economic Association 1(4), 99-1029: <https://www.jstor.org/stable/40005175>
- Rochet, J., & Tirole, J. (2006). *Two-Sided Markets: A Progress Report*. Obtenido de The RAND Journal of Economics, 37(3), 645-667: <https://www.jstor.org/stable/25046265>
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (1998). Obtenido de Ley General del Sistema Financiero y Sistema de Seguros (Ley N° 26702). Actualizada al 29 de octubre del 2021: [https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/LEY\\_GENERAL\\_SISTEMA\\_FINANCIERO/2021/Ley-26702%20-%20Actualizada%20con%20DU%20101-2021.pdf](https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/LEY_GENERAL_SISTEMA_FINANCIERO/2021/Ley-26702%20-%20Actualizada%20con%20DU%20101-2021.pdf)
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2013). Obtenido de Ley que regula las características básicas del dinero electrónico como instrumento de inclusión financiera (Ley N° 29985): <https://www.sbs.gob.pe/normativa-y-estandares/normativa/leyes-de-los-sistemas-supervisados-y-normas-que-las-reglamentan/otras-leyes-y-decretos-aplicables-al-sistema-financiero-y-empresas-de-servicios-complementarios-y-conexos>
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2021). Obtenido de Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial (Ley N° 31112): <https://www.sbs.gob.pe/normativa-y-estandares/normativa/leyes-de-los-sistemas-supervisados-y-normas-que-las-reglamentan/otras-leyes-y-decretos-aplicables-al-sistema-financiero-y-empresas-de-servicios-complementarios-y-conexos>
- Tassano, H., & Hurtado, G. (2013). *Libre Competencia: Análisis de las funciones del Indecopi a la luz de las decisiones de sus órganos resolutivos*. Lima: Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual.
- Wright, J. (2004). "One-Sided Logic in Two-Sided Markets". *Review of Network Economics*, 1(3), 42-63.

