



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

Economía

Facultad de Economía y Finanzas

**ANÁLISIS EN MATERIA DE LIBRE COMPETENCIA DE
LA ADQUISICIÓN DE PMP-IZIPAY POR PARTE DE
INTERCORP**

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

**Presentado por
Adriana Nikol Cordero Velazco
Lizeth Castañeda Larianco**

Lima, febrero 2025



REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO
FACULTAD DE ECONOMÍA Y FINANZAS

A través del presente, la Facultad de Economía y Finanzas deja constancia de que el Trabajo de Suficiencia Profesional titulado *Análisis del comercio de servicios en el Perú entre el 2013 y el 2023* presentado por CLAUDIA GIULIANA VALERIA ALBERTO VILLAFANI, identificada con DNI N° 71311851, y ADRIANA NIKOL CORDERO VELAZCO, identificada con DNI N° 71040184, para optar al Título Profesional de Licenciado en Economía, fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin el 8 de agosto de 2025. El siguiente fue el resultado obtenido:

TSP_Final_Agosto.docx

INFORME DE ORIGINALIDAD

14%

INDICE DE SIMILITUD

13%

FUENTES DE INTERNET

5%

PUBLICACIONES

5%

TRABAJOS DEL
ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1

hdl.handle.net

Fuente de Internet

2%

2

cdn.www.gob.pe

Fuente de Internet

1%

3

www.bcrp.gob.pe

Fuente de Internet

1%

4

revistas.indecopi.gob.pe

Fuente de Internet

1%

De acuerdo con la política vigente, el porcentaje obtenido de similitud con otras fuentes se encuentra dentro de los márgenes permitidos.

Se emite el presente documento para los fines estipulados en el Reglamento de Grados y Títulos de la Facultad de Economía y Finanzas.

Lima, 11 de agosto de 2025.

Juan Francisco Castro
Decano

Facultad de Economía y Finanzas

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	II
ABSTRACT	II
ÍNDICE DE TABLAS	III
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES	IV
ÍNDICE DE ANEXOS	V
INTRODUCCIÓN.....	VI
MARCO TEÓRICO.....	VII
MERCADO DE MEDIOS DE PAGOS DIGITALES	VII
REGULACIÓN Y LIBRE COMPETENCIA	IX
EVIDENCIA EMPÍRICA.....	X
MERCADO RELEVANTE DE PRODUCTO	XI
<i>Sustitución de demanda</i>	<i>xi</i>
<i>Sustitución de la oferta</i>	<i>xiv</i>
ANÁLISIS DE MERCADO GEOGRÁFICO	XVII
ANÁLISIS DE POSICIÓN DE DOMINIO	XVIII
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	XXIV
BIBLIOGRAFÍA	XXVII
ANEXOS	XXX

RESUMEN

En un contexto de transformación digital y creciente necesidad de transacciones financieras más rápidas e integradas, los pagos digitales cobran mayor relevancia en la economía nacional, desplazando a los medios de pago tradicionales. Estos permiten un incremento del bienestar social, impulsan la inclusión financiera y el desarrollo económico de los países. Al respecto, las fusiones y adquisiciones (F&A) forman parte de las estrategias corporativas aplicadas por las empresas de medios de pago digitales en búsqueda de consolidación y crecimiento. En el Perú, un caso emblemático de adquisición en el sector de medios de pagos es el de PMP (Izipay) por parte de Intercorp, que fue autorizada por INDECOPI. La presente investigación tuvo por objetivo analizar la decisión del ente regulador en materia de libre competencia. Se encontró que la adquisición de PMP (Izipay) por parte de Intercorp no presenta, en la actualidad, una amenaza significativa para la competencia en el mercado relevante definido como los servicios de adquirencia y facilitación de pagos en el Perú. Aunque se identificaron riesgos potenciales, tanto horizontales como verticales, estos son mitigados por la estructura del mercado, las regulaciones existentes y las dinámicas competitivas.

Palabras clave: Medios de pago digitales; Adquirencia; Facilitación de pagos; F&A.

ABSTRACT

In a context of digital transformation and the growing need for faster and more integrated financial transactions, digital payments are gaining greater relevance in the national economy, displacing traditional payment methods. These allow for an increase in social welfare, drive financial inclusion, and promote the economic development of countries. In this regard, mergers and acquisitions (M&A) are part of the corporate strategies applied by digital payment companies in search of consolidation and growth. In Peru, an emblematic case of acquisition in the digital payment sector is that of PMP (Izipay) by Intercorp, which was authorized by INDECOPI. The objective of this research is to analyze the decision of the regulatory entity in matters of antitrust policies. It was found that the acquisition of PMP (Izipay) by Intercorp does not currently poses a significant threat to competition in the relevant market defined as the services of acquiring and facilitating payments in Peru. Although potential risks were identified, both horizontal and vertical, these are mitigated by the market structure, existing regulations, and competitive dynamics.

Keywords: Digital payment methods; merchant acquirer; payment facilitator; M&A.

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Sustitución potencial del pago con tarjetas.....	xii
---	-----

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Relaciones de propiedad en los servicios de pago con tarjeta en Perú xxi

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Modelo de cuatro partes en el contexto peruano.....	xxx
Anexo 2: Intervención regulatoria en la experiencia internacional.....	xxx
Anexo 3: Casos internacionales de regulación de los sistemas de pago.....	xxxi
Anexo 4: Evolución de la participación de mercado: Adquirentes y facilitadores de pago	xxxii
Anexo 5: Número de transacciones procesadas por Niubiz e Izipay como adquirentes	xxxiii
Anexo 6: Lista de empresas adquirentes y facilitadores de pago en el mercado peruano según el registro del Banco Central de Reserva del Perú al 28 de octubre del 2024.....	xxxiii
Anexo 7: Evolución de las tasas de descuento - Adquirentes	xxxiv
Anexo 8: Cuadro de comisiones cobradas por lo Facilitadores de Pago	xxxv
Anexo 9: Comparación de tasas de descuento de principales adquirentes según segmento de mercado y tipo de tarjeta, 2024.....	xxxv
Anexo 10: Comparativo de medios de pago online en Perú 2023 - Adquirentes.....	xxxvi
Anexo 11: Conglomerado de empresas de Intercorp según rubro de negocio.....	xxxvii

INTRODUCCIÓN

En un contexto de transformación digital y creciente competencia en los servicios financieros, las fusiones y adquisiciones (F&A) forman parte de las estrategias corporativas aplicadas por las empresas en búsqueda de consolidación y crecimiento (Robles, Montes, & Hernández, 2022).

Un caso emblemático en el sector de pagos electrónicos en Perú fue la adquisición de Procesos de Medios de Pago S.A.C. (en adelante PMP) por parte de Intercorp Financial Services Inc. (en adelante Intercorp). Esta adquisición fue analizada y autorizada por INDECOPI mediante la Resolución 21-2022/CLC-INDECOPI.

A inicios de 2022, Intercorp presentó ante el ente regulador una solicitud para adquirir el 50% de las acciones de PMP, de titularidad de Scotiabank Perú. Dado que PMP era controlada en partes iguales por Intercorp y Scotiabank antes de la operación, esta tendría como objetivo consolidar el control exclusivo de Intercorp sobre PMP, incluyendo a su subsidiaria Izipay¹, líder en facilitación de pagos.

En el marco de la Ley 31112, que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial en Perú, la Comisión de Defensa de la Libre Competencia evaluó esta operación. El análisis se centró en identificar si esta concentración pudiese generar efectos restrictivos a la competencia.

Luego de ello, el ente regulador concluyó que, aunque existían riesgos potenciales, estos eran mitigables gracias a la estructura del mercado y las medidas implementadas por los agentes involucrados, por lo cual se autorizó la operación (INDECOPI, 2022).

El presente trabajo tiene como finalidad analizar los efectos en la competencia y el libre mercado ante la adquisición de PMP por parte de Intercorp. En ese sentido, se plantea la siguiente hipótesis: La decisión del INDECOPI de autorizar la adquisición fue acertada.

En cuanto a los riesgos horizontales, INDECOPI señala que la operación podría alterar los incentivos competitivos entre PMP y Niubiz, dado un posible alineamiento por la participación de Interbank en esta última. Al respecto, se encuentra que dicho alineamiento no se ve reflejado ni en una concertación de tasas de descuento, de división del mercado o una colusión en cuanto a calidad de los bienes y servicios ofrecidos.

INDECOPI también advierte de los riesgos verticales, que se derivan de las relaciones entre PMP (Izipay) con los emisores, facilitadores de pago y comercios. Si bien se identificó riesgos que podrían limitar la capacidad de los competidores de mantener su posición en el mercado, distorsionando así la competencia efectiva y beneficiando desproporcionadamente a las empresas vinculadas a IFS, estos son mitigables.

¹ Proceso de Medios de Pago (PMP) tenía como subsidiaria a Izipay, siendo este el nombre comercial de PMP en la actualidad.

Así, se encuentra que la adquisición de PMP (Izipay) por parte de Intercorp no presenta, en la actualidad, una amenaza significativa para la competencia en el mercado relevante definido como los servicios de adquirencia y facilitación de pagos en el Perú.

Luego de esta breve introducción, la presente investigación se divide en cuatro secciones. La segunda sección presenta el marco teórico consultado, que incluye tanto evidencia bibliográfica del mercado de medios de pago digitales, como el marco regulatorio en el que se basará el análisis. La tercera sección corresponde a la evidencia empírica, que incluye el análisis de mercado relevante y posición de dominio. Finalmente, la cuarta sección presenta las conclusiones y recomendaciones derivadas de las secciones previas.

MARCO TEÓRICO

Mercado de medios de pagos digitales

La literatura económica clasifica los sistemas de pagos de diversas maneras. Según la tecnología usada, el pago puede ser electrónico o digital, que incluye el pago con tarjetas (débito/crédito) y otras modalidades electrónicas (transferencias bancarias, billeteras electrónicas, entre otros), o puede ser no electrónico (efectivo o cheques) (CNDC, 2016).

Asimismo, los pagos pueden clasificarse según el canal, presencial o no presencial. Dado que los pagos digitales pueden darse tanto de forma física o virtual, a diferencia de los pagos no electrónicos, estos facilitan las transacciones comerciales entre comercios y consumidores, permitiendo generar valor e incrementar el bienestar de los agentes económicos (Evans & Schmalensee, 2012).

La industria de procesamiento de pagos es fundamental para permitir los pagos electrónicos, con su infraestructura y una gama de servicios (Ranieri, 2024). En el Perú, el procesamiento de pagos se desarrolla en un sistema de cuatro partes, el cual es explicado de forma detallada en el documento “Estudio de Mercado de los Servicios de Pagos de Tarjetas en Perú” del ente regulador (INDECOPI, 2021).

En el modelo de cuatro partes (comercio, tarjetahabiente, adquirente/facilitador y emisor), las partes se pueden describir como actores que operan en el mercado cada vez que cualquier tarjeta es utilizada en los diversos comercios. El **Anexo I** describe como estos participantes del mercado interactúan entre ellos, así como las diversas tasas que se utilizan de un nivel a otro, que a su vez representan los ingresos que obtienen estos participantes. Para una mejor comprensión, se definen los principales elementos del modelo.

Tarjetahabiente: Son las personas o comercios que utilizan una tarjeta (débito, crédito o prepago) como medio de pago, de forma virtual o física. El uso de una tarjeta ofrece diversos beneficios como acumulación de puntos, descuentos, línea de crédito, los cuales se diferencian del efectivo. Por el lado empresarial, la utilización de tarjetas incrementa el control de consumos y una reducción del riesgo que exista malversación de gastos.

Comercio: Son las empresas que ofrecen aceptar las tarjetas como método de pago. Estos requieren estar afiliados a un facilitador de pago, para poder registrar el pago y cobrar por el bien o servicio ofrecido. Esta transacción necesita de una infraestructura tecnológica en la que el comercio tiene que invertir para poder aceptar las tarjetas.

Emisores: Son las entidades financieras que otorgan las tarjetas a los consumidores. Existe el modelo directo donde la marca de tarjeta (Visa, Mastercard, Diners, etc) es la encargada de procesar las solicitudes y emitir las tarjetas. Sin embargo, el modelo más repetitivo en el sistema peruano es donde las entidades financieras son las responsables de evaluar y emitir las tarjetas de débito o crédito. Las diversas entidades financieras compiten al ofrecer diversas características como tasas de interés, beneficios de viajes, acumulación de puntos, etc. En el Perú, las entidades financieras pueden emitir tarjetas de diversas marcas.

Marcas de tarjetas o Redes de Pago: Cada tarjeta pertenece a una marca o red de Pago, que cuenta con la infraestructura para procesar los pagos inmediatamente. Esta tecnología se utiliza para que estas transacciones se realicen de forma segura e inmediata. Las marcas más representativas a nivel mundial son Visa, MasterCard y Diners. Cada una ofrecen diversos beneficios que agregan valor para sus usuarios.

Adquirientes: Las empresas adquirientes son las aquellas que cuentan con las licencias de las marcas de tarjetas para procesar los pagos. Estas empresas son el medio intermediario para que en este sistema modelo de cuatro partes funcione.

Facilitadores de Pago: Son las empresas intermediarias entre el adquiriente y los comercios. Si bien los principales adquirientes en el Perú también funcionan como facilitadores de pago, los adquirientes también pueden ceder las licencias de las marcas de tarjeta a los facilitadores que en su mayoría se especializan en algún nicho de mercado (Por ejemplo: PYMES, comercio electrónico, apuestas, etc.). El servicio de los facilitadores suele ser más flexible y especializado, a comparación de los adquirientes, ofreciendo acceso al sistema de pagos de tarjetas con menos requisitos. También brindan terminales físicos o pasarelas de pago virtuales, así como servicios adicionales como facturación, reporte de ventas y soluciones técnicas.

La literatura especializada clasifica la industria de medios de pago digitales como mercados bilaterales o "de dos lados", por la vinculación existente entre el número de participantes de un lado del mercado (tarjetahabientes/comercios) y otro (comercios/adquirientes). En estos mercados, el aumento de participantes de un grupo aumentará el valor del otro, haciendo que el volumen de transacciones dependa de la estructura del mercado y no solo del nivel general de las tarifas cobradas (Kvalheim & Nordby, 2020). Así pues, se tiene una demanda interdependiente, donde se provee el servicio siempre que ambos lados estén dispuestos a usar el sistema de pagos digital para una transacción (Rochet & Tirole, 2006).

De esta manera, en los modelos bilaterales, la aceptación de tarjetas de comercios y el

uso de tarjetas de los consumidores dependen uno de otro (Wang, 2010). Al respecto, la literatura enfatiza dos tipos de externalidades indirectas. Por un lado, la externalidad de uso (o red), dado que tanto consumidores como comercios se benefician cuando se utiliza el sistema de pago digitales. Por otro lado, la externalidad de membresía, dado que el sistema es más valioso para los consumidores cuantos más comercios diferentes les permite acceder (Evans & Schmalensee, 2012).

Regulación y libre competencia

Las características descritas del mercado de medios de pagos crean fricciones con el entorno regulatorio tradicional, el ser imposible enmarcarlos en modelos y esquemas típicos como mercados unilaterales, sin externalidades y competencia principalmente en precio (Russo & Stasi, 2016). En ese sentido, existen factores clave para analizar la competencia en este mercado: 1) las características económicas del mercado, 2) las intervenciones del gobierno en el mercado y 3) las estrategias de los agentes participantes (Licetti, 2015).

Como señala Ranieri (2024), en el pasado, los actores dentro de la industria de pagos se adherían a roles específicos, evitando así conflictos de intereses. Sin embargo, las tendencias recientes en materia de consolidación cruzada agregan complejidad a los roles y la cadena de valor de pago. Estas tendencias de fusiones y adquisiciones² indican una alineación estratégica de los proveedores de servicios de pago con los intereses bancarios, lo que significa un cambio fundamental en el panorama competitivo del sector de pagos del mundo, lo que incluye el caso peruano.

En este contexto, la regulación y supervisión del sistema de pagos minoristas de un país enfrenta nuevos retos para alcanzar un sistema de pagos seguro y eficiente, que además permita impulsar la inclusión financiera (Malaguti, 2015). Una muestra de esta preocupación es el creciente número de sanciones a prácticas anticompetitivas y las nuevas medidas impulsadas para regular esta industria en países como Brasil, Chile, EE. UU., Australia, entre otros (ver **Anexo 2**).

El **Anexo 3** muestra diversas herramientas de regulación promulgadas por otros países en sus sistemas de pagos. En el cuadro se observa que Brasil y Estados Unidos controlan las tasas de intercambio colocando un límite legal que es determinado por sus respectivos bancos centrales. además, existe una coincidencia en la constante vigilancia del comportamiento de las empresas financieras que interactúan en el sistema de pago. La supervisión está dirigida por los bancos centrales, así como las agencias encargadas de promulgar la competencia en estos países. El desarrollo de estos sistemas de pagos son temas primordiales en el desarrollo de los sistemas financieros de cada país, por lo que los gobiernos promueven la innovación y vigilan que se den abuso de posición de

² La consolidación ha sido una tendencia intensificada en 2019 con tres fusiones importantes a nivel mundial. Estas fusiones combinaron procesadores de comerciantes con procesadores de bancos/emisores: (1) la fusión de \$35 mil millones de Worldpay (comerciante) y FIS (procesador de bancos/emisores), (2) la fusión de \$40 mil millones de First Data (comerciante) y Fiserv (procesador de bancos/emisores), (procesador del emisor) y (3) la fusión de aproximadamente 22 mil millones de dólares de Global Payments (comerciante) y TSYS (procesador del emisor).

dominio, incluso entidades como el Banco Mundial emite reportes enfocados en promover el crecimiento en los sistemas de pagos de tarjetas y prácticas de libre competencia (Goodwin, 2017).

Asimismo, se viene poniendo gran énfasis en rol que juegan los bancos centrales en mantener un sistema de pagos eficiente y seguro, que impulse la innovación, la interoperabilidad y la inclusión financiera, ente otros (Malaguti, 2015). En el caso peruano, mediante la Circular 0027-2022-BCRP del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) establece que los Adquirentes, Facilitadores de Pago y Redes de Pago deben publicar las comisiones en sus portales web.

El marco normativo establece a INDECOPI como la autoridad en materia de libre competencia y protección al consumidor. Para dichos fines, la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas (LRCA)³ brinda un marco legal bajo el cual se deben analizar los potenciales riesgos a la competencia, que establece la determinación previa del mercado relevante y la posición de dominio para probar la existencia de un abuso de posición de dominio. Esto debido a que como señala el artículo 7.2 de la LRCA, la sola tenencia de posición de dominio no constituye una conducta ilícita.

Los conceptos de mercado relevante y posición de dominio son recurrentes en la normativa de competencia mundial, pero cuya definición es materia de diversos cuestionamientos. En la literatura se encuentra opiniones como las de Kaplow (2015), que invalidan el uso de estos conceptos por la falta de un método adecuado para definirlos. No obstante, autores como Werden (2012) argumentan la importancia de su uso y su validez, pese a las restricciones metodológicas existentes. Más aún, estos conceptos siguen siendo parte del marco legal usado en las resoluciones en materia de competencia de diversas economías en el mundo.

En ese sentido, el análisis de evidencia empírica se centrará en la determinación del mercado relevante y la posición de dominio para establecer la existencia de un potencial abuso de posición de dominio por parte de Intercorp tras la adquisición de PMP (y por tanto Izipay), siendo este análisis presentado en la siguiente sección.

EVIDENCIA EMPÍRICA

La definición del mercado relevante constituye el punto de partida para evaluar las condiciones de competencia de un mercado (Ruiz, 2000). En el contexto peruano, la LRCA brinda los principios fundamentales de lo que representa el concepto de mercado relevante en un estudio de competencia:

“Artículo 6.- El mercado relevante. –

6.1. El mercado relevante está integrado por el mercado de producto y el mercado

³ Aprobada mediante Decreto Legislativo 1034. <https://www.osiptel.gob.pe/media/xsoj1jkg/dleg1034-ley-represion-conductas-anticompetitivas.pdf>

geográfico.

6.2. El mercado de producto relevante es, por lo general, el bien o servicio materia de la conducta investigada y sus sustitutos. Para el análisis de sustitución, la autoridad de competencia evaluará, entre otros factores, las preferencias de los clientes o consumidores; las características, usos y precios de los posibles sustitutos; así como las posibilidades tecnológicas y el tiempo requerido para la sustitución.

6.3. El mercado geográfico relevante es el conjunto de zonas geográficas donde están ubicadas las fuentes alternativas de aprovisionamiento del producto relevante. Para determinar las alternativas de aprovisionamiento, la autoridad de competencia evaluará, entre otros factores, los costos de transporte y las barreras al comercio existentes”

De esta manera, para analizar el mercado relevante en la adquisición de PMP por parte de Intercorp, se requiere definir tanto el mercado de producto como el mercado geográfico, donde interactúan la oferta y la demanda de los servicios en cuestión. Para lo cual también se recurre los lineamientos metodológicos definidos por INDECOPI (Figari, Gómez, Zúñiga, & INDECOPI, 2004).

Mercado Relevante de Producto

El mercado relevante del producto se define como el mercado de adquirencia y el de facilitación para procesar pagos con tarjetas. Esta definición resulta del análisis de las características de demanda y de oferta, conforme se muestra en estas secciones.

Sustitución de demanda

Como muestra el **Anexo I**, la demanda de los servicios de adquirencia está conformada por los comercios que buscan procesar sus ventas con medios de pago digitales, por lo que demandan los servicios del adquirente de forma directa, o indirectamente a través de un facilitador. En ese sentido, el análisis de sustitución de demanda se realizará desde la perspectiva de los comercios minoristas, aunque sin dejar de lado las implicancias de las relaciones que surgen en un mercado multilateral como el analizado.

Para cuantificar el grado de sustitución o "intercambiabilidad" de bienes o servicios, se analiza el concepto de elasticidad precio de demanda, o la sensibilidad de la demanda (comercios) ante cambios en el precio, que en este caso se denominan tasas de descuento (Ruiz, 2000). En el presente caso, se analiza la elasticidad de demanda en función del número de sustitutos de los servicios de adquirencia y facilitación de pagos, para lo cual se formula la pregunta:

Si las tasas de descuentos por el procesamiento de pagos con tarjetas aumentaran ¿Qué otro producto/servicio usarían los comercios para procesar pagos digitales?

Para responder esta pregunta, la *Horizontal Merger Guidelines*⁴, sugiere asumir la existencia de un monopolista del bien o servicio en cuestión y analizar el impacto de un incremento pequeño pero significativo y sostenido del precio. De esta manera, se analiza la situación en donde los comercios enfrentan un aumento significativo en las tasas de descuentos de las empresas adquirentes y/o facilitadoras⁵. En este escenario, los comercios deberán optar por aceptar un medio de pago digital alternativo, que no requiera del servicio de adquirencia o facilitación de pago. De esta manera, la **Tabla 1** muestra para el caso peruano se identifica las siguientes alternativas de sustitución identificadas para el caso peruano⁶:

Tabla 1: Sustitución potencial del pago con tarjetas

Medio de pago	Tipo	Descripción
Billeteras electrónicas (Ejemplo: Yape, Plin, Tunki, Ligo, FPay)	Presencial y virtual	<p>Aplicación móvil instalada en un celular que utiliza un proceso de enmascaramiento (por ejemplo, el número de celular o código QR) para facilitar las transferencias entre usuarios de dicha billetera.</p> <p>En particular, las billeteras electrónicas permiten tres tipos de transacciones: 1) A través de los POS tradicionales de los adquirentes; 2) Mediante los QR en distintos establecimientos que los identifican como negocio; o 3) Mediante un QR personal o un número de celular que permita conectar a la cuenta del comercio.</p> <p>Desventajas: Todas las billeteras establecen un límite máximo por transacción.</p>
Transferencias bancarias	Presencial y virtual	<p>Las transferencias bancarias se pueden dar de dos maneras: 1) De forma presencial en ventanilla; o 2) Mediante la aplicación del banco.</p> <p>En el segundo caso, pueden ser inmediatas o diferidas, así como interbancarias e intrabancarias, dependiendo de la modalidad elegida por ambas partes (CAPACE, REPORTE OFICIAL DE LA INDUSTRIA ECOMMERCE EN PERÚ, 2023).</p> <p>Desventajas: Requiere que el consumidor sea parte tenga alguna cuenta en el sistema financiero. Puede tomar más tiempo en el procesamiento.</p>
Dinero electrónico (Ejemplo: BIM Wallet, EEDE G-	Virtual	<p>El dinero electrónico es un valor monetario representado por un crédito exigible a su emisor que está almacenado en un soporte electrónico; es aceptado como medio de pago y puede convertirse en dinero en efectivo.</p>

⁴ Documentos guías elaborados conjuntamente por la Antitrust Division del Departamento de Justicia y la Comisión Federal de Comercio de los Estados Unidos de América. <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-0>

⁵ Se considera que el mercado peruano las empresas adquirentes tienen a su vez el servicio de facilitación integrado, por lo cual algunas veces actúan como adquirentes y otras como facilitadoras. No obstante, la facilitación de pagos no es posible sin la intermediación del adquirente, por lo que este último es el servicio sobre el cual se hace mayor énfasis.

⁶ Las alternativas presentadas son una simplificación de la diversidad de medios de pago y alternativas existentes, con énfasis en los principales medios utilizados.

Money:)		<p>Este es implementó mediante el Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico (regulado por la Circular N.º013-2016- BCRP), basado en la billetera digital Bim.</p> <p>Desventajas: Medio de pago nuevo y poco usado.</p>
---------	--	---

Elaboración propia.

Fuente: Elaborado sobre la base de información disponible en las páginas web de CAPECE (2023) y BCRP (2021).

Es necesario considerar que no todas las alternativas identificadas resultan sustitutos perfectos de las tarjetas. No obstante, para considerarse un buen sustituto no necesariamente se busca productos idénticos al analizado, sino que se consideren razonablemente sustituibles, en términos de precio, calidad y otros, por un número significativo de consumidores a efectos de satisfacer una misma necesidad (Figari, Gómez, & Zúñiga, 2005). Es por ello por lo que las alternativas mostradas descartan el uso de medios de pago no digitales (efectivo y cheques), que no logran satisfacer exactamente la misma necesidad de procesamiento de pagos digitales.

En el caso peruano, luego de las tarjetas, el medio de pago digital más usado son las billeteras digitales (IPSOS, 2022). Además, su uso viene en tendencia creciente, impulsado primero por la pandemia del COVID-19, luego por las estrategias de las empresas participantes y la estrategia de interoperabilidad del BCRP⁷. No obstante, si bien brindan facilidades que impulsan la reducción del uso de tarjetas, las proyecciones de uso de medios digitales en la región muestran que no lograran reemplazarlas por completo, al menos en el futuro cercano. Esto debido a que, entre otros, la forma en que se financian las billeteras de pagos digitales es comúnmente mediante una tarjeta de crédito o débito tradicional (Ochiana, 2023).

Por otro lado, dada la estructura de mercado, como señalan Rochet y Tirolé (2006), la demanda de los comercios por los servicios de adquisición y facilitación de pagos no depende únicamente de las tasas de descuento ofrecidas, sino también de aspectos como el número de personas que utilicen el medio de pago en cuestión, que determinará las potenciales transacciones. En este contexto, la decisión del comercio está sujeta a la decisión de los consumidores, de modo que la elasticidad precio de los comercios dependerá de la elasticidad de los consumidores.

Si bien los comercios pueden elegir si aceptan o no una forma de pago determinada, la elección final de qué instrumento sacar de su billetera recae sobre el consumidor. La evidencia resalta dos aspectos clave de estas decisiones: la demografía del consumidor (edad, educación, hábitos, etc.) y los atributos de los métodos de pago (costo, seguridad, velocidad, facilidad de uso, etc.) (Borzekowski & Kiser, 2008). Asimismo, existe una alta sensibilidad los consumidores ante cambios en el precio y las características de los medios de pago (Wang, 2010).

⁷ Para mayor detalle consultar: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Seminarios/2023/sistemas-de-pagos-2023/cursos-2023-vasquez.pdf>

De esta manera, ante el incremento de las tasas de descuento, la posibilidad de aplicar recargos según el método de pago elegido por el consumidor se ve moderada según las características de los consumidores. Más aún, dado que el Código de Protección y Defensa al Consumidor⁸ prohíbe el cobro de montos adicionales por cualquier tipo de concepto o recargo de manera disgregada al precio final, los comercios se ven imposibilitados de traspasar los incrementos de las tasas de descuento a los consumidores finales que opten por pagos con tarjeta.

Conforme lo analizado, se observa que los servicios de adquirencia y facilitación de pagos no poseen sustitutos que satisfagan todas sus funcionalidades. En esta línea, existe una baja elasticidad de demanda de los servicios de adquirencia y facilitación de pagos para el procesamiento de pagos con tarjetas, por las restricciones que enfrentan los comercios para decidir sobre los medios de pago a utilizar, lo que los lleva a aceptar los incrementos en las tasas de descuento. Dado que un nivel reducido de elasticidad se asocia con un alto índice de poder de mercado (Ruiz, 2000), esto sugiere que las empresas de adquirencia y/o facilitación de pagos poseen un alto poder de mercado. No obstante, se requiere analizar otros factores como la sustitución de oferta.

Sustitución de la oferta

El análisis de la sustitución de la oferta o elasticidad de la oferta hace referencia a la facilidad que tienen las empresas de cambiar de producto evitando incurrir en costos hundidos (Ruiz, 2000). La sustitubilidad de la oferta requiere que los proveedores puedan fabricar productos o servicios en un corto plazo, sin incurrir en cambios significativos en su estructura de producción (Figari, Gómez, Zúñiga, & INDECOPI, 2004)⁹.

Un determinante para estudiar la factibilidad de hacer este cambio de producto es analizar la situación cuando las empresas adquirentes desean aumentar el número de marcas que pueden procesar. Esta flexibilidad es imposible cuando existen acuerdos exclusivos con las marcas. Sin embargo, una vez eliminada esta restricción como sucedió en el 2020, las empresas adquirentes demostraron que podían agregar a su cartera diferentes marcas de tarjetas. El proceso de implementar el modelo multimarca se implementó en un corto plazo, por ejemplo, PMP obtuvo la licencia de VISA en agosto del 2019, en enero del 2020, PMP inició a procesar estos pagos, después de una serie de pruebas y controles de calidad (Castillo Arévalo, 2020).

Para el caso de las empresas facilitadoras de pagos, esta flexibilidad es incluso mayor

⁸ Ley 29571, consultada según: https://www.gacetajuridica.com.pe/boletin-nvnet/img_bol08/COdigo%20de%20proteccion%20y%20defensa%20del%20consumidor.pdf

⁹ Un ejemplo donde se aprecia la esencia de la sustitución de la oferta es presentar la situación de un mercado “sencillo” como el de una fábrica que produce conservas de anchovetas en lata. Si hubiera un cambio de legislación que impida producir anchovetas o una reducción en el precio de mercado de las anchovetas que no sea rentable, se da la disyuntiva si es factible económicamente cambiar a otro producto como conservas de atún en lata, manteniendo los equipos, tecnología, y personal. Mientras existe menos costos hundidos al hacer el cambio es un mercado con alto grado de sustitución de oferta (Ruiz, 2000).

debido a que tienen mayor acceso a negociación con las empresas adquirentes, incluso pueden tener contrato con una o más empresas adquirentes. Esto se demuestra en los diversos servicios y productos que ofrecen los facilitadores de pago, usualmente, se moldean a los requerimientos de los diversos nichos de mercado para generar valor agregado. Asimismo, debido a la estructura de este negocio, estas empresas ofrecen servicios adicionales a los de la intermediación de pago como por ejemplo proveer herramientas de seguridad, manejo de inventarios, entre otros (VISA, 2023).

Barreras a la entrada

Las barreras a la entrada son elementos que dificultan o imposibilitan que nuevas empresas accedan a un mercado, aun cuando las compañías existentes obtienen ganancias. El análisis incluye el costo, el tiempo y el riesgo que representan para los potenciales competidores. En mercados con barreras bajas, una empresa con gran participación podría no tener un poder significativo, ya que el incremento de precios facilitaría el ingreso de nuevos actores. Por otro lado, en mercados con barreras altas, incluso una empresa con baja participación podría ejercer un poder considerable al haber poca competencia potencial (Figari, Gómez, Zúñiga, & INDECOPI, 2004).

Usualmente, las restricciones legales y gubernamentales representan una barrera de entrada significativa en el mercado de los adquirentes y procesadores de pago (World Economic Forum, 2022). En muchos países, el gobierno exige cantidades mínimas de capital, sin embargo, se observa que no es el caso para el sistema peruano. Según el reglamento del BCRP, el proceso para registrar una empresa adquirente consiste en una serie de pasos descritos en la CIRCULAR No. 0027-2022-BCRP, que se resumen en presentar unos formularios y reportar información especificada en la circular.

Las empresas adquirentes requieren un alto nivel tecnológico, lo cual deriva a que tengan un alto nivel de inversión inicial, esto se ve reflejado en las estructuras de los accionarios de las adquirentes en el Perú. En su totalidad, los inversionistas de estas empresas adquirentes son dos de los conglomerados más grandes del Perú como InterCorp y Credicorp (INDECOPI, 2021).

Una barrera adicional al ingreso de nuevo adquirentes son las negociaciones con las principales marcas de tarjeta como VISA y Mastercard que representan una limitación comercial, mas no representa una limitación legal. De esta manera, las barreras de entrada se limitan a ser de fuente económica, por lo que cualquier otro conglomerado financiero nacional o internacional que cuente con el capital necesario puede ingresar a competir en el mercado de adquirencia. Esto sucedió con el ingreso de Open Pay (Banco BBVA) al mercado peruano en marzo del 2023. Esta empresa llevaba operando en México, Colombia y Argentina con gran participación en esos mercados con más de 100 mil comercios afiliados y activos (BBVA, 2023). El principal aliado e inversionista de Openpay es el Grupo BBVA, lo cual le brinda el respaldo financiero suficiente para competir con las dos principales adquirentes del mercado (Izipay y Niubiz). Este ingreso refleja que el mercado está “abierto” a nuevos competidores, sin embargo, por la

naturaleza de este mercado, la inversión inicial es grande ya que requiere un alto grado de innovación y equipos.

En el caso de las facilitadoras, estas barreras de entrada son menores debido a las características específicas y requerimientos de estas empresas. Por ejemplo, no necesitan tener necesariamente puntos de venta física. Con la creciente evolución de tecnología, la barrera de entrada se reduce ya que las herramientas tecnológicas estas disponibles para el inversionista que desea ingresar en este mercado. En el Perú, existen 23 empresas facilitadoras de pago registradas en el BCRP. Esto es una tendencia que se replica a nivel mundial, donde el número de empresas facilitadores de pago se aproxima que llegara a 2150 en el año 2025, cuando en el año 2019 solo existían 1075 empresas, lo cual representan un crecimiento del 100% (VISA, 2023).

Efecto de Red

Del mismo modo, se analizará como barrera de entrada los efectos de red, ya que esta representa una ventaja competitiva frente a las empresas que están fuera de la red. Una de las principales barreras de entrada que impide el ingreso de más adquirientes al mercado es el efecto de red (CentroCompetencia, s.f.). Las empresas adquirientes y facilitadoras de pago tienen un mayor atractivo para los comercios cuando pertenecen a una red de tarjetas que son más utilizadas por el consumidor final.

Es por eso por lo que uno de los impedimentos para aumentar la competencia era la existencia de exclusividad de las licencias de las marcas de tarjetas: Modelo de adquirencia única. (BBVA, 2025). Hasta 2019, las empresas adquirientes tenían la exclusividad de representar a una sola marca de tarjeta. Visa, Mastercard y American Express brindaron la licencia exclusiva a Niubiz, PMP, y Expressnet, respectivamente. A finales del año 2019, Niubiz obtuvo la licencia de Mastercard, y, por otro lado, en enero de 2020, PMP obtuvo la licencia de Visa para procesar sus tarjetas (Calderon, A. ; Universidad del Pacifico, 2021).

Este hito genera que las dos marcas más grandes de tarjetas, y las dos principales adquirientes, puedan procesar indiscriminadamente la mayoría de las transacciones realizadas con tarjetas en el Perú (Martínez & BCRP, 2015). Después de la implementación de la adquirencia multimarca en 2020, la competencia entre Niubiz y PMP se dinamizó masivamente. Con este ejemplo, se prueba que la restricción en las licencias concebidas por Visa y Mastercard representaban una barrera de ingreso, que cuando se logró el modelo multimarca, la competitividad aumento.

Asimismo, otras empresas se agregaron a la lista de adquirientes en el Perú¹⁰ (OpenPay, Alignet y Kushki). Estas empresas se unen al modelo multimarca, lo cual hubiera sido imposible si Mastercard y Visa hubiesen mantenido un modelo exclusivo. El modelo multimarca permite un beneficio en el mercado por los efectos de red, ya que los

¹⁰ Ver **Anexo 6**.

tarjetahabientes tendrán una mayor cantidad de comercios donde puedan realizar transacciones comerciales (INDECOPI, 2021).

Economías de escala

El mercado de empresas adquirentes tiene como una característica importante en sus costos, una alta inversión inicial, ya que se requiere un grado alto de capital humano y tecnológico. Esto debido a que se necesita la financiación de compra de equipos, y software de almacenamiento de información, además de altos estándares de protección de información (Beijnen & Bolt, 2009).

Uno de los factores más relevantes que influyen en las economías de escala es la tecnología, a mayor grado tecnológico en sus procesos y equipos, el costo variable disminuye, creando economías a escala y eficiencia económica (Capgemini Consulting, 2012). Este sistema requiere largos montos de inversión para cubrir costos en equipos electrónicos y sistemas de redes de comunicación (Hunt & Philadelphia, 2003).

Esta característica se ve reflejada en el comportamiento de los adquirentes a nivel internacional y también nacional. Según (Raizina, 2021), durante la última década surgió la tendencia de consolidación de empresas involucradas en brindar el servicio de adquirencia de tarjetas de pago. De esta manera, se fortalecieron los “gigantes” del mercado. Por ejemplo, en el 2021, el 85% de transacciones en Canadá son procesadas por cuatro empresas adquirentes (Welte & Molnar, 2021). Cuando las empresas adquirentes procesan mayor volumen de transacciones, se logra economías a escala, donde el costo promedio se diluye a mayor número de operaciones.

La economía a escala se refleja en la diferenciación de tasas de descuento que existen a diversos comercios. Por ejemplo, las cadenas de supermercados y grifos cuentan con tasas de descuentos menores a las medianas y pequeñas empresas, esto debido a que las cadenas transan diariamente cantidades superiores donde se puede observar que el costo medio se va reduciendo por las economías a escala (INDECOPI, 2021). En este aspecto, las empresas adquirentes tienen ventaja sobre las facilitadoras, a menor volumen los facilitadores de pago consiguen menos economías a escala, ya que en su mayoría trabajan con comercios medianos o pequeños.

En resumen, el análisis de oferta de este mercado tiene características diferentes cuando analiza el papel de adquirente o el de facilitador de pago. Ambos casos, son similares en relación con la presencia de economías de escala, sin embargo, las evidencias expuestas muestran que las barreras de entrada son mayores cuando se analiza las empresas adquirentes. Por otro lado, el grado sustitubilidad es incluso mayor para las facilitadoras, ya que cuentan con tecnología que pueden adaptarse a otros servicios como manejos de inventarios o seguridad de la información.

Análisis de Mercado Geográfico

El mercado geográfico es el segundo componente del mercado relevante. Al respecto, la

metodología propuesta de INDECOPI (Figari, Gómez, Zúñiga, & INDECOPI, 2004) señala que, delimitar geográficamente un mercado implica establecer cuál es el área geográfica donde se encuentra la oferta real y potencial que satisface la demanda que los consumidores locales realizan del producto relevante.

Es importante notar que el mercado geográfico enfatiza la oferta potencial ya que se define en función del área geográfica en donde se encuentren las fuentes alternativas de aprovisionamiento del bien o servicio (Figari, Gómez, Zúñiga, & INDECOPI, 2004). En ese sentido, se debe analizar la posible provisión de los servicios de adquirencia y/o facilitación desde diferentes áreas geográficas.

La definición de mercado geográfico no resulta tan sencilla en mercados complejos como el analizado, donde a medida que la globalización y el comercio electrónico hacen sea más fluidas las transacciones (Kagan, 2011). En ese sentido, es necesario considerar las implicancias del e-commerce y la globalización en el mercado geográfico, que lleva a tener la posibilidad de transacciones internacionales.

Conforme el Circular-0027-2022-BCRP, el adquirente, como proveedor de Servicios de Pago, debe ser una persona jurídica constituida en el país. Asimismo, de acuerdo con las reglas básicas de VISA (VISA, 2024), los adquirentes tienen que aceptar transacciones solamente de un local comercial dentro del país de domicilio del adquirente, siendo las únicas excepciones aquellos que cuenten con licencia en otra jurisdicción, las aerolíneas o servicios aéreos y locales ubicados en bases militares, embajadas o consulados.

Por otro lado, según informa INDECOPI (2021) algunos facilitadores especializados sí procesan pagos a comercios extranjeros, en particular a plataformas globales de streaming, juegos, marketplaces, entre otros. Sin embargo, esto se daría a través de licencias especiales de los comercios. Estas restricciones, promovidas desde las principales marcas de tarjeta (VISA y Mastercard), se relacionarían a los mayores riesgos existentes en las transacciones internacionales, como fraudes, robos y otros.

Debido a las características descritas, el mercado geográfico se limita a todo el nivel nacional del Perú (Tu Nguyen, 2003). Si bien existentes potenciales competidores a nivel internacional que ofrecen el servicio de adquirencia, estas empresas requieren obtener los permisos y realizar operaciones en Perú para poder canalizar los pagos. De esta forma, los ofertantes (empresas adquirentes y/o facilitadoras) y demandantes (comercios) interactúan dentro del territorio nacional (Perú).

En conclusión, el mercado relevante en controversia se define como los servicios de adquirencia y facilitación de pagos dentro el territorio nacional peruano. Esta delimitación permite dar paso al análisis de posición de dominio en los mercados en cuestión.

Análisis de Posición de Dominio

De acuerdo con el Decreto Legislativo N°701, una empresa goza de una posición de dominio en el mercado, cuando pueden actuar de modo independiente con prescindencia

de sus competidores, compradores, clientes o proveedores. De esta manera, la posición de dominio requiere de dos elementos: 1) la habilidad de obstaculizar la competencia y 2) la habilidad de comportarse independientemente.

Para analizar la existencia de una posición de dominio por parte de Intercorp, luego de la adquisición de PMP (por tanto, Izipay), se analizarán los factores que la normativa nacional sugiere, los mismos que habrían sido revisados por INDECOPI al momento de la resolución. Estos incluyen la existencia de una la participación significativa en los mercados respectivos, las características de la oferta y la demanda de los bienes o servicios, el desarrollo tecnológico, las relaciones verticales y horizontales, entre otros.

Para determinar la participación de mercado de las empresas adquirentes y facilitadores de pago, se utilizará la información del Estudio de Mercado de INDECOPI (2021), sin embargo, este documento solo proporciona información hasta el año 2020. Para los años más recientes, se usará la información de la base de datos del BCRP, que mediante la Circular 0027-2022-BCRP, exige que las empresas adquirentes y facilitadores de pago reporten sus operaciones desde el 2023. Una de las limitaciones de la presente investigación es no contar con información de los 3 años previos al 2023, asimismo el BCRP publica información agregada, mas no información de cada empresas adquirente o facilitador de pago¹¹.

Según INDECOPI (2021), cuando se produce la compra de PMP por parte de Intercorp, los principales adquirentes eran Niubiz, PMP, Expressnet y Diners. En particular, Niubiz era el líder del mercado, con una participación mayoritaria de 85% para el año 2019 del total de transacciones procesadas de tarjetas de débito y crédito. Conforme el

¹¹ Respuesta del BCRP: “Si bien el Banco Central de Reserva del Perú recibe información de las transacciones de los adquirentes y facilitadores, en virtud de lo requerido en el Reglamento de los Acuerdos de Pago con Tarjetas (Circular 027-2022-BCRP), no estamos en capacidad de suministrar la información solicitada por usted, dado que se trata de datos protegidos por el secreto comercial, según la excepción al derecho de acceso a la información pública prevista en el artículo 17 del Texto Único Ordenado de la Ley N° 27806, aprobado por Decreto Supremo N° 021-2019-JUS.

Anexo 4, resalta la participación minoritaria de los tres adquirentes restantes, liderando PMP con un 9% para el año 2019. Estos años analizados representan el periodo donde Niubiz tenía la exclusividad de procesar las tarjetas de la marca VISA, esta superioridad se deriva de la preferencia del mercado peruano (comercios y consumidor final) por la red de VISA.

Para los años recientes, The Nilson Report (2023) expone el número de transacciones procesadas de los principales adquirentes a nivel mundial entre ellos menciona a Niubiz e Izipay. En el **Anexo 5**, se observa el crecimiento significativo de PMP, y se atenúa en los años donde la adquirencia empieza a seguir el modelo multimarca. Por otro lado, el número de transacciones de Niubiz en año 2022, no alcanza a igualar los montos “prepandemia”. Este crecimiento coloca a Izipay en el puesto 116 del Ranking mundial, sin embargo, no es suficiente para superar a Niubiz que se consolida en el puesto 89 (The Nilson Report, 2023).

Respecto a la facilitación de pago, conforme se muestra en el **Anexo 6**, se observa un mercado con un mayor número de participantes (23 facilitadores registradas en el año 2023). Asimismo, en la ilustración anterior, los datos muestran que durante el periodo 2016 - 2019, existió un incremento significativo de Izipay junto a Vendemas y la reducción de mercado que tuvo PayU.

El **Anexo 7** muestra la evolución de las tasas de descuento desde 2015 al 2024, que tienen una tendencia decreciente. Esta tendencia se consolida después de empezar la adquirencia multimarca y el aumento de competitividad entre los adquirentes más importantes del Perú (Niubiz e Izipay). Sin embargo, esta disminución no se reproduce en el caso de las comisiones que cobran los facilitadores de pago (Ver **Anexo 8**).

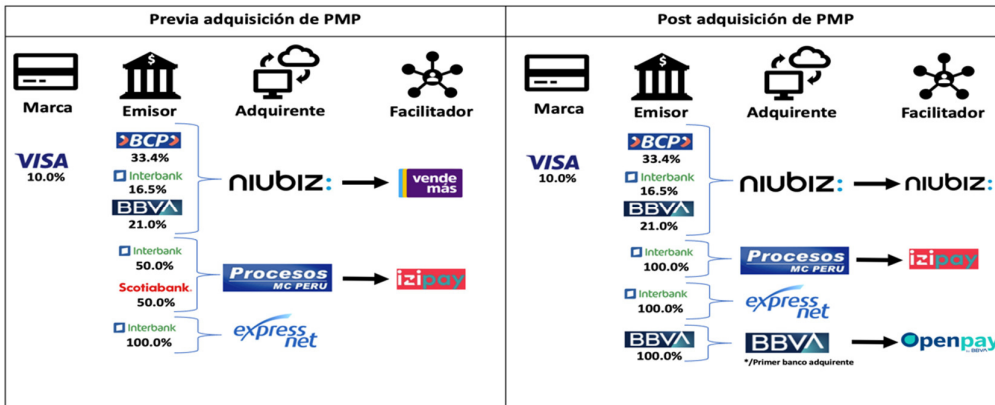
Los datos de las comisiones cobradas por los facilitadores de pagos a los comercios durante los años 2015 al 2019 son promedios ponderados de cada facilitador de pago. Sin embargo, estos no se encuentran en la data actual del BCRP. En el cuadro, se compara las tasas explícitas que estos facilitadores cobran a los comercios. Se observa que estas tasas más recientes son mayores a los promedios del 2019. Esto se debe a que las tasas públicas son para negocios que no pueden tener una negociación directa con los facilitadores y deben de acatar la tasa publicitada. Como se menciona anteriormente, el negocio de facilitador de pagos tiene economías a escala, lo cual determina que a menor monto proceso mayores costos, en este caso, los medianos y pequeños negocios enfrentan tasas mayores que cadenas de empresa o franquicias. Además, resalta la alta similitud de tasas de los facilitadores de pago, esto demuestra que los clientes finales (comercios) tienen una elasticidad de precio alta, lo cual provocaría que los facilitadores pierdan clientes rápidamente si aumentan las comisiones. Una de las características del contrato entre facilitadores de pago y comercio es que el periodo es indefinido, lo cual también genera que los comercios puedan cambiar a otro facilitador que ofrezca mejor precio o servicio.

Como señala Ranieri (2024), las fusiones y adquisiciones en la industria de medios de pagos global reflejan una alineación estratégica de los intereses bancarios. Esa tendencia

se observa en la industria nacional, donde los principales bancos del Perú (BPC, Interbank y BBVA) tienen la mayoría de participación en el accionariado de las empresas adquirentes. Las relaciones de propiedades antes y luego de la adquisición están representadas por los siguientes porcentajes descritos en la **Ilustración 1**.

Conforme muestra la ilustración, luego de la compra de PMP, resalta el dominio de Interbank como banco emisor, que posee accionariado en varias adquirientes (PMP, Niubiz y Express Net), y en sus respectivos facilitadores, siendo este un potencial riesgo para la competencia en la industria. Asimismo, BBVA es el primer banco adquirente del país, con su facilitador de pago Openpay. De este modo, la estructura de propiedad de los adquirentes refleja el poder de mercado de los principales bancos del país.

Ilustración 1: Relaciones de propiedad en los servicios de pago con tarjeta en Perú



Elaboración propia.

Nota: Se presenta una simplificación de los adquirentes cuyos propietarios son los bancos emisores. La lista completa de participantes de la industria se presenta en el **Anexo 6**

Integración vertical

En la ilustración anterior se puede observar las relaciones verticales en todo el esquema del sistema de pagos peruano. De los diversos riesgos existentes en las relaciones verticales, se analizará las siguientes relaciones: 1) bancos emisores y adquirentes 2) adquirentes y facilitadores de pago y 3) adquirente/facilitador de pago y conglomerados como cliente final. Estas relaciones se definen como integración de “aguas arriba” para el caso de los emisores y “aguas abajo” para los facilitadores de pago y comercios

(Ramos, 2023). Los casos de integraciones verticales deben analizarse de forma individual, ya que estas pueden ser un factor “pro-competencia” o “anti-competencia” (Baker, 2019).

En primer lugar, tanto Niubiz como Izipay comparten a Intercorp como parte de su accionariado. Esta relación puede generar que exista el riesgo potencial que se traspase información privilegiada como estrategias comerciales o que se generen tasas de intercambio/descuento privilegiadas. Por ejemplo, existe el riesgo potencial de que los emisores fijen una tasa de intercambio que desincentive la entrada de otros adquirentes al mercado peruano. Sin embargo, este riesgo se ve atenuado ya que, a partir del 2020, las marcas (VISA y Mastercard) son las que definen las tasas de intercambio en base al tipo y al rubro al que pertenece cada transacción. Por otro lado, en 2020, no existe ningún director de adquirente que se repita en otra empresa adquirente, lo cual minimiza el riesgo del traspaso de información confidencial entre competidores (INDECOPI, 2021).

El siguiente riesgo por analizar es la integración vertical que existe en la relación directa entre adquirentes y facilitadores de pago. La mayoría de los adquirentes registrados en el Perú, tienen una división exclusiva que se dedica a ejercer como facilitadores de pago. La excepción es Expressnet que utiliza a Niubiz e Izipay como facilitador de pago (Expressnet, s.f.). Según el sistema pagos peruanos, los facilitadores de pagos necesitan generar acuerdos comerciales con los adquirentes para poder procesar las transacciones. Al existir estas relaciones, los adquirentes pueden favorecer a los facilitadores de pagos de su organización con mejores gestiones comerciales, o negarse a negociar con aquellos facilitadores que no se encuentren en su red. Sin embargo, Niubiz y PMP expresan que tienen políticas transparentes de contratación, donde no discriminan a los facilitadores de pago, para evitar cualquier practica anticompetitiva (INDECOPI, 2021).

Por último, es importante resalta que PMP forma parte del conglomerado de Intercorp, que a su vez consolida una serie de empresas dedicadas a proveer productos y servicios directamente al mercado peruano. El **Anexo II**, muestra cómo se agrupan las empresas más relevantes de Intercorp según el rubro al que pertenecen. Estas operan en los rubros de farmacias, retail, cines, apuestas, educación, hoteles, entre otros, conformando 121 razones sociales (Intercorp, 2025). El riesgo vertical es latente debido a que estas empresas usarían exclusivamente a Izipay como adquirente o facilitador pagos, sin considerar a las otras empresas que ofrecen el mismo servicio como opción de proveedor. Este riesgo se atenúa al darse la compra total de PMP por parte de Intercorp, controlando el 100% de la empresa. Asimismo, existe el riesgo que Izipay ofrezca el servicio de adquirente a una tasa de descuento menor a las empresas que están vinculadas. Para minimizar estos riesgos potenciales, ambas empresas (Niubiz e Izipay) mantienen una política de transparencia respecto a sus tasas de descuento, además, se comprometieron durante el CADE 2018 a evitar cualquier practica discriminatoria (INDECOPI, 2021). A pesar de existir estos riesgos, hasta la fecha, no se han denunciado o registrado prácticas anticompetitivas en este mercado, sin embargo, INDECOPI resalta que estos mercados deben ser continuamente monitoreados (INDECOPI, 2022).

Integración Horizontal

Respecto a los riesgos horizontales, la LRCA establece como prácticas colusorias horizontales a los acuerdos, decisiones, recomendaciones o prácticas concertadas realizadas por agentes económicos competidores entre sí que tengan por objeto o efecto restringir, impedir o falsear la libre competencia.

En el presente caso, INDECOPI advierte un posible alineamiento estratégico entre PMP (Izipay) y Niubiz, dada la participación de Interbank (subsidiaria de IFS) en esta última. Este posible alineamiento, conocido como interlocking¹², genera el riesgo de comportamientos coordinados que reduzcan la competencia, dado que la presencia de Interbank en el accionariado de Niubiz podría afectar los incentivos de los adquirentes para ofrecer sus servicios a los comercios y a los facilitadores.

Siguiendo la LRCA, en el presente caso, los principales comportamientos que indicarían este alineamiento serían los siguientes: 1) la concertación, directa o indirecta, de tasas de descuento por parte de las empresas adquirentes y/o facilitadoras de pagos; 2) el reparto concertado de clientes o segmentos de mercado; 3) la concertación de la calidad de los servicios (adquierecia y facilitación) y bienes (POS) ofrecidos, que estén fuera de cumplimiento normas, y que afecten negativamente al consumidor.

Con relación a una posible concertación de tasas de descuento, de acuerdo con los tarifarios disponibles en las páginas web de los adquirentes, las tasas de descuento ofrecidas no presentan diferencias significativas. No obstante, las tarifas sí varían según el segmento de mercado (véase **Anexo 9**), siendo menores en supermercado y retail, lo que resulta predecible dado que en general estos procesan un mayor volumen de transacciones. Al respecto, existe una restricción de información disponible, dado que no se tiene los mismos segmentos de mercado entre adquirentes y Niubiz, en particular, no presenta de forma clara sus tasas de descuento en su página web.

No obstante, dado que en este mercado la tasa de descuento no es la única variable determinante de del volumen de transacciones de los adquirentes, y existen otros costos asociados (costo de afiliación, mantenimiento mensual, costo fijo por transacción, entre otros), la posible colusión de los competidores se ve limitada por los incentivos que tienen para buscar obtener mayor parte del mercado a través de menores costos o mejor calidad de los servicios asociados. De hecho, a nivel mundial las dos tendencias principales que se pueden ver en el espacio del adquirente son 1) un mayor enfoque en la retención de comerciantes a través de la provisión de servicios de valor agregado, 2) la creciente demanda de soluciones de aceptación móvil debido al aumento de los pagos móviles (Capgemini, 2013).

Respecto al reparto concertado del mercado, a nivel de adquirentes, de la información disponible en sus páginas web, se observa que los competidores orientan sus servicios a

¹² El interlocking de directores ocurre cuando la misma persona ejerce el cargo de director de dos o más empresas (Mizuchi, 1996).

segmentos de mercado comunes (supermercados y retail, restaurantes y hoteles, gobierno, entre otros). Ello sugiere que no existiría un reparto del mercado a nivel de adquirentes, no obstante, esto se podría afirmar revisando los *market share* según el segmento de mercado, información de la cual no se dispone.

En el caso de los facilitadores, debido a las reglas de Visa y Mastercard, estos atienden a comercios con un volumen de ventas menores a un millón de dólares (INDECOPI, 2021). De esta manera, se enfocan en comercios más pequeños, pero de diversos sectores de mercado. Si bien algunos se encuentran especializados en sectores específicos (eje. Kushki en comercio electrónico), su participación no es restrictiva de otros competidores en el mismo segmento de mercado.

Por otro lado, dada la posibilidad de un traspaso de información sensible entre Niubiz y PMP (Izipay), otro de los riesgos horizontales que se tendría es menores incentivos para competir en mejorar la calidad de los servicios. Al respecto, por las características de mercado repasadas, donde la fidelización de los clientes dependerá del valor agregado de los servicios, las estrategias de expansión de mercado basadas en calidad.

Al respecto, cada vez es mayor la exigencia de los clientes, comercios, mayoristas e inversores por una cadena de transacciones más rápida, fluida e integrada (Egge & Skattum, 2020). En ese sentido, es apropiado evaluar si existen diferencias significativas en las características de los servicios brindados por los adquirentes. Como muestra el **Anexo 9**, no se observa un alineamiento estratégico entre PMP (Izipay) y Niubiz.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La adquisición de PMP (Izipay) por parte de Intercorp no presenta, en la actualidad, una amenaza significativa para la competencia en el mercado relevante definido como los servicios de adquirencia y facilitación de pagos en el Perú. Aunque se identificaron riesgos potenciales, tanto horizontales como verticales, estos son mitigados por la estructura del mercado, las regulaciones existentes y las dinámicas competitivas. La aprobación de esta adquisición continua una tendencia mundial de desregular los mercados de pagos, así como de promover la innovación.

La demanda de los servicios de adquirencia y facilitación de pagos muestra una baja elasticidad, principalmente debido a la falta de sustitutos directos. Si bien las billeteras electrónicas y otros métodos de pago digitales representan alternativas viables, no logran satisfacer completamente las necesidades asociadas a los pagos con tarjetas, lo que fortalece la posición de los adquirentes actuales.

El análisis identificó barreras económicas significativas en el mercado de adquirencia, como las altas inversiones iniciales, la necesidad de tecnología avanzada y las economías de escala que favorecen a los actores establecidos. Sin embargo, el modelo multimarca, implementado en 2020, ha reducido algunas barreras, permitiendo la entrada de nuevos actores como OpenPay del BBVA. Por el lado de los facilitadores de pago, las barreras

son menores, lo que fomenta un mercado más dinámico.

Aunque Intercorp ha incrementado su participación tras la adquisición, PMP (Izipay) aún no alcanza una posición dominante en el mercado de adquirencia. La competencia con Niubiz sigue siendo relevante, especialmente tras el cambio al modelo multimarca, que incentivó una reducción en las tasas de descuento.

Respecto a los riesgos horizontales, la posible alineación estratégica entre Niubiz y PMP (Izipay), dado el accionariado común con Interbank, no ha derivado en colusión evidente en precios, calidad o segmentación del mercado. Asimismo, respecto a los riesgos verticales, la integración vertical de Intercorp podría generar discriminación hacia competidores en mercados aguas abajo. Sin embargo, las políticas de transparencia y la ausencia de denuncias por prácticas anticompetitivas atenúan estos riesgos.

La tendencia decreciente de las tasas de descuento y el ingreso de nuevos actores reflejan un mercado en evolución, impulsado por la digitalización, pero que requiere vigilancia para evitar concentraciones excesivas de poder económico que limiten la competencia en el largo plazo. De esta manera, resulta importante plantear algunas recomendaciones:

1. Promover la competencia a través de una regulación efectiva, lo que implica fortalecer los mecanismos de control de prácticas anticompetitivas mediante la supervisión activa de INDECOPI, así como garantizar la transparencia en las tasas de intercambio establecidas por las redes de tarjetas, para evitar barreras ocultas que favorezcan a actores específicos.
2. Promover el ingreso de nuevos adquirentes y facilitadores de pago, a través de la reducción de barreras económicas, como la eliminación de costos regulatorios excesivos o el acceso a tecnología compartida. Además, se debe establecer líneas claras para las relaciones comerciales entre adquirentes y facilitadores de pago, asegurando acceso equitativo a servicios clave.
3. Incentivar la innovación y la inclusión financiera, promoviendo el desarrollo de billeteras electrónicas interoperables y otros métodos de pago digitales como alternativas complementarias a los pagos con tarjetas, asegurando que estas soluciones lleguen a las poblaciones desatendidas.
4. Asegurar el monitoreo continuo del mercado, implementando evaluaciones periódicas del impacto de F&A en el sector para garantizar un mercado dinámico y competitivo. En particular, mantener un monitoreo activo sobre el impacto de la integración vertical de Intercorp y su influencia en los mercados aguas abajo, como retail, farmacias y supermercados.
5. Fomentar prácticas procompetitivas en los actores dominantes, mediante mecanismos que incentiven a empresas como Izipay y Niubiz a competir por innovación y valor agregado, en lugar de depender de su poder de mercado.
6. Fomentar la publicación indicadores de desempeño del mercado, como niveles de competencia en segmentos clave, para brindar transparencia a los consumidores y reguladores. Esto además permitiría impulsar futuras investigaciones, dado que aún se tiene escasa bibliografía al respecto.

Por último, estas recomendaciones permitirían maximizar el impacto positivo que tienen los medios de pagos digitales en el bienestar social, siendo una vía para promover el crecimiento económico del país en todo su territorio.

BIBLIOGRAFÍA

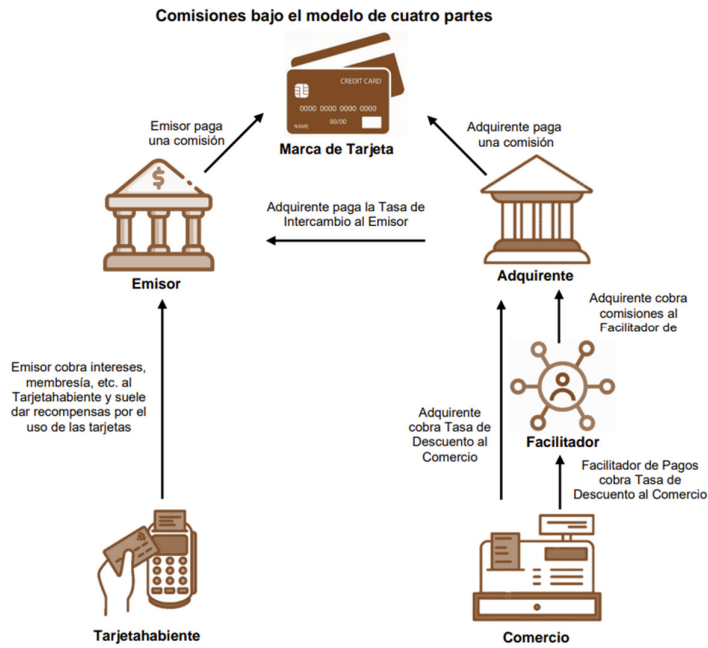
- Baker. (2019). Five Principles for Vertical Merger Enforcement Policy. Obtenido de <https://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3166&context=facpub>
- BBVA. (09 de Marzo de 2023). *Banco BBVA Perú*. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/pe/bbva-y-openpay-lanzan-la-plataforma-de-soluciones-de-pago-mas-moderna-del-pais/>
- BBVA. (17 de Enero de 2025). *Banco BBVA Perú*. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/pe/innovacion/la-aceptacion-multimarca-de-las-tarjetas-en-peru/>
- BCRP. (2021). El desarrollo de los sistemas de pago en el Perú.
- Beccar Varela. (2024). Obtenido de https://beccarvarela.com/publicaciones/boletin-del-departamento-fintech-novedades-legales-fintech-en-argentina-n24/?utm_source=chatgpt.com
- Beijnen, C., & Bolt, W. (02 de 2009). Size matters: Economies of scale in European payments processing. *Journal of Banking & Finance*. Obtenido de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426608001556?via%3Dihub#preview-section-cited-by>
- Borzekowski, R., & Kiser, E. (2008). The choice at the checkout: Quantifying demand across payment instruments. *International Journal of Industrial Organization*, 26(4), 889-902.
- Calderon, A. ; Universidad del Pacifico. (2021). *Steering in Payment Cards: Between Competition Enforcement and Competition Advocacy*.
- CAPACE. (2023). REPORTE OFICIAL DE LA INDUSTRIA ECOMMERCE EN PERÚ.
- CAPACE. (2024). Reporte oficial de la industria Ecommerce en Perú. Comercio electrónico inteligente: cómo la IA y la globalización están cambiando el juego. *Observatorio Ecommerce 2022-2023*.
- Capgemini. (2013). Global Trends in the Payment Card Industry 2013: Acquirers.
- Capgemini Consulting. (2012). *Challenges and Oportunities for Merchant Acquirers*. Obtenido de <https://www.accc.gov.au/system/files/public-registers/documents/Annexure%2084%20-%20Capegemini%2C%20Challenges%20%26%20opportunities%20for%20merchant%20acquirers%20%28July%202017%29%20-%202002.12.22%20-%20PR%20-%20MA1000023%20ANZ%20Suncorp.pdf>
- Castillo Arévalo, N. (04 de 01 de 2020). *Diario El Comerio*. Obtenido de <https://elcomercio.pe/economia/dia-1/procesos-de-medios-de-pagos-vamos-a-brindar-la-propuesta-de-comision-mas-competitiva-posible-noticia/>
- Castillo, P. (2024). Pagos digitales: Presente y Futuro del Ecosistema. *Banco Central de Reserva del Perú*.
- CentroCompetencia. (s.f.). centrocompetencia.com/. Obtenido de <https://centrocompetencia.com/>
- Clearly Payments. (2023). Obtenido de <https://www.clearlypayments.com/blog/canadas-payment-regulations-and-compliance-in-2024/>
- CNDC. (29 de 08 de 2016). *Resolución 17 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia de Argentina*. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/cndc_resol_invmerc_tarjetas_2.pdf
- Dublino, J. (2024). *Business.com*. Obtenido de <https://www.business.com/articles/payment-processing-laws/>
- Egge, M., & Skattum, A. (2020). The global intentions of digital payment platforms: A comparative study of Vipps and Payr. *Master Thesis BI Norwegian Business School* .
- Evans, D., & Schmalensee, R. (2012). THE ANTITRUST ANALYSIS OF MULTI-SIDED PLATFORM BUSINESSES . *NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH*.
- Expressnet. (s.f.). *Expressnet*. Obtenido de <https://expressnet.pe/centro-ayuda/1/46>
- FED. (2025). *Interchange Fee Limits*. Obtenido de <https://www.federalreserve.gov/paymentsystems/regii-average-interchange->

- fee.htm#:~:text=The%20Board's%20Regulation%20II%20provides,%2Dprevention%20adjustment%2C%20if%20eligible.
- Figari, H., Gómez, H., & Zúñiga, M. (2005). Hacia una metodología para la definición del mercado relevante y la determinación de la posición de dominio. *Revista de la Competencia y la Propiedad Intelectual*.
- Figari, H., Gómez, H., Zúñiga, M., & INDECOPI. (2004). *Hacia una metodología para la definición del mercado relevante y la determinación de la existencia de posición de dominio*.
- Goodwin, T. (2017). *Promoviendo la Competencia en los Mercados de Medios de Pago*. Banco Mundial.
- Hunt, & Philadelphia, F. R. (2003). An introduction to the economics of payment card networks. *Working Papers*. Obtenido de <https://www.philadelphiafed.org/-/media/frbp/assets/working-papers/2003/wp03-10.pdf?la=en&hash=93288CF9037C6B3EE936EB51D15C586C>
- INDECOPI. (2021). Estudio de Mercado de los Servicios de Pagos de Tarjetas en Perú.
- INDECOPI. (2022). Resolución 21-2022/CLC-INDECOPI.
- Intercorp. (2023). *Investor Presentation*. Obtenido de <https://ifs.com.pe/documents/13576036/27992446/IP-Aug23.pdf>
- Intercorp. (2025). Obtenido de <https://www.intercorp.com.pe/es/quienes-somos>
- IPSOS. (2022). ¿Cómo están pagando los peruanos en el 2022?
- IPSOS. (2022). *¿Cómo están pagando los peruanos en el 2022?* Obtenido de https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/publication/documents/2022-08/Medios%20de%20pago_2022.pdf
- Kagan, J. (01 de 2011). Bricks, Mor Bricks, Mortar, and Google: Defining the Rele , and Google: Defining the Relevant Antitrust Mark ant Antitrust Market. *NYLS Law Review*. Obtenido de [https://digitalcommons.nyls.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1595&context=nyls_law_r](https://digitalcommons.nyls.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1595&context=nyls_law_review)
eview
- Kaplow, L. (2015). MARKET DEFINITION, MARKET POWER.
- Kvalheim, M., & Nordby, A. (2020). The global intentions of digital payment platforms: A comparative study of Vipps and Payr (Master's thesis, Handelshøyskolen BI).
- Licetti. (2015). Promoviendo la competencia en redes de Tarejtas de pago. *Banco Mundial*.
- Malaguti, M. (2015). Payment System Regulation for Improving Financial Inclusion. . *Washington, DC: Center for Global Development*.
- Martínez, M., & BCRP. (2015). Promoviendo la competencia en redes de tarjetas de pago. *Revista Moneda 161*.
- Mizruchi, M. (1996). *What do Interlocks do? An Analysis Critique, and assesment of research on Interlocking directorates*.
- Ochiana, R. (23 de 05 de 2023). *Will the digital wallet replace the physical payment card?* Obtenido de <https://thepaypers.com/expert-opinion/will-the-digital-wallet-replace-the-physical-payment-card--1265066>
- Perú, B. C. (2024). Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/sistema-de-pagos/reporte-sistemas-de-pagos-de-sudamerica-2024.pdf>
- Raizina, V. (25 de 11 de 2021). *International Banker*. Obtenido de <https://internationalbanker.com/technology/a-perfect-storm-of-pressure-points-how-acquirers-can-help-merchants-thrive-and-survive/>
- Ramos, M. (10 de 2023). *Teoría y herramientas económicas para una era*. Centro Competencia, Universidad del Pacífico. Obtenido de <https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2023/10/Fusiones-verticales-en-el-mundo-y-en-el-Peru-Teoria-y-herramientas-economicas-para-una-nueva-era-1.pdf>
- Ranieri, L. (2024). Payment Processing: Trends in the Merchant Acquiring Landscape. *Available at SSRN 4729148*.
- Reuters. (2022).
- Robles, E., Montes, M., & Hernández, A. (2022). Análisis de fusiones y adquisiciones como aporte para la transformación del comercio electrónico, estudios de casos reales e

- hipotéticos. *Diagnóstico FACIL Empresarial Finanzas Auditoria Contabilidad Impuestos Legal*, 1-14.
- Rochet, J., & Tirole, J. (2006). Two-sided markets: a progress report . *RAND Journal of Economics*, pp. 645–667.
- Ruiz, G. (2000). Definición de Mercado Relevante y Política de Competencia. *THEMIS 41*, 297-310.
- Russo, F., & Stasi, M. (2016). Defining the relevant market in the sharing economy. *Internet Policy Review*, 5(2), 1-13.
- Sivathanu, B. (2019). Adoption of digital payment systems in the era of demonetization in India: An empirical study. . *Journal of Science and Technology Policy Management*, 10(1), 143-171.
- (2023). *The Nilson Report*. Obtenido de <https://nilsonreport.com/>
- Tu Nguyen, T. (2003). *EC Antitrust Law in Payment Card Systems*. Obtenido de <https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordOID=1554679&fileOID=1563407%20>
- Veljan, A. (2020). Regulatory impacts on card payment markets in europe. (*Doctoral dissertation, Universidad Rey Juan Carlos*).
- VISA. (2023). *El nuevo panorama de aceptación*.
- VISA. (13 de 04 de 2024). VISA. Obtenido de <https://www.visa.com.pe/content/dam/VCOM/download/about-visa/visa-rules-public-spanish.pdf>
- Wang, Z. (2010). Market structure and payment card pricing: What drives the interchange? *International Journal of Industrial Organization*, Pages 86-98.
- Wang, Z. (2010). Market structure and payment card pricing: What drives the interchange? *international Journal of industrial organization*, 28(1), 86-98.
- Welte, A., & Molnar, J. (2021). The market for acquiring card payments from small and medium-sized Canadian merchants. *National Association for Business Economics*. Obtenido de <https://link.springer.com/article/10.1057/s11369-021-00213-8>
- Werden, G. (2012). WHY (EVER) DEFINE MARKETS? AN ANSWER TO PROFESSOR KAPLOW.
- World Economic Forum. (2022). *Acelerando los pagos digitales en América Latina y el Caribe*.

ANEXOS

Anexo 1: Modelo de cuatro partes en el contexto peruano



Fuente: INDECOPI (2021).

Anexo 2: Intervención regulatoria en la experiencia internacional

	Persuasión/compromisos voluntarios	Normas de competencia	Regulación explícita/tarifas máximas
Acuerdos de exclusividad/ operador monopólico		Brasil Chile	
Tarifas de intercambio/fijación de tasas de descuentos	Colombia, Suiza	EE.UU., Israel, México, CE, Francia, Grecia, Holanda	EE.UU., CE, India
Reglas de redes de tarjeta de pago		Canadá	Australia

Grado de intervención de los instrumentos regulatorios

- +

Persuasión Provisión de información Incentivos Normas de competencia Regulación tarifaria Empresas públicas

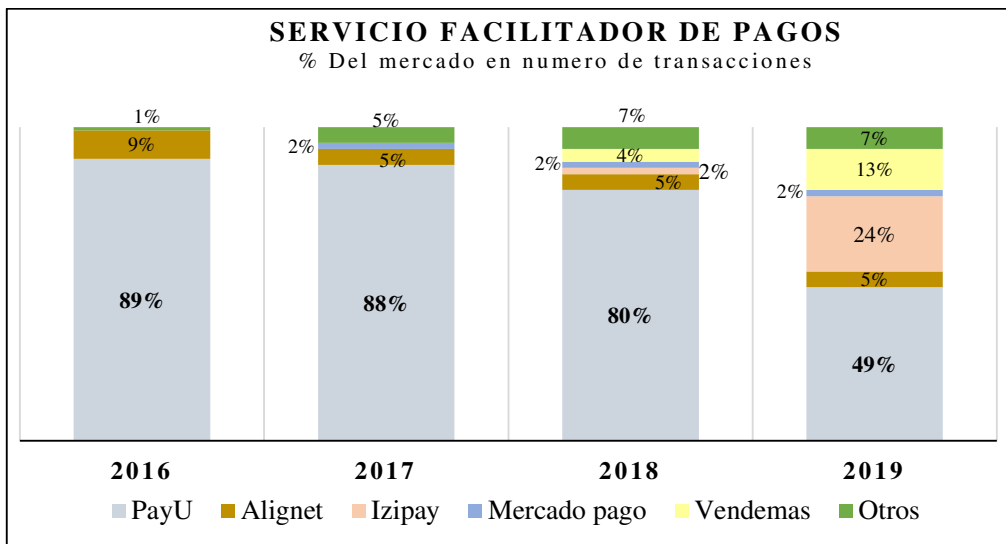
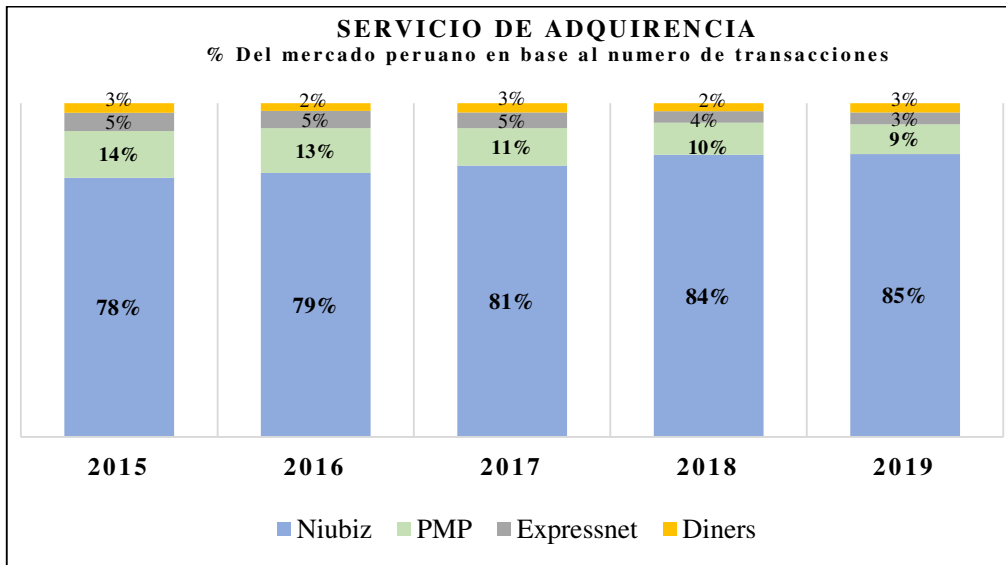
Fuente: BCRP (2015).

Anexo 3: Casos internacionales de regulación de los sistemas de pago

País	Regulación	Tipo de intervención
Canadá	Medidas de prevención de Fraude, Requisitos de presentación de informes y registros y medidas de protección al consumidor	Entidades que supervisan el sistema de pagos: Banco de Canadá (RPAA), Agencia de Protección al Consumidor Financiero (FCAC), Payments Canada
Estados Unidos	Limite en tarjetas de débito en la tasa de intercambio de 0.05% + \$0.21 en cada transacción. Reporte de los adquirentes de total de las transacciones procesadas.	Federal Reserve System recolecta los reportes de las empresas procesadores de pagos. The Durbin Amendment emite la tasa máxima de intercambio para tarjetas de débito. PCI Security Standas Council emite los estándares de seguridad para el sistema de tarjetas de pago
Brasil	Debito: Limite 0.8% tasa de intercambio (promedio ponderado de todas las transacciones), 0.5% tasa de intercambio individual crédito: Limite 0.7% tasa de intercambio	Banco Central de Brasil regula las tasas de intercambio, también es el dueño de la billetera digital PIX, que es el medio de pago más utilizado en Brasil.
Argentina	Hasta 2023: Limites a la tasa de intercambio (0.6% débito y 1.3% crédito) y tiempo límite de 1 día hábil para acreditar los pagos al comercio.	El Banco Central de Argentina regulaba el sistema de pago, En Diciembre del 2023, el Gobierno del presidente Milei elimino ambas regulaciones a los adquirentes.

Fuente: Canadá: Clearly Payments (2023), Estados Unidos: FED (2025), Business.com (2024), Brasil: Reuters (2022) y BCRP (2024), Argentina: Beccar Varela (2024)

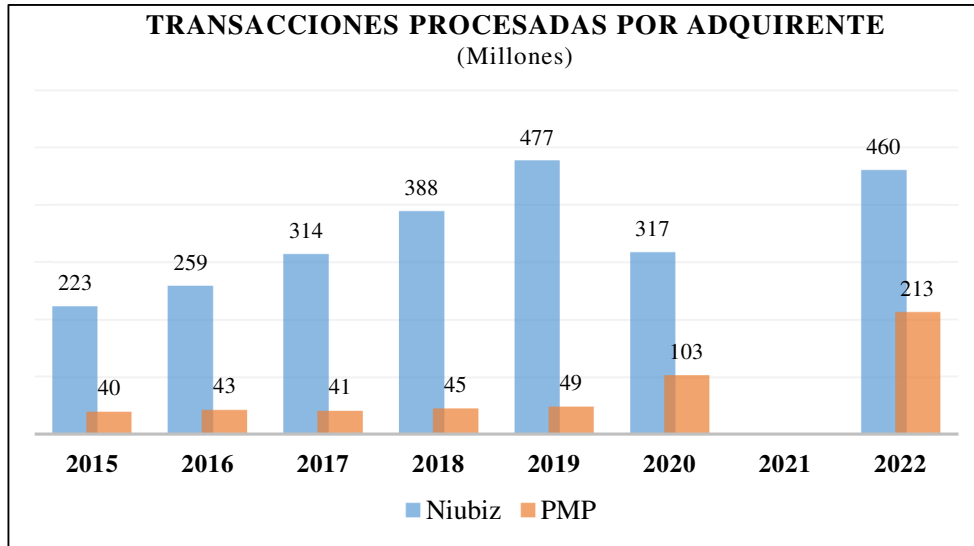
Anexo 4: Evolución de la participación de mercado: Adquirentes y facilitadores de pago



Elaboración Propia

Fuente: Estudio de Mercado de los Servicios de pagos con tarjetas en Perú 2021.

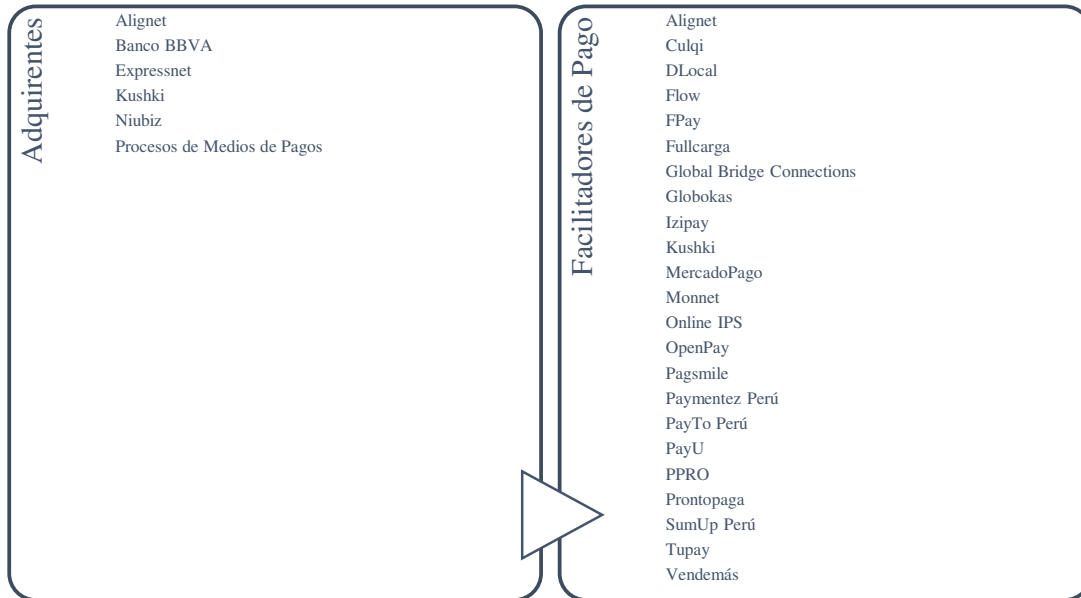
Anexo 5: Número de transacciones procesadas por Niubiz e Izipay como adquirentes



Elaboración Propia.

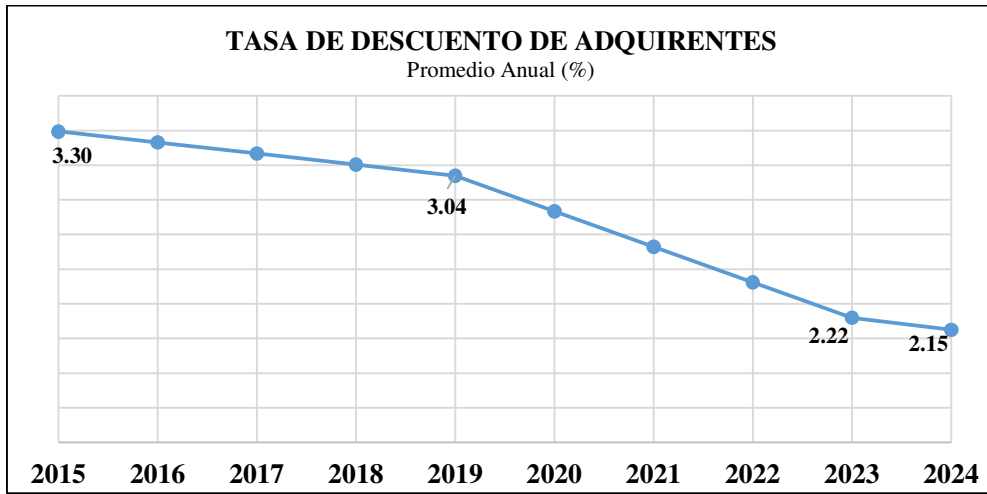
Fuente: Estudio de Mercado de los Servicios de pagos con tarjetas en Perú 2021 y The Nilson Report 2023.

Anexo 6: Lista de empresas adquirentes y facilitadores de pago en el mercado peruano según el registro del Banco Central de Reserva del Perú al 28 de octubre del 2024



Elaboración propia. Fuente: BCRP (2024).

Anexo 7: Evolución de las tasas de descuento - Adquirentes



Elaboración Propia.

Fuente años 2015 – 2019: INDECOPI (2021)

Fuente años 2023 – 2024: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 8: Cuadro de comisiones cobradas por lo Facilitadores de Pago

	2018	2019	2025	
	Comisión Promedio Ponderado		Comisión por tipo de tarjeta	
			Tarjetas Nacionales	Tarjetas Extranjeras
Vendemas/ Niubiz	2.79%	3.21%	3.45%	3.99%
Izipay	3.28%	3.38%	3.44%	4.09%
Culqi	n.d	n.d	3.44%	3.99%
Open Pay	n.d	n.d	3.44%	3.99%
Mercado de Pago	n.d	n.d	3.99% + S/.1.00	3.99% + S/.1.00

Elaboración Propia.

Fuente años 2015 – 2019: INDECOPI (2021)

Fuente año 2025: Páginas web de las Facilitadores de pago mencionadas.

Nota: n.d.= no disponible.

Anexo 9: Comparación de tasas de descuento de principales adquirentes según segmento de mercado y tipo de tarjeta, 2024






	Crédito		Débito	
	Izipay	Niubiz	Izipay	Niubiz
Gobierno	2.60%	2.56%	2.43%	2.30%
Turismo	3.27%	3.31%	2.76%	2.75%
Educación	2.89%	n.d.	2.64%	n.d.
Supermercado y retails	2.46%	n.d.	1.87%	n.d.
Gasolinera	n.d.	1.45%	n.d.	1.43%
Otros	2.33%	2.73%	2.07%	2.56%
General	2.50%	n.d.	2.17%	n.d.

Elaboración propia.

Fuente: Páginas web de los adquirentes mencionados.

Nota: n.d.= no disponible.

Anexo 10: Comparativo de medios de pago online en Perú 2023 - Adquirentes

CARACTERÍSTICAS		ADQUIERENTES				
MEDIO DE PAGO						
Website	https://www.niubiz.com.pe/	https://www.izipay.pe/	https://www.alignet.com/	https://www.kushki.com	https://www.openpay.pe	
COSTOS Y COMISIONES						
Costos de Afiliación	S/. 300 + IGV	S/. 0	S/. 0	S/. 0	S/. 0	
Comisión de venta por Transacción	3.45% + IGV	3.44% + IGV	Entre el 1.99% y 3.99% (Depende del rubro y volumen)	Depende del volumen y del MCC	3.49% Cliente BBVA 3.79% Clientes con otras entidades bancarias	
Mantenimiento Mensual	No tiene	No tiene	S/. 0	S/. 0	S/. 0	
Costo fijo por Transacción	\$0.15 + IGV por transacción	S/.0.69 + IGV por transacción	Hasta S/.0.75 + IGV por transacción	Hasta S/.0.75 + IGV por transacción	Hasta S/. 1.00 por transacción	
Cobro por Transferencia de dinero a Cuenta Bancaria	NO	NO	S/. 0	S/. 0	S/. 0	
Costos por Operaciones Liquidadas y no Reconocidas (Contracargos)	No cobra	No cobra	S/. 0	S/. 0	S/. 0	
Dónde se Depositán	Todos los bancos en Perú	Todos los bancos	Cuentas en \$ o S/. en todos los Bancos	Cuentas en S/. o en \$ de todos los Bancos	Cuentas en S/. o en \$ de todos los Bancos	
OPERATIVIDAD						
Presencia Nacional / Internacional	Cómo adquirente sólo en Perú con Visa en 85 Países	Cómo adquirente sólo en Perú con Mastercard en más de 70 Países	Nacional o Internacional bajo demanda	Adquirente no bancario en Perú, Colombia y México. Certificación directa con Visa / Mastercard	México / Colombia / Argentina / Perú	
Operatividad Crossborder	xxx	xxx	NO	Próximamente	NO	
Multimoneda	Soles y Dólares	Soles y Dólares	Soles y Dólares	Soles y Dólares	Soles y Dólares	
Seguro de Protección al Vendedor (Reembolso de 100% del ticket)	NO	NO	Hasta el 100%	NO	NO	
Herramienta Antifraude	Tercerizado	Tercerizado	Si: RBA + ML	Si: SiftScience	Si: Opencontrol	
Transacciones con 3Ds	xxx	SI	3D Secure 2.1	3D Secure 2.1	3D Secure 2.0	
Soporte para pagos con Código QR	SI	SI	SI	NO	NO	
Genera link de pago directos para cobros por Whatsapp o Chats	SI	SI	SI	SI	SI	
Visualización de motivo de rechazo de la Operación en Plataforma	SI	SI	SI	SI	SI	
Soporta Pagos Recurrentes	SI	SI	SI	SI	SI	
Liquidación de Pagos Realizados	Manual y Automático	Automática y Manual	Automática y Manual	Automática y Manual	Automática y Manual	
Back office de Conciliación	xxx	xxx	Backoffice + Dashboard	Backoffice	Backoffice + Dashboard	
Tiempo de Abono en Cuenta	2 días hábiles	02 días hábiles / 01 día para clientes con migración de cta IBK (GGE / Corpo)	Entre 24 a 72 horas	Entre 2 días hábiles hasta mensual	Hasta 24hrs cuenta BBVA Hasta 48hrs otras entidades bancarias	
SOPORTE PARA DESARROLLADORES: PLUGGINS DISPONIBLES PARA INTEGRACIÓN TIENDAS VIRTUALES						
Wordpress (Woo Commerce)	xxx	SI	SI	SI	SI	
Magento	Si, pero es externa y se paga un costo	SI	SI	SI	SI	
Prestashop	Si, pero es externa y se paga un costo	SI	SI	SI	SI	
VTex	xxx	En proceso	SI	NO (En proceso de certificación)	SI	
Shopify	NO	SI	NO	SI	SI	
Samishop	Si, pero es externa y se paga un costo	SI	SI	NO	NO	
Otras Plataformas	SI	SI	Bajo demanda	NO	Si: Jumseller	
Forma de adquirir los Pluggins	US\$80 - Pago directo al developer	Coordinación directa con Izipay	Bajo demanda	xxx	Pago Directo	
Personalización del Checkout	SI	SI	100% personalizable	100% personalizable	SI, en API	
Tiempo de Integración	xxx	Depende del tipo de Integración	Depende del tipo de Integración	Depende del tipo de Integración	Depende del tipo de Integración	

Fuente: CAPACE (2024).

Anexo 11: Conglomerado de empresas de Intercorp según rubro de negocio



Fuente: Intercorp (2023)