



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**
FACULTAD DE ECONOMÍA
Y FINANZAS

ECONOMÍA

**EFFECTO DE CONTROL DE FUSIONES EN MERCADOS
DIGITALES**

**TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL PRESENTADO PARA OPTAR
AL TÍTULO PROFESIONAL DE LICENCIADA EN ECONOMÍA**

Presentado por:

Daniela Maria León Cornejo

Lima, Enero 2021

RESUMEN

El incremento de la importancia económica en los servicios digitales ha cambiado la estructura del sector de los mercados digitales. En este contexto, nacen plataformas pertenecientes a mercados digitales de ecommerce, economía colaborativa y productos digitales: Facebook, Instagram, Uber, Glovo, Airbnb, entre otros. Si bien estas nuevas tecnologías facilitan la vida del usuario, las regulaciones en estos mercados son mínimas actualmente.

La presente investigación se pregunta acerca de las implicancias de las fusiones que se ejecutan en estos mercados, así como los efectos de su control. La hipótesis que se plantea es que la regulación de fusiones debe centrarse en mercados digitales revolucionarios; es decir, productos digitales. Para ello, se expone como evidencia empírica los casos relevantes de fusiones en estos mercados. Finalmente, se concluye que las autoridades regulatorias analizan las implicancias en la publicidad y la posible falta de desarrollo de productos innovadores por parte de las empresas a fusionarse. Sin embargo, no toman en cuenta el escenario que involucra el cambio del comportamiento de los consumidores mediante el uso de publicidad dirigida en beneficio a la rentabilidad de empresas anunciantes. A partir de lo anterior, surge un interés para investigaciones futuras por medir los efectos de la publicidad dirigida como consecuencia del empleo de datos implícito en el uso de las plataformas digitales.

ABSTRACT

The increasing economic importance of digital services has changed the structure of the digital market sector. In this context, platforms belonging to digital markets of ecommerce, collaborative economy and digital products are born: Facebook, Instagram, Uber, Glovo, Airbnb, among others. Although these new technologies facilitate the user's daily life, regulations are minimal.

This research investigates about the implications of the mergers that are executed in these markets, as well as the effects of their control. The hypothesis is that merger regulation should focus on d breakthrough digital markets, i.e., digital products. For this purpose, we present empirical evidence corresponding to relevant cases of mergers in these markets. Finally, it is concluded that regulatory authorities analyze the implications on advertising and the possible lack of development of innovative products by the companies to be merged. However, they do not take into account the scenario witch involves the change in consumer behavior to benefit the profitability of advertising companies through the use of targeted advertising. From the above, an interest arises for future research to measure the effects of targeted advertising as a consequence of the use of data implicit in the use of digital platforms.

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN.....	2
ÍNDICE DE TABLAS	4
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	5
INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO 1. MARCO TEÓRICO.....	8
1. Comportamiento del Consumidor	9
2. Capacidad de apalancamiento de las ventajas del incumbente	10
3. Capacidad para capturar valor de las tecnologías de Internet	10
4. Restricciones y limitaciones	10
5. Ventajas del primer movimiento	11
6. Aceptación de estructuras de precios no tradicionales.....	11
6.1. Ecommerce.....	11
6.2. <i>Economía Colaborativa</i>	13
6.3. <i>Productos Digitales</i>	13
6.4. <i>Control de Fusiones</i>	16
CAPÍTULO II. EVIDENCIA EMPÍRICA.....	18
1. Casos relevantes de fusiones en mercados digitales	19
1.1. Facebook – WhatsApp.....	19
1.2. Facebook – Instagram	19
1.3. Google – Waze	21
2. Antimonopolio y Protección de Datos	21
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	25
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	26

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Ventas e-commerce y penetración en internet a nivel mundial.....	12
Tabla 2. Racional atrás de las fusiones a nivel mundial.....	15
Tabla 3. Factores relevantes para la atraktividad de un anunciante.....	20
Tabla 4. Dictámenes en casos de fusiones tomadas como ejemplo.....	22

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. El Continuo del Mercado Digital (The Digital Market Continuum).....	9
Gráfico 2. Estadísticas de los mercados digitales en Perú.....	13

INTRODUCCIÓN

El incremento de la importancia económica en los servicios digitales ha cambiado la estructura del sector de los mercados digitales. Estos consisten en un espacio virtual en el que se realizan transacciones comerciales (compra, venta, intercambio de productos, servicios e información). Existen dos extremos de mercados digitales: revolucionarios y reformados. Estos se diferencian de acuerdo con características que se basan en el comportamiento del consumidor, apalancamiento de ventajas competitivas, el nivel de restricciones y limitaciones que enfrentan, capacidad de capturar el valor de las nuevas tecnologías de Internet, ventajas de primer movimiento y adaptación a precios no tradicionales (Day y colegas, 2003, p. 138).

En este contexto, nacen plataformas pertenecientes a mercados digitales de e-commerce, economía colaborativa y productos digitales: Facebook, Instagram, Uber, Glovo, Airbnb, entre otros. Si bien estas nuevas tecnologías facilitan el día a día del usuario, las regulaciones son mínimas. Esta carencia no solo implica condiciones laborales nulas (en especial, en plataformas de economía colaborativa) y la baja recaudación tributaria, sino también un perjuicio en la protección del consumidor, debido a la exposición de datos. Dadas las circunstancias, la gestión de fusiones de empresas que brindan estos productos digitales, que utilizan los datos de los usuarios para fines del desarrollo de estrategias de publicidad dirigida, podría implicar una invasión de la privacidad y escenarios futuros inciertos debido a la concentración de estos datos en mayor volumen.

Por ello, el presente informe pretende evaluar las implicancias de las fusiones que se ejecuten en estos mercados, así como entender los efectos del control de estas por parte del agente regulador. Para esto, **se plantea la hipótesis de que la regulación de fusiones debe centrarse en mercados digitales revolucionarios; es decir, productos digitales.** En primer lugar, se analizan los conceptos relacionados a mercados digitales y fusiones en el marco teórico. Luego, se muestra la evidencia empírica correspondiente a casos relevantes de fusiones en estos mercados. Este estudio tomó como referencia el esquema de Day y colegas (2003), así como el análisis de casos de fusiones de este tipo realizado por Argentasi y colegas (2019), Rancati y colegas (2019) y Bourreau y colegas (2017). **A partir de las ideas expuestas, se concluye que las autoridades regulatorias analizan las implicancias en la publicidad, tanto en el consumidor como en la competencia entre las empresas, así como la posible falta de desarrollo de nuevos productos innovadores por parte de las empresas a fusionarse. Sin embargo, no toman en cuenta un escenario en el que el empleo de los datos de los usuarios tienen como objetivo cambiar el comportamiento de los consumidores en beneficio a la rentabilidad de empresas anunciantes.**

A partir de lo anterior, **surge un interés por medir los efectos de la publicidad dirigida como consecuencia del empleo de datos implícito en el uso de las diferentes plataformas digitales.** Por ello, **se propone también el desarrollo de investigaciones que estudien el cambio del comportamiento del consumidor como consecuencia del control de sus datos para el conocimiento de sus preferencias.**

CAPÍTULO 1. MARCO TEÓRICO

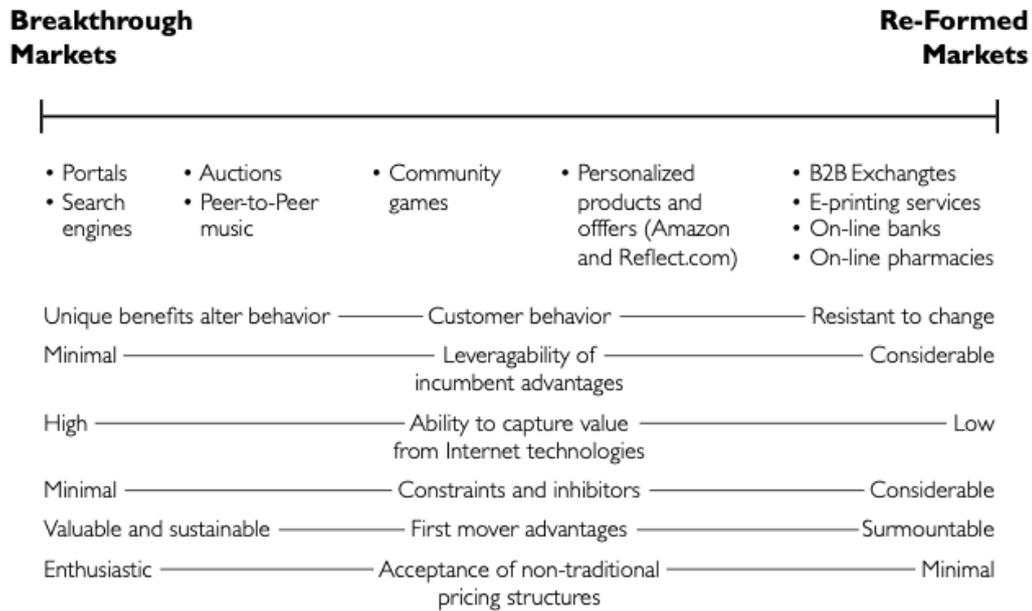
Para efectos del trabajo, se expondrán conceptos extraídos de la literatura estudiada que servirán como base para sustentar la hipótesis planteada previamente: las autoridades competentes deben centrar sus políticas regulatorias ante fusiones que se den en los mercados revolucionarios.

En primer lugar, definimos que los Mercados Digitales representan un espacio virtual donde se realizan transacciones comerciales, incluida la compra, venta o intercambio de productos, servicios e información, generalmente a través de redes de comunicaciones como Internet. En ese sentido, los mercados digitales proporcionan al mundo empresarial funciones como: entrega electrónica de información, productos, servicios o pagos; automatización de transacciones comerciales y flujo de trabajo; reducción de los costos del servicio al tiempo que mejora la calidad de los bienes y aumenta la velocidad de la prestación del servicio; y uso de servicios en línea.

Las innovaciones tecnológicas implican la existencia de dos tipos de oportunidades de mercado; algunos son avances (*breakthroughs*) que antes no eran posibles, pero en su mayoría son reformulaciones de ideas existentes. Los mercados revolucionarios (*breakthroughs markets*) reescriben las reglas creando nuevos productos o servicios que no hubieran sido posibles sin la nueva tecnología y que simultáneamente permiten que surja un mercado completamente nuevo. Por el contrario, los mercados reformados (*re-formed markets*) no cambian la estructura básica, el funcionamiento y el propósito del mercado. En este caso, estos mercados se forman en torno a tecnologías que permiten reducciones de costos o mejoras a las formas existentes de hacer negocios; por lo tanto, su éxito depende de las estrategias innovadoras para competir dentro de una red industrial existente. La tecnología tiene su mayor impacto aquí al mejorar elementos seleccionados de un modelo comercial existente (Day y colegas, 2003, p. 136).

A partir de estas definiciones, se plantea que los mercados tienen elementos que ambos tipos; por lo tanto, existe un *continuo de mercados* con algunos *avances* como portales y subastas cerca del primer extremo y la mayoría de las aplicaciones agrupadas en el otro extremo; es decir, el reformado. En medio de este *continuo*, se debate sobre qué es un producto nuevo y cuáles son los límites que definen una industria. De hecho, se captura la ambigüedad de los mercados donde los competidores también son colaboradores, las empresas se reorganizan en torno a aplicaciones de Internet orientadas al cliente o al proveedor habilitadas por la gestión de relaciones con el cliente o la gestión de la cadena de suministro, y cada producto conectado a la Internet puede convertirse en una fuente de ingresos por servicios (Day y colegas, 2003, p. 137).

Gráfico 1. El Continuo del Mercado Digital (The Digital Market Continuum)



Fuente: Day y colegas (2003)

Elaboración: Day y colegas (2003)

En línea con lo expuesto por los autores, se analizan los elementos que componen a los mercados digitales y que, además, son la base para determinar a qué extremo tienden.

1. Comportamiento del Consumidor

La expansión de la era digital y disminución de costos de transacciones implicaría que se dé la facilidad de cambios de comportamiento por parte de los clientes a plataformas digitales. Pese a esto, puede haber excepciones, puesto que pueden ser reacios a interrumpir los sistemas que funcionan, incluso si esos sistemas son parcialmente antieconómicos o algo ineficientes. Esto es particularmente cierto cuando hay mucho en juego, como los clientes comerciales que deben adquirir suministros para mantener las fábricas y oficinas en funcionamiento sin interrupciones ni tiempos de inactividad. El mercado digital parecía prometedor porque los clientes de la mayoría de los canales interempresariales enfrentan enormes costos organizativos de aprovisionamiento, compras y mantenimiento de inventario (Day y colegas, 2003).

Estas empresas deben comprender el tipo de clientes al que se dirigen y desarrollar su estrategia en función de si desean captar nuevos clientes electrónicos o retener los existentes. En ese sentido, las políticas orientadas a fomentar la compra electrónica deben ser adaptadas a las necesidades de cada tipo de e-cliente, afectando diferentes percepciones en función de los clientes objetivo (Hernández y colegas, 2010, p. 970).

2. Capacidad de apalancamiento de las ventajas del incumbente

Según Day y Colegas (2003), la capacidad de apalancamiento de recursos y las ventajas de las empresas son indicadores idóneos para determinar si el mercado es *revolucionario* o reformado.

En los mercados *reformados*, los operadores tradicionales tienen ventajas integradas con sus marcas de confianza, relaciones con los clientes, sistemas que se pueden convertir fácilmente a Internet y profundidad financiera. En cambio, en los mercados revolucionarios, sus recursos, estrategias, estructuras y mentalidad los colocan en una desventaja inicial porque no imaginarían las posibilidades transformadoras. Debido a ello, Yahoo, eBay y AOL pudieron establecerse firmemente. Finalmente, los mercados compuestos en el medio del continuo son el hogar de sitios en línea que pueden aprovechar algunas fortalezas de los operadores tradicionales, pero generalmente se benefician de una identidad separada.

3. Capacidad para capturar valor de las tecnologías de Internet

En los mercados *reformados*, se controlan las capacidades o los activos necesarios para aplicar las tecnologías de Internet a las relaciones existentes. Sin embargo, generar valor sostenible a partir de cualquier innovación requiere un conocimiento profundo de los clientes y sus preferencias de compra. La mayoría de *start-ups* carecían de este conocimiento, así como de relaciones duraderas con estos clientes. Además, les resultó difícil proteger cualquier ventaja de conocimiento patentado sin acceso a activos complementarios, por lo que operaron en un entorno caracterizado por extensos derrames de conocimiento. En la economía de Internet, el uso generalizado de "consultores electrónicos" externos aseguró que el conocimiento se difundiera rápidamente a cualquier empresa que estuviera dispuesta a pagar.

4. Restricciones y limitaciones

Los mercados digitales pueden contar con diferentes restricciones y limitaciones que impiden los movimientos competitivos. Las primeras sirven como mecanismos de aislamiento que impiden ciertos movimientos competitivos. De esta manera, existen nichos protegidos en mercados, los cuales surgen de regulaciones duraderas establecidas con la finalidad de proteger a jugadores de la cadena de valor, que se ven muy afectados negativamente.

La naturaleza de las interacciones en línea impone más limitaciones. Por ejemplo, muchos productos no son los esperados debido a que su calidad o fiabilidad no se pueden describir o comunicar efectivamente en términos digitales. Asimismo, surgen retrasos inherentes en la navegación por los sitios, la búsqueda de información y la toma de decisiones que se ven agravados por el volumen de información y la gran cantidad de opciones. En ese sentido, esta carencia de contacto humano o personalizados elimina las oportunidades de aclaración, resolución de problemas, tranquilidad y negociación. Esto genera problemas de asimetría de

información por parte de los consumidores en la compra de diferentes bienes o servicios (Day y colegas, 2003, p. 141).

5. Ventajas del primer movimiento

Según Lieberman y Montgomery (1988), se asumió que una ventaja temprana desencadenaría un círculo virtuoso de rendimientos crecientes en un mercado de "el ganador se lleva todo". Otras ventajas pioneras incluyen la primera elección de segmentos de mercado y la capacidad de apropiarse de recursos escasos, incluso menores como los nombres de dominio de Internet. De hecho, la evidencia histórica sugiere que los supervivientes de la reestructuración en industrias *innovadoras* han sido las empresas con las mayores cuotas de mercado antes de que comenzara la reestructuración.

Sin embargo, una "ventaja de ser el primero en actuar" es relativamente insignificante en comparación con el obstáculo de competir contra un sistema existente de compradores, distribuidores, corredores y otros proveedores, en mercados *reformados*. En ese caso, el reto se basa en convencer a los clientes de que cambien su comportamiento (Day y colegas, 2003, p. 141).

6. Aceptación de estructuras de precios no tradicionales

Muchas empresas en línea adoptaron estructuras de precios que se apartaron en gran medida de las prácticas tradicionales de la industria. Pese a la posible facilidad en las transacciones a realizar, la mayoría de los consumidores todavía perciben que un sistema de precios publicado por los vendedores es más conveniente y justo. En el caso de los mercados reformados, se ignoró que estas expectativas incorporadas y precios de referencia bien establecidos (Day y colegas, 2003, p. 142).

Asimismo, existen diversos casos de mercados digitales que son relevantes destacar para fines del análisis empírico expuesto en la siguiente sección:

6.1. Ecommerce

En el 2019, el e-commerce en el mundo facturó más de 3 mil billones de dólares, representando el 12.8% del total de ventas del retail. En cuanto a la Latinoamérica, se puede rescatar las siguientes cifras:

Tabla 1. Ventas e-commerce y penetración en internet a nivel mundial

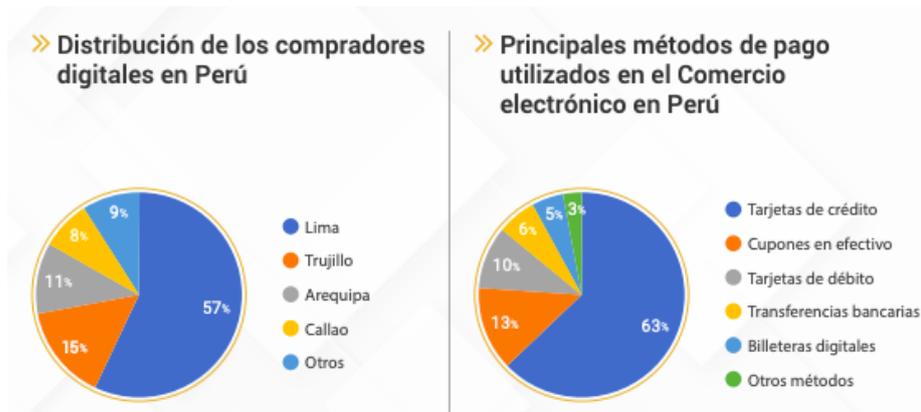
País	Ventas e-commerce	% de Penetración en Internet
<i>Estados Unidos</i>	504,582,000,000.00	88%
<i>México</i>	17,629,609,834.00	65%
<i>Canadá</i>	39,966,000,000.00	90%
<i>Brasil</i>	19,722,580,000.00	71%
<i>Chile</i>	5,888,000,000.00	78%
<i>Argentina</i>	4,260,738,000.00	93%
<i>Colombia</i>	4,000,000,000.00	63%
Perú	4,000,000,000.00	68%
<i>Ecuador</i>	800,000,000.00	80%
<i>Venezuela</i>	449,000,000.00	53%

Fuente: eMarketer

Elaboración propia

Perú ocupa el sexto lugar en Latinoamérica con respecto al tamaño de este mercado. Este ha presentado un incremento considerable: en el 2009 solo representaba el 1.27% del valor del comercio electrónico en la región; mientras que en el 2019 está cifra llegó al 5%. Los consumidores peruanos prefieren el uso de dinero en efectivo para la ejecución de transacciones, lo cual limita un crecimiento más acelerado de la penetración del E-commerce en el país. Con respecto a la distribución de los consumidores, el 57% de estos se localizó en Lima, seguido de un 15% de la ciudad de Trujillo. Por otra parte, el medio de pago más común fue el de tarjetas de crédito (63%), seguido de Cupones en Efectivo (13%).

Gráfico 2. Estadísticas de los mercados digitales en Perú



Fuente: BS Latam y American Market Intelligence

Elaboración: Reporte Oficial de la Industria Ecommerce en Perú

6.2. Economía Colaborativa

Este término hace referencia a los "modelos comerciales en los que las plataformas colaborativas facilitan las actividades que crean un mercado abierto para el uso temporal de bienes o servicios proporcionados a menudo por particulares". Estos modelos comerciales implican que los proveedores de servicios compartan activos, recursos, tiempo y / o habilidades y que pueden ser individuos privados que ofrecen servicios de manera ocasional ("pares") o que actúan de manera profesional ("proveedores de servicios profesionales"); los usuarios de esos servicios; y los intermediarios que conectan a los proveedores con los usuarios y facilitan las transacciones entre ellos a través de una plataforma en línea ("plataformas colaborativas") (Comisión Europea, 2016, p. 3).

En este ejemplo se pueden rescatar los sistemas de producto y servicio, en los que se paga por acceder a los bienes y no por su adquisición (Zipcar, Airbnb, eBay, Uber). También, se puede destacar al aprendizaje colaborativo (collaborative learning), que son experiencias de aprendizaje abiertas a cualquier sujeto en las que comparten recursos y conocimientos para aprender de forma conjunta (FutureLearn, Moocs, Coursera).

6.3. Productos Digitales

Los productos digitales, también conocidos como infoproductos, son materiales producidos en formato digital. Se pueden realizar a través de ebooks, videos, aplicaciones y sitios web para miembros. La oferta de estos productos o servicios tienen como objetivo educar y ofrecerle algo de valor a los usuarios. El responsable de un infoproducto es el productor digital, que toma su conocimiento y lo comparte con otros usuarios de Internet.

En este nuevo contexto de acceso a nuevas fuentes de información e implicancias sobre el consumidor, surgen importantes desafíos para la política de competencia. Debido a ello, y como el eje temático del estudio corresponde a fusiones, partimos de las definiciones de los conceptos relacionados a este tópico.

Es relevante diferenciar dos tipos de crecimiento empresarial: fusiones y adquisiciones. Las fusiones entre iguales implican la unión de dos entidades de tamaño relativamente comparable, tomando lo mejor de cada compañía para formar una organización completamente nueva. En el segundo caso, el proceso consiste en encajar una empresa más pequeña en la estructura existente de la empresa más grande (Epstein, 2005, p.38).

Desde el punto de vista de la empresa adquirente, el efecto de primer orden de las fusiones es una adición neta al stock de activos de la empresa. Esto implica no solo que una el motivo de las empresas a expandirse y crecer; sino también que las fusiones y la inversión interna deben estar

relacionadas, ya que son formas similares de aumentar la base de activos y la capacidad productiva de una empresa (Andrade & Stafford, 2004, p. 2).

Existen desafíos importantes en la integración de los aspectos técnicos y humanos de incorporar otra empresa a un grupo grande, como ocurre en las adquisiciones. En cambio, las fusiones entre iguales podrían implicar una lucha de poder cuando los miembros de ambas empresas buscan el control de la nueva organización.

En línea con lo anterior, se abre un debate interminable sobre si las fusiones son generalmente deseables o de dudoso valor; por lo tanto, persiste la relevancia de que estas funcionen. El fracaso se ha expresado en términos tan extremos como "reventa" o "liquidación", o tan conservadores como no alcanzar cierto crecimiento o beneficio proyectado. Se ha informado que el pago excesivo es el culpable abrumador del fracaso de la fusión, mientras que las causas menos cuantificables, como la estrategia y la ejecución de la fusión, se han minimizado (Epstein, 2005, p. 38).

El mismo autor concluye que existen seis factores determinantes del éxito de una fusión. Estos son los que se deben evaluar de las fusiones sobre el impacto en la a largo plazo, lo cuales se emplean para medir el éxito de la estrategia y la implementación.

6.3.1. Visión estratégica y ajuste

Este factor debe articular un fundamento de la fusión que tenga como centro la creación de una ventaja competitiva a largo plazo. Las principales razones para las fusiones de empresas incluyen los intentos de aumentar la escala, el alcance geográfico, el conocimiento y la extensión entre industrias. Se debe tener en cuenta la importancia de que el crecimiento real sea una expectativa de la fusión y que todo el fundamento no se centre en la reducción de costos y la eliminación de despidos. Asimismo, un punto por tener a consideración que el hecho de que las empresas deben evaluar si las entidades son las opciones adecuadas como socios de la fusión y las adecuadas para cumplir la visión estratégica.

Tabla 2. Racional atrás de las fusiones a nivel mundial

Razones de Fusión	Base	Decisión
Escala	Mayor eficiencia y reducción de costos principalmente, mientras que la empresa intenta generar ventajas a través del tamaño.	Las empresas deben estar seguras de que los ahorros de costos y las sinergias de crecimiento asociadas con la escala justifican los costos de la fusión.
Alcance Geográfico	Expansión del alcance geográfico	Se debe tener cuidado con la superposición excesiva en los mercados y asegurar que las áreas de concentración combinadas formarán sinergias significativas.

Razones de Fusión	de Base	Decisión
Talento o Conocimiento	Creación de ventajas mejorando las operaciones de la empresa mediante la combinación de personas, habilidades y conocimientos con las áreas que lo necesitan principalmente	Los participantes deben estar seguros de que las habilidades, competencias, sistemas y conocimientos adquiridos serán aplicables en las líneas de negocio y/o que los talentos combinados de las empresas crearán sinergias.
Industrias	Combinación de productos y servicios complementarios y, a menudo, redefinen el negocio para atender mejor las necesidades de los clientes.	Hay que asegurar que su combinación particular de líneas de negocio sea positiva y que no confunda a los clientes.

Fuente: Epstein (2005)

Elaboración propia

6.3.2. Estructura del trato

Una fusión exitosa requiere una cuidadosa atención a dos aspectos de la estructura de la transacción: la prima de precio y el tipo de financiamiento. Las fusiones a menudo fracasan debido a que pagan un precio de compra demasiado alto y sobrecargan a la nueva empresa con pagos de deuda altísimos. La decisión de financiar con efectivo, acciones o una combinación depende de varios factores, incluidas las implicaciones contables y fiscales.

6.3.3. Due Diligence

Los socios de la fusión deben tener cuidado para garantizar que el acuerdo potencial pueda tener éxito en la implementación de la visión estratégica propuesta. La debida diligencia (*Due Diligence*) implica la revisión financiera de activos, pasivos, ingresos y gastos y la justificación de los registros financieros. Asimismo, incluye numerosos elementos no financieros, incluida la investigación y evaluación del ajuste organizacional, la capacidad para fusionar culturas y capacidades y el ajuste tecnológico y de recursos humanos. El aspecto cultural de la *Due Diligence* debe garantizar que las diferentes culturas puedan integrarse exitosamente. Los fracasos de las fusiones a menudo son el resultado de una falta de una evaluación cuidadosa de los problemas organizacionales y del personal que son fundamentales para el éxito organizacional.

6.3.4. Planificación previa a la fusión

La preparación durante el período previo al anuncio de la fusión es vital para el éxito, ya que es fundamental presentar la fusión a los sectores clave con confianza. Durante este período, se formula el proceso de integración y se toman decisiones clave en las áreas de liderazgo, estructura y cronograma del proceso. En ese sentido, es relevante establecer claridad en los roles y responsabilidades de los involucrados en el proceso de integración, en comparación con los de los negocios operativos.

6.3.5. Integración posterior a la fusión

La estrategia tanto de la nueva empresa como del proceso de integración debe ser clara y la nueva estructura organizativa debe estar bien definida. Durante la integración posterior a la fusión, los procesos que incluyen la gestión de recursos humanos, operaciones técnicas y relaciones con los clientes deben combinarse cuidadosamente y tomar decisiones importantes.

6.3.6. Factores externos

Las condiciones económicas cambiantes pueden introducir dinámicas en el empleo y la retención de clientes que no podrían haberse anticipado. La industria o el grupo de pares de la empresa pueden sufrir cambios drásticos e inesperados durante la integración debido al éxito, el fracaso o las acciones de empresas pares o las condiciones económicas. Sin embargo, estas condiciones son predecibles en ciertos casos, pero las empresas ignoran una advertencia obvia: los signos de cambios en la economía, las tasas de interés, las acciones de la competencia, las compras de los consumidores y el clima político están sujetos a un juicio severo sobre la planificación de la fusión.

6.4. Control de Fusiones

Debido a las implicancias que generan en el mercado la ejecución efectiva de fusiones y/o adquisiciones, existen regulaciones que forman la base de la política de competencia en Perú. A partir del Decreto de Urgencia N° 013-2019, se establece la regulación para las operaciones de concentración empresarial, las cuales pueden producirse a consecuencia de fusiones, adquisiciones o la constitución por dos o más agentes económicos independientes entre sí de una empresa en común. Estas se sujetan al procedimiento de control previo cuando se cumpla lo siguiente:

- a. *La suma total del valor de las ventas o ingresos brutos anuales en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial haya alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a 118 000 UITs.*
- b. *El valor de las ventas o ingresos brutos anuales en el país de al menos dos de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial hayan alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a 18 000 UITs cada una.*

En octubre de 2020, se aprobó una ley que deroga el Decreto de Urgencia 013-2019. Uno de los principales cambios implicados es la inclusión de la suma del valor de los activos tanto en la condición (a) y (b). En este sentido, se abarcaría una mayor cantidad de Fusiones y Adquisiciones.

De esta manera, las autoridades regulatorias buscan evitar una concentración masiva en el mercado correspondiente. En otras palabras, no exista un abuso de poder sobre los consumidores

por parte de un grupo reducido de competidores que pueden cometer actos de competencia desleal. Por ello, están teniendo en cuenta el empleo de los beneficios obtenidos en los periodos fiscales correspondientes y, además, a partir del 2021 se tendría en consideración los activos, lo cual reforzaría la regulación en el mercado digital.

CAPÍTULO II. EVIDENCIA EMPÍRICA

La regulación en los Mercados Digitales puede ser considerado un reto para las autoridades competentes debido a las ineficiencias que existen en la gestión y evaluación de la implementación de estas regulaciones. Los efectos de estas carencias legislativas se muestran en las mínimas o nulas obligaciones tributarias y la falta regulaciones laborales en estas plataformas digitales en los diferentes países en los que operan.

En el caso peruano, la Sunat no estaría en condiciones de recaudar las retenciones que estas plataformas debieran realizar, por una suerte de “imposible operativo” debido a que se requiere que el usuario considere el servicio digital como gasto o costo para efectos tributarios (Gestión, 2019). Por otro lado, en países como España, estas plataformas pagan relativamente bajos impuestos. Los datos indican que seis empresas (Uber, Glovo, Airbnb, Deliveroo, BlaBlaCar o Just Eat) pagaron apenas 2,7 millones de euros en Impuesto de Sociedades en 2018 (El Español, 2019).

Con respecto a las regulaciones laborales, existe un vacío legal entre el trabajo y las plataformas digitales, los cuales pueden ser aprovechados por el Estado, la empresa privada y los ciudadanos. En el caso de América Latina, Colombia y Chile han sido los únicos países en proponer la regulación de los derechos laborales de los colaboradores tras una serie de protestas de sus respectivos sindicatos (Valga, 2020, p. 28).

Para el sustento de la hipótesis planteada, es relevante analizar fusiones que han sido objeto de estudio por diferentes fines, entre ellos las políticas de privacidad; es decir, el uso de datos. En estos casos, destacan los productos digitales, entre los cuales se encuentran las redes sociales.

Esta industria de aplicaciones ha experimentado un crecimiento acelerado, así como transformaciones. Las compañías buscan capturar la atención de los usuarios así como de otros agentes, como empresas y anunciantes, intentando encontrar un buen posicionamiento estratégico dentro del sector. Las aplicaciones gratuitas representan hoy en día casi el 90% de las descargas y se considera a la publicidad como única fuente de ingreso para la mayoría de estas compañías (Jimenez, 2014, p.18).

Estos productos digitales formarían parte de los mercados revolucionarios o *breakthroughs markets* debido a la descripción de sus elementos, siguiendo el esquema planteado por Day y colegas (2003): Los usuarios y consumidores de las aplicaciones son un público joven que cuentan con mayor adaptabilidad al cambio; las restricciones y limitaciones en la gestión de estas aplicaciones es mínima; y el desarrollo de este tipo de plataformas genera una ventaja de primer movimiento al ser pioneras de cambios para satisfacer las necesidades de los usuarios.

1. Casos relevantes de fusiones en mercados digitales

A partir de lo señalado por Epstein (2005) y Andrade y Stafford (2004) expuesto en el marco teórico, se podría considerar que el motivo central de la fusión de empresas que conforman este mercado se puede deber un crecimiento de activos junto con una ventaja de escala debido a que los agentes de la fusión podrían buscar mayor eficiencia y reducción de costos. A partir de lo anterior, podemos destacar los siguientes casos:

1.1. Facebook – WhatsApp

Facebook, a pesar de tener una base de usuarios que alcanzaba los 1.200 millones, se enfrentaba a una pérdida progresiva de usuarios, sobre todo en los Estados Unidos. Se estimó que WhatsApp tenía un 70% de usuarios activos al día mientras que Facebook contaba solo con un 62%. Debido a ello, se daba a entender que el objetivo principal de Facebook con la adquisición de WhatsApp fue la obtención de un rápido crecimiento a través del incremento de su base de usuarios, puesto que eligió a la compañía líder en el sector de la mensajería móvil y a la que mayor crecimiento había estado experimentando.

Asimismo, Facebook buscó reforzar su posición en el sector de comunicación móvil y redes sociales. Dado que WhatsApp sigue funcionando como una plataforma independiente de Facebook y la transacción se realizó mediante el pago de efectivo y de acciones de Facebook a los accionistas de la empresa adquirida, se trataría de una adquisición de activos. Desde un punto de vista estratégico, por tanto, la operación de adquisición resulta adecuada para conseguir los dos objetivos que perseguía Facebook (Jimenez, 2014, p. 37).

Sin embargo, a pesar de que la operación está justificada estratégicamente, se plantean dudas en cuanto las implicancias en el consumidor y, por ende, las acciones de políticas de regulación que pudieron haberse evaluado.

1.2. Facebook – Instagram

En el 2012, La fusión entre Facebook e Instagram fue aprobada por la Oficina de Decisión de Comercio Justo (OFT, por sus siglas en inglés). En ese momento, Instagram proporcionaba una aplicación de fotos móvil gratuita que permitía a los usuarios tomar, modificar y compartir fotos en Instagram o en otras redes sociales, convirtiéndose en una red social; mientras que Facebook era una plataforma digital que proporcionaba servicios de redes sociales.

Las Autoridades consideraron tres Teorías de Daño (ToHs, por sus siglas en inglés) principales. La primera fue la desaparición de la presión competitiva que las partes ejercían entre sí en el mercado de suministro de aplicaciones fotográficas. Esto fue descartado debido a la existencia de varios competidores relativamente más fuertes que limitaban a Instagram más que a Facebook. En segundo lugar, la OFT desestimó que Facebook e Instagram competirían en el futuro por los

ingresos publicitarios porque la evidencia disponible no mostraba que Instagram estuviera particularmente bien posicionada para competir contra Facebook a corto plazo y existían otras empresas que representaban las principales limitaciones de Facebook para la publicidad de marca. Finalmente, a las autoridades les preocupaba que la entidad fusionada pudiera prevenir o deteriorar la calidad de esas fotografías publicadas nuevamente, con la intención de excluir a los rivales de Facebook. Este ToH fue descartado porque se asumió que la apelación de Instagram era atribuible a la posibilidad de subir fotos a otras redes sociales y que limitar esta posibilidad podría hacer que algunos usuarios cambiaran a otras aplicaciones de fotos, por lo que en general no sería rentable para la entidad fusionada.

Sin embargo, las autoridades no analizaron los factores que impulsan la demanda en el mercado de la publicidad en línea. Se identificó tres factores que jugarían un rol relevante para hacer que un proveedor de espacio publicitario sea más o menos atractivo desde la perspectiva de los anunciantes:

Tabla 3. Factores relevantes para la atractividad de un anunciante

Factor	Sustento
Exclusividad de la base de usuarios	Si los anunciantes solo pueden llegar a ciertos usuarios en una plataforma, ya que pasan la mayor parte de su tiempo en ella, claramente esa plataforma tiene poder de mercado para los anunciantes interesados en llegar a esos usuarios. Los usuarios de alojamiento múltiple que utilizan diferentes plataformas pueden volverse exclusivos si estas plataformas se integran mediante una fusión.
Tamaño de la plataforma	Las plataformas más grandes son más atractivas para los anunciantes, ya que reducen los costos de transacción necesarios para llegar a un cierto número de usuarios y eliminan las ineficiencias que podrían derivarse de colocar anuncios en dos o más plataformas independientes.
Capacidad para orientar anuncios	La información sobre el comportamiento de los usuarios recopilada por las plataformas digitales proporciona información sobre las preferencias de los usuarios y se puede utilizar para orientar mejor los anuncios.

Fuente: Argentasi y colegas (2019)

Elaboración propia

La fusión podría haber causado un daño competitivo en la medida en que podría haber aumentado la capacidad de la entidad fusionada para ejercer poder de mercado al aumentar la exclusividad de la base de usuarios. Además, la fusión puede haber privado a otros participantes del mercado de la oportunidad de aumentar su tamaño y orientar mejor los anuncios para competir de manera más eficaz en el mercado de las redes sociales (Argentasi y colegas, 2019, p. 21).

Por el lado del efecto sobre los consumidores, depende de los beneficios acumulados a través de la fusión, que pueden tener efectos anticompetitivos compensatorios. Al poder monitorear el comportamiento de los consumidores en su plataforma y en Instagram, Facebook puede orientar eficazmente la publicidad y reducir la duplicación de anuncios ineficaces en sus plataformas (Argentasi y colegas, 2019, p. 27).

1.3. Google – Waze

Otro ejemplo para analizar es el de Google y Waze. En el 2013, la Oficina de Decisión de Comercio Justo (OFT, por sus siglas en inglés) autorizó la adquisición de Waze por parte de Google. Según Argentasi y colegas (2019), para evaluar causalmente el efecto competitivo de la fusión, se necesita un análisis hipotético: Waze podría haber crecido por sí solo, haber sido adquirido por otras empresas digitales o no habría podido sobrevivir. También se tuvo en cuenta la posibilidad de que se redujera la presión competitiva por innovar para la obtención de un incremento en la cuota de mercado de cada empresa por separado. En cualquier caso, la fusión ha permitido a Google y Waze explotar sus complementariedades y generar eficiencias. Estas eficiencias son claramente específicas de las fusiones y deben tenerse en cuenta al evaluar si la decisión ha demostrado ser beneficiosa o perjudicial para los consumidores (Argentasi y colegas, 2019, p. 31).

2. Antimonopolio y Protección de Datos

Como se expuso anteriormente, la publicidad es un aspecto relevante en el análisis de fusiones. Para esto, la mayoría de los productos digitales son pagados con el suministro de datos personales de usuarios y consumidores en línea. Por ello, privacidad de estos está recibiendo más atención en la evaluación de los casos antimonopolio en los mercados digitales.

En ese sentido, se recomienda tener en cuenta tres principios para determinar el efectos de los datos en el poder de los mercados en cuestión. El primer principio es que los datos son una entrada para desarrollar aplicaciones y algoritmos exitosos; sin embargo, son importantes otros insumos: mano de obra calificada (en particular, científicos e ingenieros informáticos), el capital y los canales de distribución. El segundo principio es que las cadenas de valor de big data (recopilación, almacenamiento y análisis de datos) exhiben muchos efectos de red directos e indirectos que deben ser capturados por las autoridades de competencia. Eso requiere una comprensión y un análisis de cada parte de la cadena de valor, pero también la interacción y los posibles ciclos de retroalimentación entre sus diferentes partes en lugar de analizar una parte de la cadena de valor de forma aislada. El tercer principio es que cada aplicación y algoritmo de big data es diferente y debe analizarse caso por caso. Por tanto, no sería apropiado proponer recomendaciones detalladas a un nivel general.

Con esos principios en mente, una autoridad de competencia que intente evaluar el poder de mercado en la cadena de valor de big data debe responder a la información con respecto al valor de los datos y algoritmos, así como a la disponibilidad de los datos examinados para las aplicaciones y algoritmos (Bourreau y colegas, 2017, p. 37).

Sobre la base de la disponibilidad de datos y sus costos de recopilación, las agencias de competencia han determinado en varios casos si el conjunto de datos era replicable, por lo que la combinación de esos datos dada una fusión no obstaculizaría significativamente la competencia (Bourreau y colegas, 2017, p. 31):

Tabla 4. Dictámenes en casos de fusiones tomadas como ejemplo

Fusión	Sustento
Google / DoubleClick	La Comisión consideró que la combinación de la información sobre el comportamiento de búsqueda de Google y el comportamiento de navegación web de DoubleClick ya estaba disponible para varios competidores de Google, por lo que no daría a la entidad fusionada una ventaja competitiva.
Facebook / WhatsApp	La Comisión consideró que una gran cantidad de datos de los usuarios que son valiosos para la publicidad en línea no están bajo el control exclusivo de Facebook. Por lo tanto, incluso si Facebook usara WhatsApp como una fuente potencial de datos del usuario para mejorar la publicidad objetivo de Facebook, esto no obstaculizaría significativamente la competencia en el mercado de la publicidad en línea.
Microsoft / LinkedIn	La Comisión consideró que no surgieron problemas de competencia en el mercado de la publicidad en línea por concentración de los datos de usuario que pueden utilizarse con fines publicitarios porque una gran cantidad de dichos datos de usuario seguiría estando disponible después de la transacción.

Fuente: Bourreau y colegas (2017)

Elaboración Propia

En julio de 2019, la Oficina Federal de Cárteles de Alemania (en adelante "FCO") calificó "como abuso de dominio la práctica actual de Facebook de recopilar y comparar datos de sus usuarios de servicios / sitios web de terceros sin consentimiento explícito.

Las fuentes de terceros son datos generados, por un lado, por el uso de servicios propiedad de Facebook (WhatsApp, Instagram); por otro lado, mediante el uso de sitios web y aplicaciones de terceros fuera de los servicios de Facebook. Si un sitio web de terceros ha incorporado las

llamadas "Herramientas comerciales de Facebook" (el botón "Me gusta", "Inicio de sesión de Facebook" o "Facebook Analytics"), los datos se transmiten a Facebook a través de API (Interfaz de programación de aplicaciones) cuando el usuario navega por ese sitio web de terceros por primera vez. De acuerdo con los términos y condiciones de Facebook, estos datos de terceros pueden combinarse con datos de la cuenta de la red social del usuario y ser utilizados por Facebook. Hasta ahora, los usuarios han podido utilizar la red social solo en estas condiciones, debido a que, de lo contrario, no podrán registrarse.

El FCO concluyó que la conducta de Facebook violó las leyes de protección de datos de la UE (Reglamento General de Protección de Datos - GDPR), al violar el derecho humano a controlar el procesamiento de datos personales y el derecho constitucional de autodeterminación informativa. Además, declaró que la posición dominante de Facebook era un elemento clave de dicha violación de la privacidad: establecer un vínculo entre el elemento antimonopolio del poder del mercado y los problemas tradicionales de privacidad relacionados con la divulgación de información (Rancati, 2019, p. 59).

Como se señaló al inicio de la sección, el uso de esta información del usuario es brindada a las compañías para fines publicitarios. Esto puede generar efectos positivos y negativos en los consumidores. Entre los primeros se encuentra la publicidad dirigida, la cual genera que los consumidores están expuestos a anuncios más relevantes según sus preferencias, facilitando el acceso a productos y servicios que correspondan a sus necesidades del momento (Bourreau y colegas, 2017, p. 53). Sin embargo, un efecto negativo es la reacción de rechazo a esta publicidad por parte de los consumidores. Esto se explicaría por la previsión de un incremento de precios altos de manera personalizada (De Cornière y de Nijs, 2016), así como desutilidad por este tipo de anuncios dirigidos que generan la pérdida de confianza en los mercados digitales (Turrow y colegas, 2009).

A partir de lo anterior, se muestra que existe una compensación entre las posibles coincidencias que pueden generar los anuncios dirigidos efectivos (que benefician tanto a los consumidores como a los vendedores), la transferencia de los ingresos publicitarios a los consumidores finales en términos de precios más bajos para los servicios en línea y la molestia para consumidores de anuncios intrusivos. Las autoridades de competencia se preocupan de que algunos actores del mercado de la publicidad en línea puedan tener suficiente poder de mercado, como consecuencia del acceso a los datos, para distorsionar la competencia (Bourreau y colegas, 2017, p. 55).

A partir de lo anterior, se puede plantear el acceso a información detallada sobre el público objetivo juega un papel importante en la capacidad de manipularlo. Si se supone que un algoritmo busca maximizar la rentabilidad, explorará manipulaciones mientras busca anunciar productos a su base de usuarios. Con la ayuda del acceso a información detallada del usuario, puede hacer

poderosas inferencias sobre qué información debe mostrarse en cada instante. Un algoritmo más sofisticado podría optar por mostrar contenido que ha sido seleccionado con el objetivo específico de cambiar el comportamiento de los usuarios. Esto podría lograrse mediante la activación de comportamientos repetidos predecibles obtenidos de un conocimiento profundo de sus hábitos de navegación. Un ejemplo reciente de este principio de exploración de estrategias en acción se puede encontrar en los esfuerzos de un grupo de empresas que buscan optimizar los ingresos publicitarios durante las elecciones presidenciales de Estados Unidos en 2016. Estas determinaron que las noticias políticas falsas cuidadosamente seleccionadas eran extremadamente efectivas para maximizar los clics. Dado que esta estrategia estaba optimizando su objetivo, duplicaron este enfoque y produjeron la mayor cantidad de contenido posible sin tener en cuenta su efecto en los usuarios de la red. Con el mismo objetivo, incluso un algoritmo sería capaz de desarrollar esta estrategia. Por su propia naturaleza, estas estrategias son difíciles de predecir y, por tanto, difíciles de regular. Sin embargo, es un tema que vale la pena considerar si queremos evitar el descubrimiento de estrategias similares de "trampa" para la manipulación humana (Albanie y colegas, 2017, p. 4).

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El presente estudio tuvo como finalidad exhibir en qué condiciones se debería regular las fusiones de los mercados digitales, para lo cual se planteó la hipótesis de que este control se debe establecer en un contexto de mercados revolucionarios. Para el sustento de ello, se analizaron conceptos planteados por diferentes autores, así como casos de relevancia que fueron evaluados por autoridades regulatorias. Los resultados nos muestran que las autoridades analizan los diferentes escenarios que se pueden dar después de la fusión en los mercados de productos digitales, los cuales corresponderían a mercados digitales revolucionarios. En los aspectos a analizar, tienen en cuenta las implicancias en la publicidad, tanto en el consumidor como en la competencia entre las empresas, así como la posible disminución de presión competitiva para el desarrollo de nuevos productos innovadores por parte de las empresas a fusionarse. En el primer caso, las autoridades toman en cuenta que existe un efecto compensatorio en los consumidores como consecuencia de una publicidad selectiva para sus intereses. Esto beneficia a los anunciantes, cuando los anuncios se vuelven más efectivos, y a los consumidores, cuando se vuelven menos molestos. Sin embargo, se debe tener un consentimiento explícito del uso de sus datos para que esta se dé efectivamente, lo cual, según lo planteado por los autores, tiene una implementación cuestionable por parte de las plataformas. En segundo lugar, las autoridades consideran escenarios en los que las empresas pueden haber desarrollado innovaciones que beneficien al consumidor en un futuro; esto no se daría en el caso que la presión competitiva entre las empresa disminuya, pero esto perjuicio es descartado debido a que los casos muestran fusiones de empresas en mercados que cuentan con un número considerable de competidores.

Los resultados muestran que las autoridades regulatorias no toman en cuenta un escenario en el que el empleo de los datos de los usuarios tienen como objetivo cambiar el comportamiento de los consumidores en beneficio a la rentabilidad de empresas anunciantes. Debido a las cuestionables políticas de privacidad que implica, es relevante una revisión y regulación de fusiones de este tipo, las cuales generan un monopolio de datos personales de los usuarios en cuestión. Así como lo señalan Argentasi y colegas (2019), las autoridades regulatorias deben tener más en cuenta más incertidumbre en los diferentes escenarios.

A partir de lo anterior, surge un interés por medir los efectos de la publicidad dirigida como consecuencia del empleo de datos implícito en el uso de las diferentes plataformas digitales. Se deben desarrollar futuras investigaciones que estudien el cambio del comportamiento del consumidor como consecuencia del control de sus datos para el conocimiento de sus preferencias.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Albanie, S., Shakespeare, H., & Gunter, T. (2017). Unknowable manipulators: Social network curator algorithms. *arXiv preprint arXiv:1701.04895*.
- Andrade, G., & Stafford, E. (2004). *Investigating the economic role of mergers*. *Journal of Corporate Finance*, 10(1), 136. doi:10.1016/s0929-1199(02)00023-8
- Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). Merger policy in digital markets: An ex-post assessment.
- Bourreau, M., De Streel, A., & Graef, I. (2017). Big Data and Competition Policy: Market power, personalised pricing and advertising. *Personalised Pricing and Advertising (February 16, 2017)*.
- Cámara Peruana de Comercio Electrónico (2020). Reporte Oficial de la Industria Ecommerce en Perú. Observatorio Ecommerce.
- COM (2016) 356 final, Bruselas 2.6.2016, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo al Comité Económico y Social europeo y al Comité de las Regiones titulada “Una Agenda Europea para la economía colaborativa”.
- Day, G. S., Fein, A. J., & Ruppertsberger, G. (2003). Shakeouts in Digital Markets: Lessons from B2B Exchanges. *California Management Review*, 45(2), 131-150. doi:10.2307/41166169
- de Cornière, A. and de Nijs, R. (2016), "Online advertising and privacy", *RAND Journal of Economics*, 47(1), 48-72.
- El Español (26 de Agosto, 2019). Uber, Airbnb, Deliveroo y BlaBlaCar: la economía colaborativa paga menos impuestos que una pyme
- Epstein, M. J. (2005). The determinants and evaluation of merger success. *Business Horizons*, 48(1), 37-46.
- Gestión (30 de Agosto, 2019). ¿Uber y Netflix deben pagarle impuestos a la Sunat?
- Hernández, B., Jiménez, J., & Martín, M. J. (2010). Customer behavior in electronic commerce: The moderating effect of e-purchasing experience. *Journal of business research*, 63(9-10), 964-971.
- Jiménez Falcón, P. (2014). Fusiones & adquisiciones: el caso de Facebook y Whatsapp.
- M.B. Lieberman and D.B. Montgomery, “First-Mover Advantages,” *Strategic Management Journal*, 9 (Summer 1988): 41-58; G.J.
- Rancati, L., & de Ghellinck, E. (2019). The intersection between Antitrust and Data Protection. Lessons from the Facebook/Whatsapp merger and the Bundeskartellamt’s decision on

Facebook's terms and conditions. *Faculté des sciences économiques, sociales, politiques et de communication, Université catholique de Louvain.*

Turow, J., King, J., Hoofnagle, C. J., Bleakley, A., and Hennessy, M. (2009), "Americans Reject Tailored Advertising and Three Activities That Enable It", Mimeo.

Valga Gutierrez, A. A. (2020). ¿ Políticas para la economía del futuro? La economía colaborativa y las plataformas digitales en el Perú: un análisis de la respuesta del Congreso de la República (2014-2019).