COMPASS LEXECON

Interoperabilidad y competencia en el mercado de medios de pago electrónicos en Chile

14 de julio de 2020

Privilegiado y Confidencial

FERNANDO JOSE COLOMA RIOS

Firmado digitalmente por FERNANDO JOSE COLOMA RIOS
Fecha: 2021.07.14 16:27:32 -04'00'

Jorge Padilla y Fernando Coloma R.

Índice

Sección 1	Introducción	3
	Credenciales	3
	Alcances del estudio	4
	Antecedentes	5
	Resumen Ejecutivo	7
	Importancia de la interoperabilidad	7
	Problemas de interoperabilidad de nuevos adquirentes	8
	Problemas de interoperabilidad de nuevos emisores	10
Sección 2	Importancia de la interoperabilidad en un modelo de cuatro partes	12
	Introducción	12
	¿Qué se entiende por interoperabilidad?	12
Sección 3	Problemas de interoperabilidad para la entrada de adquirentes	18
	Introducción	18
	Marco teórico para comprender la desventaja competitiva de adquirentes entrantes al no existir interoperabilidad plena	19
	Posibilidades de bloqueo a la entrada de nuevos adquirentes	23
	Problemas detectados en la afiliación de comercios para ventas no presenciales y medidas sugeridas	24
	Problema de interoperabilidad detectado para afiliación de comercios en línea	24
	Necesidad de intervención de la autoridad y medida sugerida	26
	Favorecimiento artificial del desarrollo de los PSP	28
	Conclusiones	29
Sección 4	Problemas de interoperabilidad para la entrada de emisores: Análisis de la regla HAC	31
	Introducción	31
	Marco teórico sobre beneficios de la regla HAC para flexibilizar la estructura de TI	33
	Efectos de la regla HAC sobre el desarrollo de tarjetas de prepago	37
	No apreciamos razones de competencia para prohibir la regla HAC en cualquiera de sus versiones, sino que identificamos importantes razones de eficiencia que justifican su aplicación	40
	Conclusiones	43
Sección 5	Recomendaciones	44

Sección 1

Introducción

Credenciales

Fernando Coloma Ríos

1.1 Fernando Coloma Ríos es Senior Vice President y Head de Compass Lexecon Chile, con base en Santiago. Obtuvo los títulos de Master of Science en Economía y Management de London School of Economics, Magíster en Economía con especialización en organización industrial de la Universidad Católica de Chile e Ingeniería Comercial con mención en economía en la misma universidad.

1.2 Antes de incorporarse a Compass Lexecon, Fernando se desempeñó por seis años en la Fiscalía Nacional Económica, donde fue Economista Jefe y Jefe de División Subrogante de la División de Fusiones, liderando el equipo económico durante la introducción del nuevo sistema de notificación obligatoria de fusiones en junio de 2017. En la práctica privada ha prestado asesoría a clientes en diversos temas relacionados a política de competencia tanto en Chile como en el extranjero.

1.3 Ha sido un profesor activo en economía y organización industrial en la Universidad Católica de Chile, Universidad de Chile y Universidad de los Andes, siendo actualmente profesor del Diplomado de Libre Competencia de la Universidad Católica de Chile.

Jorge Padilla

1.4 Jorge Padilla es Director General y Responsable de Compass Lexecon Europa. Compass Lexecon es una consultora económica global, que forma parte de FTI Consulting, Inc. Cuenta con experiencia como consultor económico durante más de 20 años y ha impartido clases de economía durante aproximadamente 27 años en el CEMFI (Madrid), Boston University, la Barcelona Graduate School of Economics, King's College (Londres) y la Toulouse School of Economics.

1.5 Jorge Padilla asesora a clientes en diversas cuestiones de política de competencia y de propiedad intelectual. Ha presentado testimonios escritos y prestado testimonio oral en casos en los que intervienen autoridades y tribunales de defensa de la competencia en todo el mundo, incluidas las autoridades y tribunales estadounidenses, la Comisión Europea, las autoridades de competencia de varios estados miembros de la Unión Europea, la Oficina de la Competencia canadiense, los Tribunales de la Unión Europea, el Tribunal de Apelaciones

de Competencia británico y el Tribunal de Competencia sudafricano. También ha prestado testimonio pericial en casos de arbitraje internacional, en particular ante la Corte Internacional de Arbitraje (con sede en París), la Corte de Arbitraje Internacional de Londres y la Corte de Arbitraje de Madrid.

1.6 Obtuvo un máster y un doctorado en economía por la Universidad de Oxford. Ha publicado extensamente en revistas sobre organización industrial y economía de la competencia: el *Antitrust Bulletin*, el *Antitrust Law Journal*, el *Economic Journal*, el *European Competition Journal*, el *European Competition Law Review*, el *European Economic Review*, el *Fordham International Law Jou*rnal, el *Industrial and Corporate Change*, el *International Journal of Industrial Organization*, el *Journal of Competition Law and Economics*, el *Journal of Economics and Management Strategy*, el *Journal of Economic Theory*, el *Journal of Law and Economics*, el *RAND Journal of Economics*, el *Review of Financial Studies*, el *University of Chicago Law Review* y el *World Competition*. Es coautor de *The Law and Economics of Article 102 TFEU*, Hart Publishing, 2013.

1.7 Respecto a los sistemas de pago electrónicos, ha participado en varios casos en Brasil, España, Israel y Portugal relacionados con la determinación óptima de las tasas de intercambio.

Alcances del estudio

1.8 Con fecha 25 de septiembre de 2020, el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ("TDLC"), inició un procedimiento contemplado en el artículo 31 del Decreto Ley N°211, para la dictación de instrucciones generales relativas al desarrollo de las condiciones de competencia del sistema de medios de pago en Chile, Rol NC 474-2020 ("ICG - Medios de Pago").

1.9 En este contexto Banco Santander Chile S.A. ("Banco Santander") solicitó a Compass Lexecon un informe que aporte un marco de análisis para evaluar la importancia de las limitaciones en la interoperabilidad de las redes en el desarrollo del sistema de pagos electrónico de Chile. Entendemos que nuestro deber consiste en aportar un análisis sobre materias de nuestro ámbito de experiencia, que podrían servir de apoyo al TDLC para dictar las instrucciones que estime convenientes para promover la competencia.

1.10 Este trabajo se estructura de la siguiente manera:

a. En el resto de esta primera sección se presentan los principales antecedentes del procedimiento y un resumen de las conclusiones del informe.

b. En la Sección 2 se presenta una descripción de lo que entendemos por interoperabilidad en un sistema de pagos de cuatro partes, se describe la importancia de la misma para el desarrollo y buen funcionamiento del sistema, y el rol que cabe al TDLC en ese contexto.

c. En la Sección 3 se analizan los problemas de interoperabilidad que existen actualmente y que dificultan la entrada y posibilidades competitivas de nuevos adquirentes.

d. En la Sección 4 se analizan los problemas de interoperabilidad que existen desde el punto de vista de la emisión de tarjetas de prepago, centrándonos en la evaluación de los efectos de la regla *Honor all Cards* (“HAC”).

e. En la Sección 5, se resumen las recomendaciones de política pública sugeridas para favorecer la transición hacia un M4P en el que existan condiciones favorables para la entrada y expansión de adquirentes y emisores.

1.11 Declaramos que las opiniones contenidas en este informe son objetivas y se desprenden del análisis imparcial de los antecedentes revisados y de los conocimientos y razonamientos de sus redactores.

Antecedentes

1.12 El sistema de pagos en Chile transita hacia un modelo con separación entre las actividades de emisión y adquirencia ("modelo de cuatro partes” o “M4P”), que implica desafíos que están siendo abordados por diversas autoridades y a través de distintos procesos del TDLC. En particular, la ICG - Medios de Pago trata sobre las condiciones iniciales de operación del sistema que pueden afectar la estructura futura de los mercados involucrados.

1.13 Desde nuestro punto de vista, existen dos problemáticas relacionadas con esta etapa inicial del M4P que resulta crucial analizar, de modo de determinar si correspondería o sería conveniente que el TDLC interviniera, estos son:

a. Problemas de interconexión entre emisores y las marcas de tarjeta (e.g., Visa o MasterCard) que dificultan la operación de un nuevo adquirente. Éstos se refieren a dificultades técnicas que pueden entorpecer la correcta aceptación de tarjetas por parte de un entrante en la adquirencia, ya sea en sus POS – en el caso de comercio presencial – o en sus botones de pago[1] – en el caso de *e-commerce* – (“problemas de interoperabilidad de nuevos adquirentes”); y

b. No aceptación de ciertas tarjetas de pago en los POS o botones de pago de Transbank S.A. (“Transbank”), lo que dificulta la entrada de nuevos emisores, ya que éstos ven mermado su potencial competitivo debido a que una baja aceptación de sus tarjetas por parte de los comercios implica una peor propuesta de valor a sus clientes (“problemas de interoperabilidad de nuevas tarjetas”).

1.14 Estos dos problemas apuntan a la esencia de un M4P y de sus potenciales beneficios para la competencia. Estos beneficios se refieren la facilidad de entrada tanto de adquirentes como de emisores, a los que, en un sistema con interoperabilidad plena, les bastaría interconectarse con las marcas de tarjetas (actores independientes e interesados en incrementar el número

---

[1] Los botones de pago son hipervínculos que median entre una página web, aplicación de teléfono móvil u otro y los distintos medios de pago. En el caso de Transbank, su botón de pago se denomina Webpay. Éste permite acceder a tarjetas de crédito y débito emitidas por todos los bancos del país.

de transacciones) para poder operar adecuadamente en el mercado. En ausencia de una interconexión efectiva, muchos de los beneficios de los M4P se diluyen.

1.15 A la fecha, algunos de los **problemas de interoperabilidad de nuevos adquirentes** que habían sido parte de las motivaciones del proceso ICG - Medios de Pago, se han ido resolviendo exitosamente. Tal es el caso de la interconexión de todos los emisores con las marcas y la habilitación de la funcionalidad de pago en "cuotas comercio"[2]. Por las mismas razones que se explican en la Sección 3, estos problemas dificultaban sustancialmente la entrada de nuevos adquirentes en lo que se refiere a la venta presencial.

1.16 Respecto a transacciones no presenciales, la situación es distinta, ya que siguen existiendo impedimentos para la entrada de nuevos adquirentes. Éstos se relacionan con que diversos emisores aún contarían únicamente con el protocolo de validación o "autenticación" de Transbank y no con el protocolo de las marcas (*Three Domain Secure* o "3DS"[3]). De este modo, para tarjetas de dichos emisores, un adquirente distinto a Transbank que utilice el sistema de seguridad que exigen las marcas, tendría una mayor probabilidad de rechazo en las transacciones y, por lo tanto, ofrecería un servicio de inferior calidad, por motivos ajenos a su control.

1.17 Por otra parte, los **problemas de interoperabilidad de nuevas tarjetas** consistirían en la no aceptación de tarjetas de prepago por parte de algunos de los comercios afiliados a Transbank. Lo anterior implica que la posibilidad de que tarjetas de prepago de nuevos emisores entren al mercado depende en parte de contratos que se celebren entre los respectivos comercios y Transbank[4]. El problema se relaciona, entonces, con la adopción por

---

2 Esta funcionalidad consiste en la posibilidad para los tarjetahabientes de realizar transacciones y pagar en cuotas sin interés. El préstamo al cliente es ofrecido por el comercio, quien recibe cada una de las cuotas mensuales acordadas, siendo el adquirente quien transfiere al comercio las respectivas cuotas y solicita al emisor o al procesador de la emisión que descuente los montos correspondientes de la cuenta asociada a las tarjetas que operan con dicho beneficio. Al iniciarse el proceso ICG - Medios de Pago, esta modalidad estaba solamente habilitada de manera plena para Transbank, al procesar directamente las transacciones con los emisores, lo que le otorgaba una ventaja competitiva respecto de otros adquirentes.

3 Éste corresponde a un protocolo de validación de datos para transacciones online, desarrollado por EMVCo, organización formada por las principales marcas de tarjetas – MasterCard, Visa, American Express, UnionPay Discover y JCB – que tiene como fin facilitar una infraestructura de pagos estandarizada en términos de seguridad e interoperabilidad. Este estándar ha sido adoptado por MasterCard (MasterCard Secure Code), por Visa (Verified by Visa) y por American Express (SafeKey). Es pertinente señalar que la mayoría de los emisores Visa Crédito ha anunciado la adopción de 3DS para mediados del año 2021. Ver, al respecto: https://www.emvco.com/emv-technologies/3d-secure/.

4 Al respecto, según refiere la Fiscalía Nacional Económica en su aporte de antecedentes al ICG - Medios de Pago ("Aporte de Antecedentes FNE ICG - Medios de Pago") (p. 24), entre noviembre de 2018 y febrero de 2019, Transbank habría operado tarjetas de prepago de Banco Santander, habiendo sido

parte de Transbank de la regla HAC, entendida en un sentido amplio como la obligación de los comercios de aceptar todos los productos de una marca determinada.

1.18 Esta última cuestión ha suscitado la exposición de posturas contrapuestas en los aportes de antecedentes del ICG - Medios de Pago, respecto a la conveniencia o inconveniencia de dicha regla y su conformidad con los principios de libre competencia y de los derechos del consumidor. Por una parte, algunos actores – como FinteChile[5], MasterCard[6], Banco Santander[7] o Tenpo Prepago[8] – manifestaron que dicha regla sería beneficiosa para el desarrollo del sistema de pagos bajo el modelo de cuatro partes, mientras que otros – como Walmart[9], Transbank[10] o la Fiscalía Nacional Económica ("FNE")[11] – consideran que ésta sería contraria a la libre competencia.

Resumen Ejecutivo

Importancia de la interoperabilidad

1.19 La interoperabilidad se refiere a las condiciones de conexión de un actor al sistema de pagos, lo cual depende del conjunto de elementos tecnológicos, de contratos, reglas y procedimientos que permiten conectar o vincular a los distintos agentes que participan en los

---

bloqueadas en febrero de ese año y reestablecidas en abril de 2019 únicamente para transacciones presenciales. Luego de ello, en julio de 2019 habrían dejado de ser aceptadas por Transbank, argumentando que los comercios tenían que aceptarlas explícitamente en una adecuación de sus contratos con el adquirente. De este modo, las posibilidades de operación de las tarjetas de prepago de Santander dependen de la iniciativa de Transbank para promover la alternativa entre los comercios. Gradualmente, se habrían ido incorporando algunos comercios, sin embargo, subsisten algunos actores relevantes que no han manifestado voluntad de recibir tarjetas de prepago o que han manifestado que no desean recibirlas.

5 Aporte de Antecedentes FinteChile al ICG - Medios de Pago, p. 7.

6 Aporte de Antecedentes MasterCard al ICG - Medios de Pago, p. 21.

7 Aporte de Antecedentes Banco Santander al ICG - Medios de Pago, pp. 34-35.

8 Aporte de Antecedentes Tenpo Prepago al ICG - Medios de Pago, pp. 4-9.

9 Aporte de Antecedentes Walmart Chile al ICG - Medios de Pago, pp. 12 y 34-35.

10 Aporte de Antecedentes Transbank al ICG - Medios de Pago, pp. 40-46. En esta presentación, además de los argumentos enunciados en el párrafo, Transbank agrega que la aplicación de dicha regla en su estado actual significaría ejecutar cambios unilaterales de contratos de afiliación con los comercios lo que contravendría normas sobre consentimiento y modificación del contrato. En este informe no se analizan eventuales problemas contractuales derivados de la aplicación de la regla en este momento específico de transición, sino que la forma en que esta regla podría afectar el bienestar social.

11 Aporte de Antecedentes FNE ICG - Medios de Pago, pp. 11-15. No obstante mostrarse contraria a dicha regla en su versión amplia, señala que tiene eficiencias, especialmente, asegurar a los tarjetahabientes que sus tarjetas serán aceptadas en todos los comercios que forman parte de la red de la marca, y promover el desarrollo y expansión de las tarjetas.

sistemas de pagos con tarjeta. Atendido que los sistemas de pagos funcionan a partir de redes, la interoperabilidad de cada actor es determinante de sus posibilidades de competir.

1.20 En Chile los desafíos en esta materia surgen de la forma en que históricamente se ha organizado el sistema de pagos, y del proceso de transición hacia un modelo de cuatro partes que obliga a modificar la interacción entre emisores y adquirentes. El esquema anterior al M4P, implicaba que, para operar en el mercado, a un emisor le era necesario firmar un contrato con Transbank, de otro modo sus tarjetas no serían aceptadas. Por su parte, un adquirente que quisiera ingresar al mercado a competir con Transbank debía contar con un contrato bilateral con cada uno de los emisores vigentes. En caso contrario las tarjetas emitidas por éstos no podrían ser aceptadas en los POS o botones de pago del entrante.

1.21 La necesidad de contar con estos contratos, sumado al hecho de que Transbank era de propiedad de los principales emisores, implicaba el surgimiento de barreras a la entrada difíciles de eludir, tanto por el lado de la adquirencia como de la emisión. La gran novedad del M4P es que los contratos bilaterales adquirente-emisor se hacen prescindibles.

1.22 Uno de los beneficios del cambio de esquema es que, bajo un modelo de cuatro partes, adquirentes y emisores se conectan a través de las marcas de tarjetas, lo que facilita el surgimiento de competencia en la adquirencia y también la expansión de la emisión. En efecto, dada la ausencia de relación de propiedad entre las marcas internacionales y los emisores, por un lado, y entre las marcas y los adquirentes, por otro, éstas, en principio, tienen incentivos a dar acceso a sus redes y a promover la expansión del mercado en su conjunto.

1.23 En este nuevo contexto, se entiende por interoperabilidad a la situación en que todos los emisores y todos los adquirentes tienen contratos con las marcas de tarjetas. En esta situación, a un adquirente le basta contar con un contrato con las marcas para que las tarjetas de todos los emisores puedan ser aceptadas en sus POS o botones de pago y, por otro lado, a un emisor le basta con contar con un contrato con una marca de tarjeta (que a la vez tiene contrato con todos los adquirentes) para que sus tarjetas tengan aceptación universal.

1.24 Para que la interoperabilidad sea total, no sólo se requiere que las tarjetas de todos los emisores sean aceptadas por todos los adquirentes (lo que se logra por medio de la conexión a través de las marcas), sino que también que la conexión permita realizar transacciones de un mismo nivel de calidad con cualquier adquirente y emisor. Algunas variables importantes que inciden sobre la calidad de la experiencia de compra son las tasas de rechazo y la velocidad de procesamiento de la transacción.

Problemas de interoperabilidad de nuevos adquirentes

1.25 El grado de interoperabilidad es clave para que nuevos adquirentes puedan competir. Un ejemplo sencillo permite percatarse de que a un adquirente entrante le es muy difícil compensar a un comercio por la probabilidad de que existan ventas perdidas por transacciones que no se puedan procesar exitosamente. Cada cliente que decide no comprar en un comercio a causa de la dificultad de utilizar una tarjeta de pago significa al comercio perder el margen de la venta (e.g., un 30% de los ingresos por venta), lo que difícilmente puede ser compensado por el adquirente entrante aplicando descuentos en el *merchant discount* ("MD"), dado el mucho menor peso relativo de éste en comparación al margen de

venta del comercio. De este modo, incluso una baja probabilidad de perder ventas por existir problemas con la aceptación de algunas tarjetas impediría a un adquirente competir con Transbank.

1.26 En el caso de las ventas presenciales, entendemos que ya existe una interconexión total de los emisores con las marcas, lo que ha permitido el ingreso de alternativas a Transbank. La situación es diferente en el caso de las ventas en línea, ya que, a pesar de estar conectados todos los emisores con las marcas, no existe una interoperabilidad plena debido a la existencia de diferencias entre el protocolo de seguridad de varios emisores y el protocolo de seguridad 3DS exigido por las marcas a los adquirentes que funcionan en el M4P. Esto lleva a que sea incierto que nuevos adquirentes puedan procesar adecuadamente transacciones *online* con tarjetas de pago emitidas por emisores sin el estándar 3DS.

1.27 Este problema de interoperabilidad deja a los potenciales desafiantes de Transbank en una posición competitiva desmejorada en lo que se refiere al negocio no presencial, la que difícilmente podría ser compensada mediante una reducción de su margen adquirente.

1.28 La implementación del sistema 3DS tiene cierto costo para los emisores y los beneficios son generales para todo el sistema (y en especial para adquirentes entrantes), en la medida que todos los emisores lleven a cabo las acciones necesarias. Esto significa que existe un problema de apropiabilidad y de coordinación, que justificaría que la autoridad impulsara a los distintos agentes a realizar las inversiones necesarias.

1.29 Se propone como solución que el TDLC exija a Transbank utilizar el sistema 3DS 2.0 para la autenticación de transacciones no presenciales con emisores locales, tal como lo hace actualmente en las transacciones efectuadas con emisores internacionales. Esto debiese llevar a la adopción de este sistema de seguridad por todos los emisores. El plazo de implementación de esta medida debiese coincidir con el tiempo que requieren los emisores para habilitar el sistema 3DS en sus tarjetas, el que, entendemos, es de entre cuatro y seis meses.

1.30 Otro problema que podría distorsionar la estructura futura del mercado de adquirencia se refiere a la asimetría en las condiciones de operación de los proveedores de servicios para procesamiento de pagos (“PSP”) que actúan como subadquirentes conectados a través de Transbank, en comparación con las condiciones que tienen los adquirentes que operan bajo un M4P. Estos últimos están sujetos a mayores controles para prevenir el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, así como a estándares de seguridad más exigentes, lo que implica costos adicionales en relación a los PSP.

1.31 Creemos deseable que el TDLC aborde este tipo de discriminaciones no justificadas, por cuanto éstas llevan a incrementar los riesgos del sistema y, adicionalmente, entorpece el desarrollo de competidores de Transbank al favorecer un modelo de negocios que implica la interconexión a través de éste, en vez de promover la aparición de nuevos actores independientes que lo desafíen competitivamente.

Problemas de interoperabilidad de nuevos emisores

1.32 En relación con este aspecto, se discute la conveniencia de la regla HAC, en su versión amplia, consistente en la obligación de los comercios de aceptar todos los productos que ofrezca una marca (i.e., tarjetas de crédito, débito y prepago). Esta restricción puede ser entendida como una venta atada entre distintos productos, y como tal ha sido considerada por algunos intervinientes como anticompetitiva.

1.33 La discusión sobre la conveniencia de aceptar o rechazar la regla HAC tiene, en el fondo, una relación estrecha con la discusión acerca de los beneficios de asegurar la interoperabilidad de todos los actores participantes de un M4P. Esto porque, en ausencia de esta regla, no basta con que un emisor se interconecte a una determinada marca para que sus tarjetas puedan ser utilizadas en todos los comercios donde se acepta esta marca, sino que lo estipulado en los contratos entre adquirentes y comercios pasa a jugar un rol importante.

1.34 Calificar la regla HAC como una venta atada no implica que ésta sea contraria a la competencia. La literatura económica muestra que prácticas de empaquetamiento o venta atada pueden estar motivadas por diversas causas, entre ellas la búsqueda de eficiencias. Corresponde, por lo tanto, llevar a cabo un análisis caso a caso para evitar la imposición de medidas que finalmente atenten contra la eficiencia económica y el bienestar de los usuarios del sistema.

1.35 En general, se considera que una venta atada podría tener consecuencias anticompetitivas cuando tiene como efecto la exclusión de competidores o la disuasión a la entrada en un mercado más competitivo haciendo uso del poder de mercado que se tiene en el mercado "que ata". No apreciamos en este caso una motivación tal. De hecho, es difícil pensar en cuáles serían los rivales potencialmente excluidos (que salen del mercado o que no logran entrar a éste) por causa de esta regla.

1.36 En cambio, se observan eficiencias importantes asociadas a la regla, que no podrían ser alcanzadas de un modo distinto. La regla HAC en su versión amplia permite la aceptación de todo tipo de tarjetas por los comercios asociados a una marca, incluyendo las incipientes tarjetas de prepago, pero, al mismo tiempo, permite que el sistema gane flexibilidad para rebalancear la estructura de tasas de intercambio ("TI") entre los distintos tipos de tarjeta y entregar los incentivos adecuados a emisores y tarjetahabientes para maximizar el valor de la plataforma.

1.37 Esto hace posible que se generen subsidios cruzados eficientes que permiten incrementar las TI para transacciones con tarjeta de prepago a cambio de disminuciones de las TI de tarjetas de débito y/o crédito, sin que se afecte el grado de aceptación de tarjetas por parte de los comercios. Esto debiese llevar a un incremento del volumen de transacciones y del bienestar social debido a la promoción de la emisión y uso de tarjetas de prepago, las que están llamadas a bancarizar a un segmento de la población rezagado, lo que, a la vez, genera externalidades positivas a los comercios y promueve la entrada de nuevos adquirentes.

1.38 En conclusión, en el estado actual de desarrollo del mercado, no se observan razones fuertes de por qué la regla HAC en cualquiera de sus versiones podría producir efectos negativos al sistema de pagos. Por el contrario, existen claras explicaciones de eficiencia, que hacen

recomendable que el TDLC permita su aplicación y tome las medidas necesarias para que los comercios acepten la regla.

Sección 2

Importancia de la interoperabilidad en un modelo de cuatro partes

Introducción

2.1 Los beneficios perseguidos con el cambio de esquema impulsado en Chile por diversas autoridades, desde uno que se ha considerado como un modelo de tres partes ("M3P") a un M4P, dependen del desarrollo de competencia en el segmento de adquirencia y de la profundización de la emisión en segmentos poco bancarizados. Para lo anterior resulta crucial asegurar un grado de interoperabilidad pleno entre los distintos agentes del sistema de pagos.

2.2 La etapa de transición en que se encuentra el sistema de pagos chileno todavía tendría algunos desafíos relevantes para asegurar la interoperabilidad con que funcionan los distintos agentes que intervienen en las transacciones con tarjeta. Estos retrasos en la interoperabilidad, como se verá, tienen efectos en las condiciones de entrada para adquirentes y emisores; y en las posibilidades de competir de los nuevos actores en el mercado, es decir, la presión competitiva que podrían ejercer los entrantes sobre el o los incumbentes.

2.3 A continuación, se explica qué se entiende por interoperabilidad y por qué es deseable para que los beneficios de un M4P se materialicen. En las siguientes secciones, se plantea un marco teórico para entender la importancia de la interoperabilidad, tanto para la entrada y expansión de nuevos adquirentes (Sección 3) como para el desarrollo de la emisión, en particular referido a la discusión que se ha planteado respecto a la conveniencia o inconveniencia de la regla HAC (Sección 4).

¿Qué se entiende por interoperabilidad?

2.4 Para efectos de este informe entendemos que la interoperabilidad se refiere a las condiciones de conexión de un actor al sistema de pagos, lo cual depende del conjunto de elementos tecnológicos, de contratos, reglas y procedimientos que permiten conectar o vincular a los distintos agentes que participan en los sistemas de pagos con tarjeta[12]. Atendido que los

---

[12] Esta definición que se provee se desprende de la utilizada por el Banco Central Europeo (véase European Central Bank (2010). The Payment System: Payments, securities and derivatives, and the role

sistemas de pagos funcionan en base a redes, la interoperabilidad de cada actor es determinante de sus posibilidades de competir.

2.5 En Chile los desafíos en esta materia surgen de la forma en que históricamente se ha organizado el sistema de pagos, y del proceso de transición hacia un M4P que obliga a modificar la interacción entre emisores y adquirentes.

2.6 Para comprender de mejor forma el problema, es conveniente partir señalando que a nivel mundial no se entiende del mismo modo que en Chile lo que es un M3P. Esto puede generar confusiones al momento de revisar literatura o comparar experiencias. En el extranjero, se denomina M3P al esquema con que operan algunas marcas de tarjetas – como American Express o Diners Club, por ejemplo – en el cual las marcas emiten directamente sus tarjetas, las ponen a disposición del público, y además ellas mismas acuerdan con los comercios los MD y realizan las actividades de adquirencia.

2.7 En este caso, no existe intervención de emisores ni de adquirentes intermediarios y, por lo tanto, tampoco se define una TI[13], por lo que la organización de los dos lados del mercado es ejecutada de manera directa por la marca que opera como plataforma. Esta modelo suele convivir con el denominado M4P, que incorpora intermediarios tanto en las actividades de emisión como de adquirencia y es el que mayoritariamente se utiliza, por cuanto es el esquema adoptado por las principales marcas internacionales (MasterCard y Visa).

2.8 En Chile, lo que históricamente ha existido es un esquema en que las actividades de adquirencia recaían principalmente en un único actor (Transbank)[14], que es de propiedad de los principales bancos emisores del país. En este sentido, el modelo chileno se asemejaba a un M3P, por cuanto participaban tres actores principales[15]: (i) consumidores (tarjetahabientes), (ii) comercios; y (iii) Transbank, que agrupaba a bancos e instituciones

---

of the Eurosystem. *Dictus Publishing*, editado por Tom Kokkola, p. 80), sin embargo, no se precisa la relación técnica exacta entre cada uno de los agentes, dependiendo del sistema, sino que se hace referencia genérica a todo elemento relativo a la conexión entre los agentes del sistema de pago, en vista de los problemas de incentivos y para la competencia que se derivan de fricciones o falencias en la conectividad de dichos actores.

13 La TI se refiere al pago realizado por un adquirente al emisor que emitió la tarjeta de pago utilizada en una transacción.

14 El único adquirente independiente de Transbank que operaba en el M3P chileno era Multicaja, el que representó, en cuanto a monto de las transacciones, menos de un 1% de las transacciones realizadas con tarjetas de Santander, tanto de crédito como de débito, ello sin variaciones relevantes, según la información tenida a la vista desde enero de 2017 hasta septiembre de 2020. Los PSP realizan actividades de sub adquirencia a través de Transbank.

15 De esta forma lo interpreta el TDLC en la Proposición Normativa N°19/2007. Véase Figura 3 de la Proposición y texto que la describe, p. 59.

emisoras y las actividades de operación y adquirencia[16]. Un cuarto actor eran las marcas de tarjeta (MasterCard, Visa, etc.), cuyas comisiones estaban establecidas en contratos de licencias con los bancos e instituciones emisoras.

2.9 Así, el modelo que ha imperado, desde sus inicios en el año 1989 hasta mediado del año 2020, se caracterizaba por la necesidad de contar con contratos bilaterales entre los bancos emisores y el único adquirente existente el que a la vez era de propiedad de los principales emisores. La interacción entre los distintos agentes del sistema al producirse una transacción bajo este esquema puede resumirse de la siguiente manera:

a. Al realizarse una compra con tarjeta, Transbank gestionaba la operación, mandando la transacción directamente al banco emisor, quien emitía el pago que pasaba por Transbank, quien se encargaba de liquidar la transferencia de dinero con el comercio.

b. Transbank, en su rol de adquirente, transfería al comercio el valor de la venta menos el MD, el que era retenido por el banco emisor.

c. Por el servicio de adquirencia, los emisores pagaban a Transbank una comisión que le permitía cubrir sus costos y obtener una utilidad.

d. Los bancos emisores, a su vez, se relacionaban con las marcas de tarjeta, con quienes tenían contratos que incluían el pago de una comisión por transacción. Los emisores también se relacionaban con las empresas Nexus y Redbanc, las que se encargaban de las tareas de procesamiento emisor de las tarjetas de crédito y débito, respectivamente.

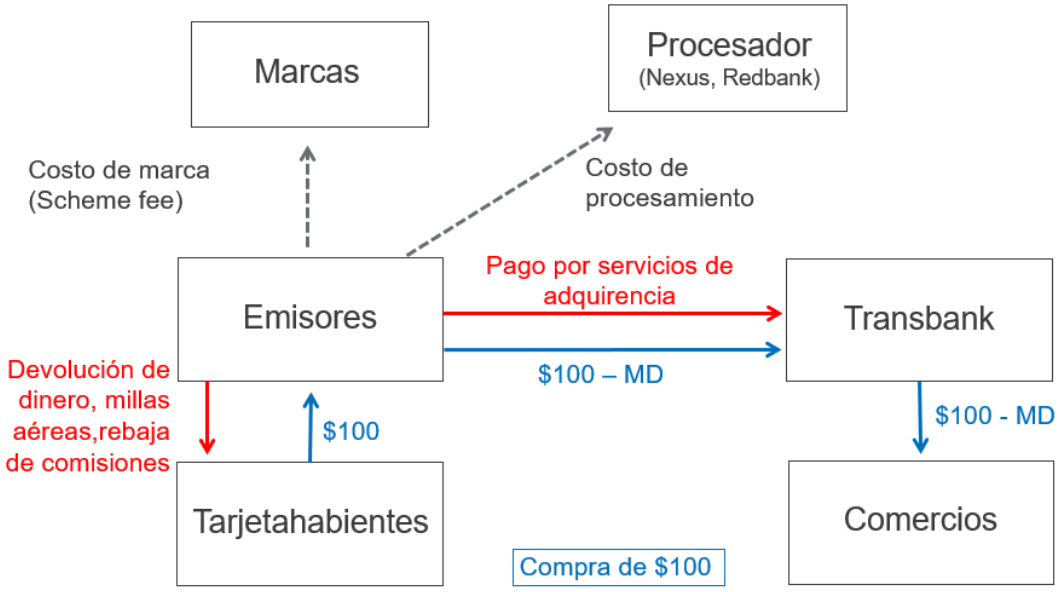
e. En este caso, todos los bancos se conectaban con Transbank, y éste ofrecía los servicios de pago con tarjeta a prácticamente la totalidad de los comercios que aceptaban pagos con tarjetas.

2.10 La Figura 1 muestra cómo se estructuraban las relaciones entre los distintos actores con este esquema.

---

[16] Las actividades de operación pueden distinguirse de las de adquirencia, por cuanto, la primera incluye la operación de la red de pago que es responsable de la transferencia de la información de pago entre emisores y adquirentes (*routing/switch* de los datos). Transbank se encarga tanto de la operación y procesamiento de las transacciones del lado de la adquirencia, como de la afiliación y la relación comercial con los establecimientos.

Figura 1: Estructura del sistema de pago con tarjetas: M3P chileno



Fuente: *Compass Lexecon.*

2.11 El esquema anterior implicaba que, para operar en el mercado, a un emisor le era necesario firmar un contrato con Transbank, de otro modo sus tarjetas no serían aceptadas en los POS (en el caso de transacciones presenciales) o botones de pago (en el caso de transacciones *online*) de este adquirente. Por su parte, un adquirente que quisiera ingresar al mercado a competir con Transbank debía contar con un contrato bilateral con cada uno de los emisores vigentes. En caso contrario las tarjetas emitidas por éstos no podrían ser aceptadas en los POS o botones de pago del entrante.

2.12 La necesidad de contar con estos contratos, sumado al hecho de que Transbank era de propiedad de los principales emisores, implicaba el surgimiento de barreras a la entrada difíciles de eludir (tanto por el lado de la adquirencia como de la emisión), lo que generó una larga historia de procesos ante el TDLC que buscaban de alguna manera evitar que se produjeran abusos derivados de la posición de Transbank y generar ciertas garantías de acceso que mitigaran las distorsiones competitivas propias de la estructura descrita[17]. De

---

17 Así, por ejemplo, en 2004, oficiada por la Comisión Resolutiva y en cumplimiento a la orden de la Comisión Preventiva, la Fiscalía Nacional Económica requirió a Transbank por abuso de su posición dominante y solicitó introducir medidas que propendieran a una mayor competencia en el lado adquirente. En ese procedimiento contencioso (Rol C 16-04), el TDLC aprobó un avenimiento parcial, con las principales obligaciones que asumiría la plataforma, entre ellas, la presentación de un Plan de Autorregulación tarifaria (PAR) y la necesidad de afiliar a los bancos emisores individualmente. El avenimiento parcial entre la Fiscalía Nacional Económica y Transbank fue aprobado con fecha 13 de abril del año 2004 y, en síntesis, consistió en resguardos para asegurar el acceso a terceros potenciales

manera muy simplificada los incentivos que se derivaban de esta estructura de mercado, respecto a las posibilidades de operación de nuevos actores, se podría resumir del siguiente modo:

a. Desde la perspectiva de nuevos adquirentes, para ingresar al mercado dependían de la firma de contratos con cada uno de los accionistas del incumbente dominante que eventualmente se vería desafiado (Transbank). Dado que éstos no tenían incentivos a la firma de estos contratos para evitar el surgimiento de competidores de Transbank, la entrada se hacía imposible[18].

b. Desde la perspectiva de nuevos emisores, para ingresar al mercado dependían de la firma de un contrato bilateral con Transbank, empresa de propiedad de sus eventuales futuros competidores (bancos emisores incumbentes). Dado que ningún accionista de Transbank tenía incentivos a consentir la suscripción de este contrato para evitar la entrada de competidores, el ingreso se hacía prácticamente imposible. Esta situación fue abordada por el H. TDLC en la Sentencia N°29/2005, la cual introdujo una regla de acceso abierto y no discriminatorio para todos los emisores sin importar su relación con Transbank.

2.13 La gran novedad de un M4P es que los contratos bilaterales anteriores adquirente-emisor se hacen prescindibles. En términos simples, en un modelo de este tipo, cuando el titular de una tarjeta realiza un pago en un comercio utilizando una tarjeta de pago, el adquirente al que el comercio se encuentra afiliado realiza un *switch* hacia la marca de tarjeta, la que a la vez redirige la información de la transacción a la entidad que emitió la tarjeta. Una vez confirmada la disponibilidad de fondos y otras verificaciones realizadas por el emisor, éste envía la información a la marca, la que es reenviada al adquirente para proceder a la aceptación de la transacción.

2.14 Como se observa, uno de los beneficios del cambio de esquema es que, bajo un M4P, adquirentes y emisores se conectan a través de las marcas de tarjetas[19], lo que facilita el surgimiento de competencia en la adquirencia y también la expansión de la emisión.

---

adquirentes y obligaciones de publicidad y transparencia respecto de los cobros realizados por Transbank, los cuales debían ser basados en criterios objetivos y carentes de discriminaciones arbitrarias. Desde esa fecha se ha analizado en numerosas ocasiones la regulación de Transbank, tanto por el TDLC y la Corte Suprema, siendo relevante – a efectos de este informe – la Proposición N°19 del TDLC donde el Tribunal opta por promover la transición hacia un M4P.

18 En el marco teórico presentado en la Sección 3 se muestra que basta con que un solo emisor pequeño no esté dispuesto a firmar un contrato con un adquirente entrante para que la entrada se haga inviable.

19 La normativa sigue permitiendo que existan contratos bilaterales entre emisores y adquirentes y, además, permite que los emisores puedan utilizar tanto los *switch* provistos por las marcas, como los provistos por procesadores independientes, incluyendo los servicios del adquirente. Esto no es

2.15 En un contexto como el anterior, se entiende por interoperabilidad a la situación en que todos los emisores y todos los adquirentes tienen contratos con las marcas de tarjetas. En esta situación, a un adquirente le basta contar con un contrato con todas las marcas para que las tarjetas de todos los emisores puedan ser aceptadas en sus POS o botones de pago y, por otro lado, a un emisor le basta con contar con un contrato con una marca de tarjeta (que a la vez tiene contrato con todos los adquirentes) para que sus tarjetas tengan aceptación universal.

2.16 Para que la interoperabilidad sea total, no sólo se requiere que las tarjetas de todos los emisores sean aceptadas por todos los adquirentes (lo que se logra por medio de la conexión indirecta a través de las marcas), sino que también que la conexión incorpore todas las funcionalidades de las tarjetas, tales como las denominadas “cuotas comercio”, y que permita realizar transacciones de un mismo nivel de calidad con cualquier adquirente y emisor. Algunas variables importantes que inciden sobre la calidad de la experiencia de compra son las tasas de rechazo y la velocidad de procesamiento de la transacción. Finalmente, la interoperabilidad plena se debe extender a transacciones presenciales y a transacciones no presenciales.

2.17 Bajo un M4P, dada la ausencia de relación de propiedad entre las marcas y los emisores, por un lado, y entre las marcas y los adquirentes, por otro, éstas, en principio, tienen incentivos a dar acceso a sus redes. En efecto, atendido que los beneficios de las marcas dependen positivamente del número de transacciones que pasan por sus redes, lo esperable sería que sus incentivos fueran a promover la expansión del mercado, tanto por el lado de la emisión como de la adquirencia.

2.18 En consecuencia, en presencia de interoperabilidad plena desaparecen los incentivos torcidos que existían en el pasado M3P y se eliminan las barreras a la entrada enunciadas previamente para adquirentes y emisores.

---

problemático, en la medida que existan contratos de todos los emisores con las marcas y de todos los adquirentes con las marcas, con condiciones que permitan el correcto procesamiento de transacciones con todas las tarjetas de pago.

Sección 3

Problemas de interoperabilidad para la entrada de adquirentes

Introducción

3.1 El grado de interoperabilidad es clave para que nuevos adquirentes puedan competir. Las dificultades para que las tarjetas de algunos emisores operen con adquirentes distintos de Transbank[20], incrementan la probabilidad de que los comercios pierdan ventas en caso de que se afilien a alguno de estos adquirentes alternativos, por cuanto un mayor número de transacciones podrían ser rechazadas[21]. Esto disminuye el atractivo de la oferta de un nuevo adquirente de cara a los comercios haciéndosele más difícil a éste la entrada al mercado.

3.2 Como se describe en los siguientes párrafos, respecto a ciertos comercios para los que la aceptación de tarjetas es más importante como *driver* de ventas, cualquier inconveniente que experimenten para el procesamiento de transacciones al contratar un adquirente particular difícilmente podrían ser compensados mediante descuentos en el MD. Dicho cobro (y más aún el margen adquirente) representa una proporción relativamente baja del valor de la venta, pero en caso de perderse una transacción por no poder recibirse el pago con tarjeta, el comercio debe renunciar al margen total de la venta.

3.3 A continuación, se muestra que restricciones muy pequeñas en la aceptación de tarjetas son suficientes para que a un nuevo adquirente se le haga imposible competir con Transbank, quien cuenta con la posibilidad de aceptar el 100% de las tarjetas. En este contexto, basta con que las tarjetas de un solo emisor pequeño no sean procesadas adecuadamente por un nuevo adquirente (i.e., no tienen interoperabilidad plena) para que su entrada no sea rentable.

3.4 Se explica, además, que, dado que muchos emisores no han adoptado el protocolo de seguridad 3DS exigido por las marcas para la autenticación de transacciones no presenciales, los problemas de interoperabilidad se encuentran vigentes para este tipo de transacciones, lo que dificulta considerablemente la entrada de adquirentes al segmento no presencial.

---

20 Esto es, la menor disponibilidad de funcionalidades y la mayor probabilidad de que las transacciones sean rechazadas, por utilizar un protocolo de seguridad diferente.

21 Si las personas que realizaron dichas transacciones no cuentan con efectivo o no están dispuesto a utilizarlo, la venta puede no realizarse.

3.5 Se propone que el TDLC exija a Transbank utilizar el sistema de autenticación 3DS (que ya tiene implementado) para la autenticación de transacciones no presenciales con emisores locales, tal como lo hace actualmente en las transacciones efectuadas con emisores internacionales. Esto debiese llevar a la adopción de este sistema de seguridad por todos los emisores, lo que vendrá a igualar la cancha y favorecer la entrada de adquirentes. Lo último también se verá favorecido por medio de una regulación homogénea de las exigencias de seguridad y control de actividades ilícitas entre los PSP y adquirentes, lo que evitará que los primeros obtengan ventajas competitivas no explicadas por sus propios méritos.

Marco teórico para comprender la desventaja competitiva de adquirentes entrantes al no existir interoperabilidad plena

3.6 Para entender las dificultades que enfrenta un nuevo adquirente que quiera ingresar al mercado en ausencia de interoperabilidad plena, considere el ejemplo que se describe a continuación. En éste se presenta al potencial entrante (al que denominamos como "Entrante"), quien realiza una oferta de afiliación a un comercio que tiene un contrato vigente con Transbank.

3.7 Si bien no existen restricciones estrictas para hacerlo, se asume que dicho comercio no considera como alternativa operar simultáneamente con dos adquirentes, es decir, no existe "*multi-homing*" en la contratación de servicios de adquirencia. Lo anterior se puede explicar porque:

a. El comercio pretende aprovechar los descuentos en el MD otorgados en función del número de transacciones con un mismo adquirente.

b. En el caso de venta presencial, el comercio razonablemente intentará evitar el pago duplicado del costo fijo por arriendo de POS.

c. Respecto a ventas no presenciales, el comercio probablemente buscará evitar un costo inicial duplicado por enlazar el botón de pago de más de un adquirente con su sitio web. Adicionalmente, en este caso, el *multi-homing* tiene menos sentido, ya que es el tarjetahabiente quien escoge libremente el medio de pago a utilizar, por lo que –a diferencia de lo que ocurre en venta presencial– el comercio no puede orientar al cliente para utilizar el adquirente que sea capaz de procesar adecuadamente la tarjeta que se utiliza para el pago.

3.8 Asuma las siguientes condiciones de competencia enfrentada por el Entrante:

a. El MD que cobra Transbank al comercio es igual al 2% del valor de la transacción.

b. La TI más los costos de marca que paga Transbank por transacciones con tarjeta en ese comercio es de 1,5%. Este costo es simétrico al que tendría el Entrante en caso de ingresar al mercado. De esta manera el margen adquirente equivale a un 0,5% del valor de la transacción.

c. En caso de que una tarjeta no sea aceptada correctamente por el adquirente (i.e., se rechaza la transacción con tarjeta), existe una probabilidad de que el comprador no cuente con suficiente efectivo o con otra tarjeta de pago que sí sea aceptada, por lo que el comercio perdería dicha venta. Definimos como β a la probabilidad de que la venta sea perdida por no aceptarse la tarjeta del comprador. Se asume, a modo ilustrativo, que esta probabilidad es de 20%.

d. Existe una proporción α de los consumidores que sólo usa efectivo, exista o no la posibilidad de pago con tarjetas, mientras que una proporción $(1-\alpha)$ de los consumidores utiliza tarjetas en caso de que sea posible pagar con éstas. Como se verá más adelante, el valor de α no afecta los resultados del modelo.

e. El margen del comercio por una venta es igual a $m\%$ del valor de la transacción. Asumimos que, en este caso, el margen es igual a 30%.

f. Procesar pagos con efectivo tiene un costo c, que el comercio se ahorra en caso de que se realice una transacción con tarjeta[22]. Para efectos de este ejercicio, $c = 2\%$ del valor de la transacción.

g. Por último, para ilustrar la importancia de la interoperabilidad, suponemos que el Entrante es capaz de procesar correctamente una proporción γ del total de transacciones[23], dado que las tarjetas de ciertos emisores no están habilitadas para operar con el Entrante de manera adecuada[24]. En este ejemplo, asumimos γ igual a 80%. Se debe tener presente que Transbank procesa correctamente el 100% de las transacciones con tarjeta, sin importar el emisor, dados los contratos que firma directamente con éstos o a través de la interconexión a través de las marcas.

---

22 Estos costos se refieren, por ejemplo, a costos de procesamiento de *front office* (asociados al tiempo de procesamiento de los pagos, en la caja) y costos de *back office*, consistentes en el costo de transportar el dinero en efectivo, entre tiendas y al banco, los costos de papeleo, de comprobación cruzada de la cantidad recibida y entregada en cada parte donde se produzcan los transportes, el gasto asociado en seguridad, en vigilancia, identificación de billetes falsos, investigaciones por pérdidas de efectivo, otros costos, tales como el de conteo de efectivo y conciliación a nivel de tiendas y oficina central, cálculo para el pago de IVA, etcétera.

23 Para simplificar el análisis, se asume que cada transacción es por un mismo valor. Otra forma de verlo es definir a γ como el porcentaje de las ventas de un comercio en las que el comprador paga con tarjeta (en un escenario de aceptación total de tarjetas), que pueden ser procesadas adecuadamente por el Entrante.

24 Dentro del porcentaje de transacciones que no pueden ser procesadas por el Entrante (representadas por el parámetro γ), no solo se incluyen transacciones rechazadas porque el emisor de la tarjeta no se ha interconectado con la marca, sino que también transacciones que son abandonadas por el cliente debido a la demora en el procesamiento de la transacción.

3.9 En el contexto anterior, ¿cuál sería el MD que tendría que ofrecer el Entrante al comercio para igualar las condiciones de Transbank dado el problema de interoperabilidad que tiene? Para entender mejor la idea de fondo que se pretende transmitir, se asume que no existen otras variables competitivas[25], por lo que el comercio decide solamente en función del MD ofrecido. Además, para simplificar la explicación – sin que cambie en nada el argumento de fondo – se asume que todas las transacciones son por el mismo valor[26].

3.10 El beneficio promedio por comprador – como porcentaje del valor de la transacción – que obtiene el comercio si es que opera con Transbank se puede expresar en los términos de la siguiente igualdad:

$$\pi^{TBK} = \underbrace{\alpha \cdot (m - c)}_{\text{Beneficio ventas efectivo}} + \underbrace{(1 - \alpha) \cdot (m - MD_{TBK})}_{\text{Beneficio ventas con tarjetas}} \qquad (1)$$

3.11 La primera parte de la ecuación, $\alpha \cdot (m - c)$, corresponde a la porción de las ganancias que recibe por transacciones en efectivo[27] y la segunda parte, $(1 - \alpha) \cdot (m - MD_{TBK})$, es lo que recibe por transacciones a través de medios de pago electrónicos. Como se observa, en este caso, el 100% de las transacciones se llevan a cabo y el comercio no pierde clientes por problemas en la aceptación de tarjetas.

3.12 Por su parte, el beneficio promedio del comercio por comprador (o comprador potencial en este caso) si es que contrata los servicios de adquirencia del Entrante sería el siguiente:

$$\pi^{E} = \underbrace{\alpha \cdot (m - c)}_{\text{Beneficio ventas clientes sin tarjeta}} + \underbrace{(1 - \alpha) \cdot [\gamma \cdot (m - MD_{E}) + (1 - \gamma) \cdot (1 - \beta) \cdot (m - c)]}_{\text{Beneficio ventas con tarjetas y ventas con efectivo por transacciones con tarjetas no procesadas}} \qquad (2)$$

3.13 La primera parte de la ecuación, referida a los beneficios por ventas en efectivo a clientes que no poseen tarjetas, es idéntica al caso en que se contrata a Transbank. Sin embargo, el beneficio por la venta a clientes que tienen la intención de comprar con tarjeta cambia por efecto de las transacciones que no pueden ser procesadas por el Entrante. En este caso, la

---

25 Como podría ser, por ejemplo, el tiempo que demora el adquirente en depositar en la cuenta corriente del comercio el dinero correspondiente a la transacción.

26 Esto es asimilable a definir γ como el porcentaje de las ventas de un comercio en las que el comprador paga con tarjeta (en un escenario de aceptación plena de tarjetas) que pueden ser procesadas adecuadamente por el Entrante y α como el porcentaje de las ventas hechas en efectivo por un comercio afiliado a un adquirente capaz de procesar transacciones con cualquier tarjeta de pago.

27 Para transacciones no presenciales el pago en efectivo no es una alternativa. En este caso, $\alpha \cdot (m - c)$, puede corresponder a la porción de las ganancias que recibe el comercio por transacciones con medios de pago distintos a las tarjetas, como podrían ser las transferencias bancarias.

función de beneficios cambia para tomar en cuenta que de los clientes a los que no les es posible pagar con tarjeta por ser ésta rechazada ($(1-\gamma)$ de los clientes con tarjetas), hay un porcentaje $(1-\beta)$ que paga en efectivo y un porcentaje β que termina sin realizar la compra.

3.14 Nótese que con γ igual a 1, la expresión es idéntica, tanto para Transbank como para el Entrante. En un caso como éste, la cancha se iguala y el comercio elige al adquirente que le ofrezca el menor MD.

3.15 El MD crítico ofrecido por el Entrante, que lleva a que el beneficio del comercio sea igual al que éste obtendría de mantenerse afiliado a Transbank se obtiene igualando las ecuaciones (1) y (2) y despejando MD_E:

$$MD_E^* = \frac{1}{\gamma} \cdot [MD_{\mathrm{TBK}} - (1-\gamma) \cdot (\beta \cdot m + (1-\beta) \cdot c)] \qquad (3)$$

3.16 Con los datos del ejercicio, el MD que tendría que ofrecer el Entrante para compensar los problemas de interoperabilidad y ofrecer una propuesta al comercio que lo deje indiferente entre contratarlo a él o a Transbank sería de 0,6%. En el ejemplo, esto le dejaría con un margen adquirente de -0,9%, considerando que, en el ejemplo, el costo de marca y la TI que debe pagar equivalen, en conjunto, a un 1,5%.

3.17 De esta manera, considerando los valores hipotéticos del ejemplo, **a un entrante le sería imposible atraer a un comercio sin perder dinero**. Esto no se explica por una diferencia en eficiencia entre adquirentes, sino que simplemente por la ventaja competitiva que introduce la diferencia en los niveles de interoperabilidad entre el Entrante y Transbank.

3.18 Otra forma de mostrar la importancia de la interoperabilidad es calcular el porcentaje de interoperabilidad mínimo que lleva a que los beneficios de un comercio por afiliarse al Entrante sean iguales que los beneficios de seguir afiliado a Transbank, considerando que el Entrante cobra un MD que le significa un margen adquirente igual a cero (MD=1,5% según los valores hipotéticos del ejemplo anterior).

3.19 Reordenando la ecuación (3) y despejando γ obtenemos que el valor mínimo de interoperabilidad que deja al comercio indiferente entre el Entrante y Transbank es el siguiente:

$$\gamma^* = \frac{(m - MD_{TBK}) - (1-\beta) \cdot (m-c)}{(m - MD_{\mathrm{E}}) - (1-\beta) \cdot (m-c)} \qquad (4)$$

3.20 Considerando los valores provistos, con la estrategia comercial más agresiva posible para el Entrante (margen adquirente igual a cero o $MD_{\mathrm{E}} = 1{,}5\%$), y considerando que Transbank no modifica su comportamiento a raíz de la competencia del Entrante[28], un comercio no estaría

[28] Si es que se incorporase al análisis la posibilidad de que Transbank ajuste su MD como respuesta a la entrada, entonces – en equilibrio – Transbank siempre retendría al comercio mientras el grado de

dispuesto en ningún caso a contratar al Entrante si es que el grado de interoperabilidad fuera inferior a 91,8%. Este cálculo no considera que la estructura de costos de los adquirentes incluye también costos fijos que deben ser cubiertos para hacer la empresa económicamente sostenible.

3.21 Lo anterior sirve para ilustrar hasta qué punto limitaciones en la capacidad de procesar pagos con tarjetas de ciertos emisores reducen las posibilidades competitivas de los entrantes en la adquirencia por razones ajenas a diferencias en el nivel de eficiencia o de calidad de servicio. En efecto, en tanto existan problemas de interoperabilidad que puedan provocar al comercio una probabilidad de perder ventas, dichas pérdidas tendrían que ser compensadas con reducciones de los MD que en la práctica pueden dejar al Entrante sin posibilidades de subsistir en el mercado.

3.22 La intuición de este resultado es simple: el margen adquirente (la porción del MD controlada por el adquirente) es un costo relativamente bajo para el comercio en comparación al margen que éste obtiene por realizar una venta. Esto implica que el comercio debiese estar mucho más preocupado por evitar la pérdida de clientes por problemas en la aceptación de medios de pago antes que pagar un mayor margen adquirente. En este sentido, basta con que el comercio pierda un porcentaje menor de ventas por afiliarse a un adquirente con problemas de aceptación de algunas tarjetas para que la propuesta de valor de este adquirente le sea muy poco atractiva.

3.23 De esta manera, niveles de interoperabilidad que en una primera lectura podría parecer que no significan una distorsión competitiva relevante (por ejemplo, un 80% de transacciones enrutadas por una marca), en la práctica puede restringir de manera muy relevante las posibilidades de competir de un nuevo adquirente.

Posibilidades de bloqueo a la entrada de nuevos adquirentes

3.24 Un corolario del razonamiento anterior se desprende fácilmente: basta con que un emisor de baja importancia no efectúe los procedimientos necesarios para asegurar su interconexión plena en el contexto de un M4P para que se bloquee la entrada en adquirencia. En el ejemplo anterior, y considerando el factor de interoperabilidad crítico provisto en el párrafo 3.20, un emisor con más de un 8,2% de participación de mercado según el número de transacciones, podría unilateralmente bloquear la entrada de un nuevo adquirente si es que se negase a realizar las gestiones para interconectarse correctamente con las marcas de tarjeta para operar en un M4P (el Entrante no podría hacer una oferta que sea aceptada por el comercio sin que ésta implique un margen adquirente negativo).

3.25 Si es que se considera la posibilidad de reacción de Transbank – mediante el ajuste de su MD a la baja ante la entrada de un nuevo actor – la falta de interconexión plena de cualquier emisor bastaría para que al Entrante no le sea posible ingresar al mercado producto de la desventaja competitiva generada por la imposibilidad de procesar transacciones con cualquier

---

interoperabilidad para el Entrante sea menor al 100% (asumiendo que no hay diferenciación en otra variable y que se mantiene el supuesto de igual nivel de eficiencia de adquirentes).

tarjeta. De esta manera, asumiendo la ausencia de otras variables de diferenciación e igual nivel de eficiencia entre adquirentes, se requeriría de un nivel de interoperabilidad del 100% para permitir la entrada de competidores de Transbank.

3.26 En un contexto como el descrito, cualquier emisor – sin importar su tamaño – que tenga algún tipo de interés actual o futuro en el negocio de adquirencia puede fácilmente bloquear el ingreso del Entrante si es que no realiza los esfuerzos necesarios para que sus tarjetas operen correctamente interconectadas a las marcas de acuerdo con los principios de un M4P.

3.27 Estos esfuerzos de interconexión no sólo incluyen el habilitar el *switch* hacia las marcas, sino que también requieren de la implementación de todas las funcionalidades de las tarjetas para que éstas operen de igual manera en cualquier adquirente, independiente de su identidad. Es importante, por tanto, evitar la discrecionalidad de los emisores para implementar de manera selectiva – apartándose de las disposiciones establecidas por las marcas – funcionalidades que incluyen, por ejemplo, las denominadas cuotas comercio.

3.28 Los intereses de los emisores en el negocio de adquirencia pueden derivarse de su calidad de accionistas de Transbank o por contar con planes de entrada rezagados en el negocio de la adquirencia (i.e., un emisor con planes de entrada en adquirencia aún en desarrollo, puede considerar óptimo demorar el proceso de interconexión de sus tarjetas con las marcas con la intención de “ganar tiempo” y evitar el desarrollo de adquirentes con planes de entrada más avanzados).

Problemas detectados en la afiliación de comercios para ventas no presenciales y medidas sugeridas

Problema de interoperabilidad detectado para afiliación de comercios en línea

3.29 Como se mencionó en el párrafo 1.15, según nuestro entender, actualmente los emisores han llevado a cabo todas las acciones necesarias para interconectarse con las marcas en lo que se refiere a transacciones presenciales. Esto ha permitido el ingreso de actores como Getnet, Compraquí (Banco Estado) y Klap (Multijaca) a la afiliación de comercios físicos.

3.30 En lo que se refiere a las ventas en línea, la situación es diferente. Si bien la interconexión emisores/marcas ya se ha realizado, por lo que está implementada tanto para ventas presenciales como no presenciales, en la práctica, la diferencia entre el sistema de autenticación de transacciones exigido por las marcas (3DS) y el esquema de seguridad implementado por diversos emisores (siguiendo los estándares de seguridad de Transbank) está actuando como una barrera al desarrollo de nuevas alternativas de adquirencia para ventas en línea.

3.31 Para comprender lo anterior, en primer lugar, se debe entender que, en el caso de ventas en línea, existen requisitos de seguridad adicionales para evitar la ocurrencia de fraudes, lo que justifica la implementación de mecanismos de autenticación y seguridad.

3.32 Los adquirentes que operan bajo un M4P y que, por lo tanto, redirigen a las marcas las transacciones realizadas en comercios afiliados a su red, se encuentran obligados a utilizar

la capa de seguridad adicional 3DS normada por las marcas (MasterCard Secure Code, Verified by Visa o SafeKey de American Express). Esta herramienta es un protocolo de mensajería que permite a los tarjetahabientes autenticarse con el emisor de su tarjeta (de crédito, débito o de prepago) al realizar transacciones no presenciales con la intención de mejorar la seguridad de los pagos por internet.

3.33 De acuerdo con lo señalado por Banco Santander, hasta la fecha Transbank utilizaría el sistema de autenticación 3DS solamente para transacciones no presenciales con tarjetas de emisores internacionales. En el caso de emisores nacionales, según la información que maneja el banco, Transbank utilizaría una alternativa de seguridad propia no reconocida por las marcas, por medio de la que el cliente se identifica a través del sitio web de su banco. Este sistema de seguridad habría sido desarrollado por el mismo Transbank y ha seguido funcionando luego de la migración hacia el M4P porque Transbank mantiene contratos bilaterales con los emisores nacionales, lo que hace prescindible realizar el *switch* de la autenticación hacia las marcas y permite evadir las exigencias de éstas en cuanto a seguridad. Esta no sería una opción disponible para los demás adquirentes que operan bajo un esquema de cuatro partes.

3.34 Dado que Transbank es, actualmente, el único actor que ofrece servicios de adquirencia para venta *online*, muchos emisores no han visto necesario implementar en sus tarjetas la versión del sistema 3DS exigida a los adquirentes por las marcas, ya que esto no imposibilita a sus clientes de participar adecuadamente del comercio en línea.

3.35 De acuerdo con lo indicado por Banco Santander, en el caso de MasterCard, solamente Banco Estado, Banco de Chile, BCI y Security habrían adoptado el protocolo 3DS 2.0 exigido actualmente por las marcas a nuevos adquirentes como Getnet[29]. Por su parte, en el caso de Visa, Banco de Chile y Banco Estado tendrían implementado el sistema. Banco Santander ya tiene implementado el protocolo 3DS 1.0 para MasterCard y terminaría de habilitar el protocolo 3DS 2.0 próximamente (en julio o agosto de 2021) para todas sus tarjetas (MasterCard, Visa y American Express).

3.36 Para que una autenticación 3DS 2.0 ocurra, tanto el adquirente como el emisor deben tener implementado este sistema. Si el emisor no tiene 3DS o sólo tiene la versión 1.0, la autenticación no ocurre. En el caso de que el emisor no tenga habilitado 3DS 2.0, la solicitud de autorización de la transacción le llegará sin autenticación y será decisión suya si la autoriza o no en esas condiciones. En caso de autorizarla, el costo de fraude recae en el emisor[30].

---

29 La versión más actualizada del protocolo 3DS es la 2.0, la que no es compatible con la versión 1.0.

30 La regla con que operaría el mercado, según la descripción de Banco Santander, es que la marca asigna el costo del fraude en una disputa a aquel actor que tenga el estándar de seguridad más bajo. Esto significa que entre dos actores (emisor y adquirente) si uno tiene 3DS y el otro no, asumiría el costo de fraude el que no lo tiene. Si, por ejemplo, uno de los actores tiene una versión más actualizada del

3.37 De esta manera, no es posible proyectar si es que los emisores autorizarán transacciones no autenticadas. Si no lo hacen, las tasas de aceptación de nuevos adquirentes serán menores en *e-commerce*. Si es que lo hacen, es probable que las tasas de fraude se incrementen, ya que se podrá comprar indicando solamente el número de tarjeta, fecha de vencimiento y el código de seguridad de la tarjeta.

3.38 Lo anterior implica que, cuando el titular de una tarjeta de un emisor que no ha implementado el sistema 3DS 2.0 pretenda hacer un pago a través del botón de pago de un adquirente entrante que opera con el sistema de seguridad exigido por las marcas (e.g., Getnet), existe una probabilidad mayor de que la transacción sea rechazada.

3.39 No es clara cuál será la magnitud de esta mayor tasa de rechazo de transacciones, pero sí es claro que existe una incertidumbre importante acerca de la calidad de servicio que puedan ofrecer futuros competidores de Transbank en el negocio *online*.

3.40 Se debe considerar, además, que esta tasa de rechazo depende de los mismos emisores de las tarjetas, que, además, son quienes deberían afrontar el costo de fraude (dado que cuentan con un sistema de seguridad inferior al del adquirente). Esto lleva a que la correcta interoperabilidad del M4P pase a depender de las acciones de terceros (que, por lo demás, pueden tener intereses en el negocio de adquirencia), lo que es inconsistente con el espíritu inicial que llevó a dejar el antiguo modelo de tres partes para evitar acciones estratégicas que entorpezcan la entrada de competidores de Transbank.

3.41 Todo lo anterior implica que un entrante ofrecerá un servicio de inferior calidad por motivos ajenos a su control y se encontrará en una desventaja competitiva respecto a Transbank, lo que imposibilitará o entorpecerá su entrada a la adquirencia *online*. Ya se explicó anteriormente que pequeñas desventajas en la aceptación de tarjetas por parte de un adquirente pueden llevar a que a éste le sea imposible competir con un actor como Transbank que es capaz de procesar adecuadamente todas las transacciones. Este problema es probablemente mayor para *e-commerce*, ya que, a diferencia de las compras presenciales, en este caso el efectivo no es un medio de pago disponible, lo que lleva a que la tasa de pérdida de ventas del comercio (el parámetro β del párrafo 3.8c) por problemas en la aceptación de tarjetas sea mayor.

Necesidad de intervención de la autoridad y medida sugerida

3.42 Podría ser argumentado que, naturalmente, tal como ha ido ocurriendo de manera paulatina hasta el día de hoy, los distintos emisores irán incorporando el esquema de seguridad 3DS, por lo que el problema planteado se irá resolviendo sin necesidad de una intervención de la autoridad. Creemos que es cierto que, en el tiempo, la implementación del sistema 3DS se

---

sistema de seguridad, el que tiene el estándar más antiguo asume el costo del fraude. En el caso de que un emisor no tenga autenticación 3DS y el adquirente sí, como sería el caso de Getnet, tendrían que ser los emisores los que asumen el costo de fraude. Un elemento adicional a considerar es que la nueva ley de fraudes haría más probable que gran parte del costo de los mismos no pueda ser traspasado a los tarjetahabientes.

puede ir dando por nuevos emisores de manera orgánica. Sin embargo, por las siguientes dos razones, no creemos que se pueda confiar en la iniciativa unilateral de numerosos emisores si es que lo que se pretende es implementar de manera rápida un M4P efectivo en lo que se refiere al comercio en línea:

a. Como se explicó, basta con que las tarjetas de un emisor pequeño no puedan ser procesadas correctamente por un adquirente para que la propuesta de valor de este último no sea atractiva para los comercios. Esto lleva a que un solo emisor que sufra retrasos en la implementación del sistema 3DS o que no implemente este sistema oportunamente con la intención de bloquear la entrada de nuevos adquirentes, sea suficiente para que esta entrada no sea efectiva.

b. No percibimos muchos incentivos para que los emisores unilateralmente implementen de manera rápida el esquema 3DS, ya que esta implementación tiene cierto costo[31] y el beneficio de facilitar la entrada de nuevos adquirentes sólo se logra si es que todos los emisores implementan este esquema de seguridad. Esto implica que se requiere de cierta coordinación centralizada para que los emisores adopten simultáneamente y de manera rápida el sistema 3DS.

3.43 De esta manera, creemos que la intervención de la autoridad es necesaria para favorecer rápidamente la adopción del esquema 3DS por el 100% de los emisores para que de esta manera se elimine la desventaja competitiva que actualmente enfrentan los actores que pretendan desafiar a Transbank en la adquirencia no presencial. No vemos mayor espacio para confiar en las acciones unilaterales de todos los actores que actualmente emiten tarjetas en el país.

3.44 Una forma simple de llevar a cabo lo anterior es obligando a Transbank a implementar, dentro de un plazo acotado, el esquema 3DS 2.0 para transacciones no presenciales con emisores nacionales, dejando atrás el sistema de autenticación ideado en el contexto del modelo de tres partes. El plazo de implementación de esta medida debiese coincidir con el tiempo que requieren los emisores para habilitar el sistema 3DS en sus tarjetas, el que, entendemos, es de entre cuatro y seis meses.

3.45 Nuestra expectativa es que luego de dejar de utilizar Transbank el sistema de seguridad propio, naturalmente todos los emisores se verán incentivados a implementar el sistema 3DS, ya que, en caso contrario, sus tarjetas probablemente enfrentarán problemas de operación en *e-commerce*, lo que irá en detrimento de la calidad de servicio ofrecida a sus clientes. Además, de contar con un sistema de seguridad menos sofisticado que el utilizado por el adquirente, el costo de fraudes recae sobre los emisores, lo que actuaría como un incentivo

---

31 De acuerdo con lo indicado por Santander, el costo inicial que debe enfrentar un emisor por implementar el sistema de seguridad 3DS en sus tarjetas es de alrededor de US$ 200.000. Por otro lado, existe un cobro adicional que los emisores deben pagar a las Marcas por transacción realizada.

adicional para que éstos adopten el estándar a ser usado por Transbank y por los demás adquirentes que entren al mercado.

3.46 No creemos que Transbank tenga un incentivo unilateral para adoptar el sistema 3DS en el corto plazo debido a que, por las razones ya presentadas, esto eliminaría una barrera a la entrada de competidores en lo que se refiere a ventas no presenciales.

3.47 Entendemos que la habilitación del sistema 3DS para transacciones *online* con tarjetas de emisores nacionales no tiene costo inicial alguno para Transbank, ya que el sistema ya se encuentra habilitado para la autenticación de transacciones con tarjetas de emisores extranjeros. En cambio, sí existiría un costo adicional a ser pagado por Transbank a las marcas por la utilización del sistema 3DS, el que depende del número de transacciones *online* realizadas[32]. Este costo debe ser asumido por cualquier nuevo adquirente que ingrese a competir en *e-commerce*[33].

3.48 Creemos que el costo anterior es poco sustancial en comparación a los beneficios esperados de la medida propuesta para favorecer la migración efectiva hacia un M4P. Además, la implementación del esquema 3DS implica mayor seguridad en las transacciones *online* lo que redunda en menores costos por fraudes electrónicos y en una mayor confianza en el sistema por parte de los usuarios, lo que favorecerá la bancarización y la profundización del sistema de pagos del país.

Favorecimiento artificial del desarrollo de los PSP

3.49 Los PSP, que realizan actividades de subadquirencia interconectándose a la red de un adquirente, no están sujetos a los mismos requisitos y obligaciones que la regulación impone a adquirentes entrantes que operan bajo un M4P.

3.50 Este tipo de proveedores están llamados a jugar un rol muy relevante para el desarrollo de soluciones tecnológicas y alternativas de pago que hagan más eficientes las transacciones con tarjetas, pero es importante que su regulación no sea asimétrica, pues de lo contrario se favorecería artificialmente su desarrollo en perjuicio de nuevos adquirentes que deben desarrollar una red completa para el procesamiento de pagos.

3.51 En este sentido, creemos que es importante estimular el desarrollo de PSP que subsistan en el mercado gracias a la provisión de soluciones de pago innovadoras, pero no nos parece

---

32 No conocemos como es la estructura de costos de Transbank para la operación del sistema de autenticación propio utilizado actualmente para las transacciones en línea con tarjetas de emisores nacionales, pero probablemente existirá un ahorro operativo por este lado que puede compensar el mayor pago a ser realizado a las marcas por la utilización de su sistema de seguridad.

33 De esta manera, la no implementación del protocolo 3DS, no solo permitiría Transbank dificultar el ingreso de nuevos adquirentes, sino que también le otorgaría una ventaja competitiva, muy difícil de replicar por terceros.

razonable que éstos entorpezcan la entrada de nuevos adquirentes por el sólo hecho de contar con menores exigencias regulatorias y, por lo tanto, menores costos.

3.52 Existen al menos dos elementos a través de los cuales los PSP que contratan servicios con Transbank pueden obtener ventajas competitivas que no se derivan de sus propios méritos[34]:

a. Menores controles para prevenir el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo.

b. Menores exigencias en comparación a los estándares de seguridad utilizados por las entidades reguladas como es el *Payment Card Industry Data Security Standard*, impulsado por las marcas de tarjetas para reducir los riesgos de fraude.

3.53 Creemos deseable que el TDLC aborde este tipo de discriminaciones no justificadas que van en favor de los PSP. Por una parte, éstas llevan a incrementar los riesgos del sistema y, con esto, disminuye la confianza de los usuarios del sistema de pagos, y, por otra, entorpecen el desarrollo de competidores de Transbank debido a que se favorece un modelo de negocio que implica la interconexión a través de éste, en vez de impulsar la aparición de nuevos actores que le desafíen competitivamente.

Conclusiones

3.54 Aun cuando se han verificado avances en la interconexión de los distintos actores del sistema de pagos, aún subsisten problemas de interoperabilidad relacionados con los estándares de seguridad que tienen las tarjetas de algunos emisores para transacciones no presenciales. Esto implica que, cuando el titular de una tarjeta que no ha incorporado el sistema 3DS pretenda hacer un pago a través del botón de pago de un adquirente distinto de Transbank, existe una probabilidad mayor de que la transacción sea rechazada o que presente mayores tasas de fraude.

3.55 Lo anterior es una desventaja competitiva relevante para entrar a ofrecer servicios de adquirencia para transacciones no presenciales. En efecto, basta con un bajo porcentaje de transacciones que no se produzcan debido a los referidos problemas de interoperabilidad, para que la propuesta de valor de un entrante en adquirencia no resulte atractiva para los comercios.

3.56 Dado que no se espera que todos los emisores implementen el esquema 3DS oportunamente, creemos que la intervención de la autoridad es necesaria para levantar de manera rápida las barreras a la entrada en adquirencia no presencial.

3.57 Una forma simple de llevar a cabo lo anterior es obligando a Transbank a implementar, dentro de un plazo acotado, el sistema de autenticación 3DS 2.0 para transacciones no presenciales

---

34 Otro elemento que ha favorecido en el último tiempo el desarrollo de los PSP por sobre nuevos adquirentes es el régimen tarifario transitorio – actualmente vigente – implementado por Transbank. Este régimen ha llevado a subsidiar los precios cobrados a PSP para evitar alzas en sus tarifas luego de la transición al M4P, lo que ha significado que existan PSP que, actualmente, tienen costos menores a los que deben enfrentar adquirentes que han ingresado al mercado desarrollando nueva infraestructura.

con emisores nacionales. Esto propiciará la adopción de este sistema por todos los emisores, lo que permitirá que los desafiantes de Transbank compitan en igualdad de condiciones y, además, en un contexto de mayor seguridad de las transacciones *online*.

3.58 Para favorecer el ingreso y crecimiento de nuevos adquirentes, creemos deseable además que se propicien reglas homogéneas entre éstos y los denominados PSP, en lo relativo a las exigencias de seguridad y de control de actividades ilícitas, para que no se favorezca de manera artificial a estos últimos por la imposición de mayores costos a los primeros.

Sección 4

Problemas de interoperabilidad para la entrada de emisores: Análisis de la regla HAC

Introducción

4.1 En la Sección 2 se explicó por qué la existencia de una interoperabilidad completa, con interconexión efectiva con las marcas, por parte de todos los emisores y de todos los adquirentes, es esencial para eliminar barreras a la entrada para la emisión de tarjetas y para desarrollar actividades de adquirencia. En la Sección 3 se profundizó en los posibles problemas para la entrada de adquirentes debido a una interconexión defectuosa de emisores con las marcas.

4.2 En esta sección se discuten posibles dificultades para la entrada y expansión de emisores (o productos específicos de éstos) debido a problemas en la interconexión de adquirentes con las marcas. En concreto, se discute acerca de la conveniencia de la regla HAC introducida por las marcas en sus contratos con adquirentes y sus posibles efectos sobre la entrada y expansión de las recientemente introducidas tarjetas de prepago. Esto en consideración de que, a mayo de 2021, este tipo de tarjetas no eran aceptadas en alrededor del 73% de los comercios afiliados a Transbank[35], a diferencia de lo que ocurre con nuevos adquirentes, para los que la aceptación es de 100%.

4.3 La regla HAC ha sido definida por el TDLC como aquella regla impuesta por las marcas que "(…) *obliga a los comercios que reciben pagos con tarjetas a que acepten todas las existentes en el sistema, sin excepción*"[36]. En su aporte de antecedentes al proceso ICG - Medios de Pago, la FNE distingue entre dos variantes de esta regla: (i) una **versión amplia**, conforme a la cual el adquirente deberá aceptar todas las tarjetas de una determinada marca, incluyendo las tarjetas de todos los emisores y todos los tipos de tarjetas disponibles (e.g., de prepago, de débito y de crédito), y (ii) una **versión restringida**, de acuerdo a la cual el adquirente tiene

---

35 De acuerdo con información contenida en el siguiente link: https://chocale.cl/2021/07/aceptacion-tarjetas-de-prepago-gran-comercio/. Dentro de los comercios que no aceptan tarjetas de prepago se encuentran grandes comercios como Walmart.

36 Proposición Normativa N°19/2007 del TDLC, párrafo 194, punto 17.

la libertad de elegir el tipo de tarjetas a aceptar (débito, crédito o prepago), pero sin discriminar entre los emisores de dichas tarjetas.

4.4 La discusión sobre la conveniencia de aceptar o rechazar la regla HAC tiene, en el fondo, una relación estrecha con la discusión acerca de los beneficios de asegurar la interoperabilidad de todos los actores participantes de un M4P. Esto porque, en ausencia de esta regla, no basta con que un emisor se interconecte a una determinada marca para que todas sus tarjetas puedan ser utilizadas en todos los puntos de pago de un adquirente que, a la vez, se encuentra interconectado con esta misma marca, sino que la decisión del adquirente y comercio pasa a jugar un rol importante.

4.5 De hecho, si es que no existe la regla HAC en ninguna de sus versiones, para que una tarjeta de prepago, por ejemplo, de un emisor cualquiera sea aceptada en un punto de pago, se requiere que esto sea aprobado en el contrato de afiliación (comercio y adquirente pueden excluir la tarjeta de prepago – o cualquier otra tarjeta – de un emisor específico). Por su parte, si es que solamente se aplica la regla HAC en su versión restringida, se requiere que en el contrato de afiliación se apruebe la aceptación de tarjetas de prepago u otra (comercio y adquirente pueden excluir tarjetas de prepago – o cualquier otro tipo de tarjeta – del contrato y mantener los demás tipos de tarjetas).

4.6 Lo anterior implica volver, en cierta medida, a la lógica que prevalecía en el M3P, cuando un nuevo emisor requería de un contrato, es decir de la aprobación de Transbank para poder entrar al mercado, lo que motivó la intervención de la autoridad para establecer "acceso abierto" a Transbank para los emisores[37] y posteriormente impulsar la transición al M4P. Sólo con la regla HAC en su versión amplia un emisor podrá estar seguro de que sus tarjetas serán aceptadas en cualquier comercio donde se haya aceptado la marca correspondiente (no existe la posibilidad de que el comercio y adquirente excluyan a algún emisor específico o tipo de tarjeta específico de un contrato de afiliación).

4.7 Es fundamental, por tanto, analizar rigurosamente las implicancias de la regla HAC, ya que la no adopción de esta regla puede atentar directamente en contra de las motivaciones que existieron inicialmente para migrar desde un M3P a un M4P.

4.8 La sección se estructura de la siguiente manera: en primer lugar, se muestra teóricamente cómo la regla HAC puede ser utilizada para otorgar flexibilidad en la definición de la estructura de TI de los distintos tipos de tarjetas. Luego se muestra cómo la regla HAC puede favorecer

---

37 La Sentencia N°29/2005 del TDLC junto el avenimiento parcial con la FNE (en el marco del procedimiento contencioso Rol C16-04), resumidamente impuso a Transbank las siguientes obligaciones: (i) obligación de otorgar acceso abierto y desagregado a sus servicios de operación para el conjunto de emisores; (ii) obligación de no discriminación arbitraria a emisores; (iii) obligaciones de información pública y transparente; (iv) carácter facultativo de la gestión de afiliación que Transbank hace en representación de los emisores; (v) prohibición a la negativa de prestación de servicios a comercios; (vi) sujeción a un plan de autorregulación, consistente en un sistema de tarifas máximas y tramos de descuentos autorizados para distintas categorías de comercios.

el desarrollo de las tarjetas de prepago y, finalmente, se explica por qué no se aprecian razones de competencia para prohibir la regla HAC en cualquiera de sus versiones.

Marco teórico sobre beneficios de la regla HAC para flexibilizar la estructura de TI

4.9 Algunos intervinientes al proceso ante el TDLC consideran que la regla HAC, en su versión amplia, corresponde a una venta atada que permitiría extender el poder de mercado desde un mercado a otro, por lo que su imposición debería ser considerada contraria a la libre competencia[38].

4.10 Hacemos notar que calificar la regla HAC como una venta atada no implica – inmediatamente – que ésta sea contraria a la competencia. La literatura económica muestra que prácticas de empaquetamiento o venta atada pueden estar motivadas por la búsqueda de eficiencias, ser utilizadas con fines anticompetitivos (normalmente exclusión de rivales) o estar motivada con la intención de discriminar precios (con consecuencias ambiguas sobre el bienestar)[39]. Corresponde, por lo tanto, llevar a cabo un análisis caso a caso para evitar la imposición de medidas que finalmente atenten contra la eficiencia económica y el bienestar de los consumidores.

4.11 En general, se considera que la venta atada podría tener consecuencias anticompetitivas cuando tiene como efecto la exclusión de competidores o la disuasión a la entrada en un mercado más competitivo haciendo uso del poder de mercado que se tiene en el mercado

---

38 Por ejemplo, en el aporte de antecedentes de Walmart al ICG - Medios de Pago, p. 34 se señala que: *"(…) la regla honor all cards (…) cuando se entiende en términos amplios, esto es, cuando se aplica a distintos tipos de tarjetas de la misma marca (por ejemplo crédito, débito y prepago) sirve como una herramienta de venta atada de productos, lo que permite extender el poder de mercado de los emisores y las tarjetas de redes a otros mercados. (…) Esta sería una evidente aplicación abusiva de la regla (…)*".

39 Véase O'Donoghue, R. y Padilla, J. (2013). The law and economics of Article 102 TFEU. *Hart Publishing*, segunda edición, pp. 599-609. Ver también, Motta, M. (2004). Competition Policy: Theory and Practice. *Cambridge University Press*: *"…En la mayoría de los casos, las ventas atadas tendrán efectos de eficiencia que beneficiarán a los consumidores; en algunos casos (probablemente raros) podrían tener efectos excluyentes nocivos que tendrían que ponderarse frente a los posibles efectos en materia de eficiencia. En algunos otros casos, las ventas atadas podrían realizarse para discriminar con base en precios; en este caso el efecto inmediato sobre los consumidores y el excedente total es ambiguo, incluso en ausencia de cualquier efecto en materia de eficiencia…*" (ver p. 467). En el mismo sentido, ver Fumagalli, C., Motta, M., y Calcagno, C. (2018). Exclusionary practices: The economics of monopolisation and abuse of dominance. *Cambridge University Press* (pp. 363-399) y Ahlborn, C., Evans, D. y Padilla, J. (2004). The antitrust economics of tying: a farewell to per se illegality. *Antitrust Bulletin*; Spring 2004.

"que ata"[40]. De esta manera, la práctica se referiría a la extensión del poder de mercado desde un mercado a otro.

4.12 No apreciamos en este caso una motivación tal. De hecho, es difícil pensar en cuáles serían los rivales excluidos (que salen del mercado o que no logran entrar a éste). Por ejemplo, es difícil pensar que la regla HAC lleve a la exclusión del efectivo como medio de pago o de cualquier otra alternativa. Tampoco permitiría excluir a una marca determinada que tenga una posición menos importante en el mercado. Además, la regla HAC es una práctica generalizada en la industria y no aplicada solamente por un actor que posea una evidente posición más fuerte en el mercado, tal como sería esperable cuando existen motivaciones anticompetitivas.

4.13 Creemos, por tanto, que es razonable intuir que existen razones de eficiencia detrás de esta regla, las que, en parte, han sido sugeridas por la misma FNE en su aporte de antecedentes al proceso ICG - Medios de Pago, donde destaca que la regla HAC favorece el uso de las tarjetas como medios de pago[41].

4.14 En línea con lo planteado por Rochet y Tirole (2008)[42], a continuación, se presenta un modelo muy simple que permite entender cómo la regla HAC permite flexibilizar la estructura de TI de tarjetas de prepago, débito y crédito definida por las marcas (o por el regulador), para fijar combinaciones de TI que no se podrían conseguir sin la regla HAC. Estas combinaciones permiten incentivar la emisión y uso de alguno de los tipos de tarjetas (e.g., de prepago) incrementando su TI más allá de lo que se podría sin la regla, teniendo siempre como contraposición TI más bajas para los otros productos.

4.15 Considere los mismos parámetros del ejercicio anterior, pero esta vez tomando en cuenta la existencia de distintos tipos de tarjetas:

a. α_i es la probabilidad de que los clientes utilicen un determinado medio de pago (el subíndice *i=E, P, D, C* representa los distintos medios de pago; "*E*" corresponde a efectivo, "*P*" a tarjetas de prepago, "*D*" a tarjetas de débito y "*C*" a tarjetas de crédito. En este ejercicio se incorporan las tarjetas de prepago, por cuanto, entendemos que una de las discusiones respecto a la regla HAC es si resulta anticompetitivo o no que las marcas

---

40 Ver, por ejemplo, el artículo seminal de Whinston, M. (1990). Tying, Foreclosure, and Exclusion. *American Economic Review*, 1990, vol. 80, issue 4, 837-59, donde se muestra que, bajo condiciones particulares, puede ser rentable extender una posición monopólica desde un mercado hacia otro a través de prácticas de venta atada, cuando el segundo mercado está sujeto a economías de escala y, por lo tanto, a competencia imperfecta (a diferencia de la Crítica de Chicago que asume un mercado monopólico y un segundo mercado perfectamente competitivo).

41 Aporte de Antecedentes FNE ICG - Medios de Pago, párrafo 34.

42 Rochet, J.C. y Tirole, J. (2008). Tying in two-sided markets and the honor all cards rule. *International Journal of Industrial Organization*, vol.26, pp. 1333-1347.

incentiven la introducción de tarjetas de este tipo, atándolas a otros productos más masificados (tarjetas de crédito y de débito).

b. β_i es la probabilidad de que la venta se pierda en caso de que el comercio decida no aceptar el medio de pago *i*. En caso de no perderse la compra ante la ausencia del medio de pago, el *default* para todos los tipos de tarjeta se considera que es pagar en efectivo[43].

c. El margen porcentual del comercio sobre el valor de la venta es representado por m.

d. El costo de manejo de efectivo, como porcentaje del valor de la transacción, corresponde a c.

4.16 Teniendo en cuenta lo anterior, **la condición para que un comercio, sin regla HAC, rechace tarjetas de prepago** se calcula como sigue:

a. El beneficio promedio como porcentaje del valor de las ventas de un comercio que acepta todas las tarjetas se representa por la siguiente igualdad[44]:

$$\pi^{todas} = \alpha_E \cdot (m - c) + \sum_{i=C,D,P} \alpha_i \cdot (m - MD_i)$$

b. Por otra parte, el beneficio promedio del comercio si acepta todas las tarjetas menos las de prepago, sería:

$$\pi^{sin\ p.} = \alpha_E \cdot (m - c) + \sum_{i=C,D} \alpha_i \cdot (m - MD_i) + \alpha_P \cdot (1 - \beta_P) \cdot (m - c)$$

c. Los primeros dos términos de la ecuación anterior: $\alpha_E \cdot (m - c) + \sum_{i=C,D} \alpha_i \cdot (m - MD_i)$, se explican por el beneficio del comercio por las ventas a clientes con preferencia por efectivo, tarjetas de crédito y tarjetas de débito. El último término representa el beneficio que proviene de clientes que querrían utilizar tarjetas de prepago, pero al no poder hacerlo, pagan en efectivo. Note que existe una proporción $\alpha_p \cdot \beta_p$ de consumidores que, al no aceptar el comercio tarjetas de prepago, deciden no realizar la compra.

d. En consecuencia, el comercio **no** acepta tarjetas de prepago si es que el beneficio aceptando tarjetas de prepago es menor al beneficio sin aceptar tarjetas de prepago, es decir si:

---

43 Por simplicidad omitimos los casos en que, de no aceptarse un tipo de tarjeta, el pago se realiza con una tarjeta de otro tipo. De incluirse en el análisis situaciones como éstas, podría ocurrir que la cantidad de transacciones que pierde un comercio, ante la indisponibilidad de un medio de pago determinado, varíe según la combinación de medios de pagos que escoja. La intuición presentada en nuestro análisis no se afecta incorporando este tipo de complejidades.

44 Por simplicidad se asume que todas las transacciones son por un mismo valor.

$$\pi^{sin\,p.} > \pi^{todas} \rightarrow MD_P > \beta_P \cdot m + (1 - \beta_P) \cdot c \qquad (5)$$

4.17 Intuitivamente, la desigualdad anterior muestra que, en ausencia de la regla HAC, el comercio no aceptará tarjetas de prepago si es que el costo de las transacciones con este tipo de tarjetas (representado por el MD) supera al beneficio adicional promedio que obtiene por aceptarlas (por la proporción β_P de consumidores con preferencia por tarjetas de prepago que antes perdía, se beneficia con el margen de venta m, mientras que por la proporción $(1 - \beta_P)$ de estos consumidores que antes compraban con efectivo, se ahorra el costo de procesamiento de efectivo c).

4.18 Como se observa, la condición (5) depende de β_P, es decir, de la probabilidad de que los usuarios de prepago dejen de comprar en el comercio que no recibe este tipo de tarjetas. Las tarjetas de prepago estarían focalizadas en un público menos bancarizado que el correspondiente a las otras tarjetas, y, por lo tanto, más propenso a utilizar efectivo, lo que implica que, en el estado actual, es razonable que β_P sea bajo, o – al menos – más bajo que β_C y β_D, lo que implica que hay un menor espacio para cobrar altos MD por su uso.

4.19 Por otra parte, **si la marca utiliza la regla HAC**, el comercio se ve sometido a una decisión de "todo o nada", vale decir, o acepta todas las tarjetas o ninguna, lo que implica la siguiente condición para rechazarlas:

a. El beneficio que obtiene el comercio si rechaza todas las tarjetas sería:

$$\pi^0 = \alpha_E \cdot (m - c) + \sum_{i=C,D,P} \alpha_i \cdot (1 - \beta_i) \cdot (m - c)$$

b. Como se observa, en esta circunstancia, el comercio pierde todas las ventas de consumidores que tenían alguna preferencia de pago distinta a efectivo y que, viéndose impedidos de usarla, no compran en el comercio. Esta pérdida de beneficios se representa por: $\sum_{i=C,D,P} \alpha_i \cdot \beta_i (m - MD_i)$

c. Análogo al caso anterior, el comercio **no** acepta ninguna tarjeta si el beneficio de no aceptar ninguna tarjeta es mayor que el beneficio de aceptarlas todas, lo que se traduce en la siguiente condición para los MD de los distintos tipos de tarjetas:

$$\pi^0 > \pi^{todas} \rightarrow \sum_{i=C,D,P} \alpha_i \cdot MD_i > \sum_{i=C,D,P} \alpha_i \cdot (\beta_i \cdot m + (1 - \beta_i) \cdot c) \qquad (6)$$

4.20 El ejemplo anterior sirve para mostrar que la regla HAC permite que la "condición de aceptabilidad de las tarjetas por parte de los comercios" dependa de la comparación entre el costo promedio de aceptarlas todas, esto es $\sum_{i=C,D,P} \alpha_i \cdot MD_i$, y el beneficio promedio de aceptarlas, consistente en el aumento general de ventas que experimenta el comercio y el ahorro de costos de manejo de efectivo, por las transacciones que pasan a ser realizadas con este medio de pago ante ausencia de pago con tarjetas: $\sum_{i=C,D,P} \alpha_i \cdot (\beta_i \cdot m + (1 - \beta_i) \cdot c)$.

4.21 Al comparar la condición (5) con la condición (6), se llega a la principal intuición que se pretende presentar: la regla HAC entrega flexibilidad a las marcas (o al regulador) para definir

las TI, ya que la condición de aceptabilidad de tarjetas las restringe sobre el conjunto de tarjetas y no a cada tipo de tarjeta por separado. Cabe recordar que $MD_i = TI_i + CM_i + MA_i$, donde TI_i es la TI de una tarjeta del tipo i, CM_i es el costo de marca pagado por el adquirente por transacción efectuada con una tarjeta del tipo i y MA_i es el margen adquirente por una transacción con una tarjeta de este mismo tipo.

4.22 Esto implica que, a partir de la regla HAC, las marcas podrían fijar una mayor TI (que se refleje en un mayor MD) para tarjetas de prepago subsidiada con los otros productos (necesariamente deben disminuir las TI de crédito y/o débito para que el comercio siga aceptando tarjetas). Lo anterior les permite a las marcas incentivar la emisión y uso de estas tarjetas más allá de lo que podrían en ausencia de la regla[45].

4.23 Este ejemplo sencillo permite explicar la relación entre la regla HAC y las TI y de qué manera ésta puede generar una tendencia a aumentar algunas TI y disminuir otras, manteniendo constante el cobro promedio que se realiza a los comercios. Este resultado se relaciona estrechamente con el trabajo de Rochet y Tirole (2008), quienes, usando un modelo con dos tipos de transacciones (crédito y débito) sujetas a presiones competitivas disímiles (mayor competencia en débito que en crédito), muestran cómo la regla HAC puede incrementar el bienestar social.

4.24 Los autores muestran cómo la regla HAC lleva a que el sistema gane flexibilidad para rebalancear la estructura de TI, dado que la restricción competitiva (condición de aceptabilidad) aplica sobre el set de todas las tarjetas, en vez de aplicar sobre cada una por separado. Esto permite incrementar la TI para transacciones con tarjeta de débito (que, al enfrentar competencia, es más baja que lo socialmente óptimo cuando no existe la regla HAC) a costa de una disminución de la TI de tarjetas de crédito. Esto lleva a un incremento del volumen de transacciones y del bienestar social.

Efectos de la regla HAC sobre el desarrollo de tarjetas de prepago

4.25 De lo mencionado anteriormente, se puede concluir que la regla HAC puede ser utilizada por las marcas (o por el regulador) para incentivar la emisión y uso de ciertos tipos de tarjetas más allá de lo que se podría sin aplicar esta regla. Esto puede ser menos importante cuando nos encontramos en mercados maduros donde se ha alcanzado un alto nivel de penetración y uso de tarjetas de pago y, por otro lado, un alto grado de afiliación de comercios. Sin embargos, en mercados en desarrollo como el chileno, puede ser una herramienta necesaria para introducir tarjetas de pago en segmentos de la población poco bancarizado, a través de un incremento en las TI de las tarjetas de prepago.

---

45 Como indica Tirole, J. (2011). Payment card regulation and the use of economic analysis in antitrust. *Competition Policy International*, Volume 7, number 1, la TI no es propiamente un nivel de precio que deban pagar usuarios finales, sino que un elemento que afecta la estructura de precios que se cargará a dos grupos distintos de usuarios: tarjetahabientes y comercios.

4.26 El incentivo a la emisión de este tipo de tarjetas más allá de lo que se podría en ausencia de la regla HAC puede ser socialmente óptimo si es que se consideran las externalidades de membresía que se dan en mercados de plataformas. En este caso, una mayor tenencia y uso de tarjetas de pago contribuye a la bancarización de la población, incentiva la afiliación de comercios y la entrada de nuevos adquirentes, favoreciendo la consolidación de un sistema de pagos profundo con una serie de consecuencias positivas que la misma autoridad buscó propiciar al introducir las denominadas tarjetas de prepago.

4.27 Si nos fijamos en la condición (5), se puede apreciar que si β_P es igual a cero, es decir, si las tarjetas de prepago son prescindibles, ya que los comercios no pierden ventas en caso de no aceptar el pago con éstas, el máximo MD que puede ser aplicado es igual al costo de procesamiento de efectivo c, lo que es consistente con una TI que cumple con el denominado *Merchant Indifference Test* o MIT, presentado por Rochet y Tirole (2011)[46-47]. Un MD mayor a este necesariamente implicará la no aceptación de tarjetas de prepago.

4.28 En cambio, en este mismo ejemplo, de aplicarse la regla HAC, las marcas tendrían espacio para fijar una TI específica a tarjetas de prepago mayor que aquella consistente con el MIT a cambio de disminuir las TI de crédito y/o débito. Esta es una herramienta poderosa que puede ser usada para incentivar la emisión y uso de tarjetas de prepago, pensando en los beneficios de largo plazo que esto puede producir por la mayor bancarización, por los incentivos adicionales que esto genera a la mayor afiliación de comercios y, en general, por la profundización del sistema de pagos.

4.29 Las TI son una fuente muy relevante de financiamiento de las tarjetas de prepago, ya que, en algunos casos, éstas no incluyen el cobro de comisiones o incluyen cobros reducidos. Además, con este tipo de tarjetas no existe el negocio del crédito asociado. Es esperable, entonces, que mayores TI sean una herramienta efectiva para propiciar su crecimiento.

4.30 Por otra parte, la regla HAC favorece el desarrollo del sistema de pagos porque asegura al usuario de una tarjeta de una marca determinada que ésta será aceptada en toda la red de comercios asociados a esta marca. El valor de un determinado medio de pago se reduce si es que el usuario enfrenta una incertidumbre acerca de su grado de aceptación en comercios. Por el contrario, si es que un tipo de tarjetas de pago goza de aceptación universal, esto incrementa su valor para el usuario, lo que favorece su penetración y expansión como medio de pago útil.

---

46 Rochet, J.C. y Tirole, J. (2011). Must-take cards: merchant discounts and avoided costs. *Journal of the European Economic Association*, June 2011, Vol. 9, No. 3 (June 2011), pp. 462-495.

47 Para una descripción más completa del *Merchant Indifference Test* y del rol de las TI, ver el informe económico de Compass Lexecon “Análisis del rol de las tasas de intercambio en un modelo de cuatro partes” de fecha 9 de abril de 2021, acompañado por Santander al TDLC en el marco del “Procedimiento para la dictación de Instrucción General sobre tasas de intercambio en el mercado de pagos con tarjetas”, Rol NC-483-2020.

4.31 Aplicando lo anterior al desarrollo de las tarjetas de prepago en Chile, es claro que la regla HAC incrementa la valorización de este tipo de tarjetas y, por lo tanto, favorece su grado de penetración en la población. Es poco probable que este medio de pago sea bien acogido si es que su grado de aceptación entre comercios es bajo y si es que existe incertidumbre sobre los comercios que las aceptan.

4.32 De esta manera, la ausencia de la regla HAC va en contra de una de las principales bondades de los M4P al desfavorecer la interoperabilidad entre los distintos actores del mercado. De no existir esta regla, no es cierto que la interconexión de un emisor con una marca determinada permite acceder a todos los comercios afiliados a los adquirentes interconectados a esta marca, lo que, en el caso de Chile, dificulta el ingreso al mercado de nuevos emisores con tarjetas de prepago.

4.33 La FNE se manifiesta a favor de este tipo de eficiencias al mencionar que "*[la regla HAC] asegura a los tarjetahabientes que sus tarjetas serán aceptadas en todos los comercios que forman parte de la red de esa Marca, en cualquier parte del mundo, evitando que los límites geográficos restrinjan su uso como medio de pago*"[48]. La FNE plantea que se justifica aplicar esta regla en su versión limitada (no discriminación de tarjetas de distintos emisores) esta regla, pero se manifiesta en contra de su versión amplia dado que "*…para resolver las dificultades de penetración de nuevos tipos de tarjetas, como ha sucedido con las de prepago, existen otros mecanismos menos restrictivos de la libre competencia que hacen innecesaria la imposición de una venta atada. Así, por ejemplo, el principal elemento para balancear los esfuerzos de ambos lados del mercado (emisión y adquirencia) corresponde a la determinación de las tasas de intercambio específicas por tipo de producto*"[49].

4.34 De esta manera, la FNE plantea que "*…si se requiere estimular la aceptación de tarjetas de prepago en el comercio, correspondería también que las Marcas establezcan (o se regulen) tasas de intercambio menores para ese tipo de tarjetas*" [50].

4.35 El razonamiento de la autoridad parece ser incompleto, ya que solamente se fija en uno de los dos lados del mercado: el de los comercios. Es cierto que menores TI específicas a las tarjetas de prepago pueden favorecer su aceptación entre comercios, pero esto tiene como contraposición la entrega de menores incentivos a la emisión y uso de este tipo de tarjetas. El gran beneficio de la regla HAC en su versión amplia es que con ella se pueden alcanzar ambos objetivos simultáneamente: promover la aceptación de tarjetas de prepago entre los comercios e incentivar su emisión y uso. Esto no se puede replicar sin esta regla.

4.36 En esta discusión es fundamental no olvidar la naturaleza de dos lados del mercado: para estimular la penetración de tarjetas de prepago, no solo es necesario que los comercios acepten este tipo de tarjetas, sino que también es necesario que haya emisores interesados

---

48 Aporte de Antecedentes FNE ICG - Medios de Pago, párrafo 34.

49 Aporte de Antecedentes FNE ICG - Medios de Pago, párrafo 41.

50 Aporte de Antecedentes FNE ICG - Medios de Pago, párrafo 42.

en emitirlas y tarjetahabientes interesados en usarlas (se necesitan a los dos lados a bordo). La regla HAC en su versión amplia permite alcanzar ambos objetivos simultáneamente.

4.37 Por una parte, a pesar de que el MD de las tarjetas de prepago sea elevado (producto de una TI elevada), los comercios aceptarán este tipo de tarjetas en la medida que el pago total por concepto de MD (incluyendo transacciones con todo tipo de tarjetas) sea razonable. Para cierto valor de ventas, al comercio no le debiese interesar cuánto paga al adquirente por las transacciones con cada tipo específico de tarjetas, sino que el pago total realizado. De esta manera, aunque el MD de prepago sea alto, el comercio aceptará estas tarjetas en la medida que los MD de tarjetas de crédito y débito compensen este elevado valor.

4.38 Por otro lado – asegurando la aceptación de todo tipo de tarjetas – la regla HAC amplia logra estimular la emisión y uso de tarjetas de prepago más allá de lo que se podría en ausencia de la regla. Esto ocurre porque a los emisores y tarjetahabientes sí les importa el valor específico que toma cada TI, por lo que sus decisiones dependerán de las TI relativas entre tipos de tarjetas. Así, TI altas para tarjetas de prepago actúan como señal para que se emitan más tarjetas de este tipo y permite que los emisores den incentivos a los usuarios para que tengan estas tarjetas y las usen. Esto puede ser óptimo con miras de largo plazo si es que lo que se busca es bancarizar a la población más rezagada, teniendo como contrapeso menores TI para tarjetas de débito y/o de crédito, las que se encuentran en un estado de desarrollo más avanzado y, sobre todo en el caso de las tarjetas de crédito, dependen en menor medida de las TI para financiarse[51].

No apreciamos razones de competencia para prohibir la regla HAC en cualquiera de sus versiones, sino que identificamos importantes razones de eficiencia que justifican su aplicación

4.39 En vista de lo argumentado en los párrafos anteriores, no vemos que existan indicios de efectos anticompetitivos que pudieran justificar que el TDLC prohibiera cualquiera de las dos versiones de la regla HAC en las circunstancias actuales. Más bien, observamos importantes razones de eficiencia que justificarían la implementación de la regla HAC en su versión amplia para permitir el correcto desarrollo de las tarjetas de prepago.

4.40 Considerar una venta atada como cercana a la ilegalidad *per se*, tal como sugieren algunos aportantes, es inconsistente con las recomendaciones de la teoría económica[52]. En este caso sería contraproducente, por cuanto se impediría utilizar una herramienta útil para el desarrollo del mercado sin una justificación razonable de los riesgos que se evitarían con ello.

---

51 Cabe hacer presente, eso sí, que como se deduce de la ecuación (6), el MD promedio que pagan los comercios se debiese ver inalterado.

52 La literatura económica encuentra que en numerosos casos las ventas atadas pueden tener justificaciones de eficiencia. En razón de lo anterior, Motta (2004) menciona que una aproximación cercana a la prohibición *per se* de este tipo de prácticas no tiene justificación (ver p. 467).

4.41 Una prohibición de la regla HAC sería, en nuestra opinión, muy dañina, dado que su principal bondad es promover la aceptación de todo tipo de tarjetas e incentivar la emisión y uso de aquellas que están en un estado de desarrollo incipiente, tales como las tarjetas de prepago. De esta manera, si el cumplimiento de esta regla no fuera exigible a los comercios, lo que se lograría sería privar a las marcas y al futuro Comité para la fijación de TI de una herramienta poderosa para incentivar la expansión y entrada de emisores de tarjetas de prepago.

4.42 Además, en el estado actual de migración hacia un M4P, luego de varias décadas de ausencia de competencia en la afiliación de comercios, el éxito de diversas iniciativas nacientes por el lado de la adquirencia dependerá de que se produzca una expansión del número de tarjetas y que se entreguen incentivos a su uso. Para ejemplificar lo anterior, es complejo que iniciativas como las de Banco Estado – que con su nuevo adquirente Compraquí busca afiliar a pequeños comercios – sean exitosas si es que no se logra que los clientes de estos comercios tengan tarjetas de pago y, además, cuenten con los incentivos para usarlas, lo que se logra mediante la entrega de beneficios por el uso y/o a través del cobro de menores comisiones, todo esto financiado a través de las TI.

4.43 Cabe preguntarse, entonces, por qué existen comercios que se oponen a la imposición de la regla HAC en su versión amplia si es que ésta sería beneficiosa para el sistema en su conjunto. En nuestra opinión, existen diversas posibles respuestas a esta pregunta. Enumeramos, a continuación, algunas de éstas:

a. Entorpecer el desarrollo de comercio *online*: existen comercios que pueden verse perjudicados por el surgimiento de la venta en línea, cuando su formato de negocio está muy centrado en la venta presencial, hayan efectuado inversiones hundidas relevantes en el negocio "*brick and mortar*" y/o no tengan la experticia necesaria para expandirse a *e-commerce*. Para este tipo de comercios, la tenencia de tarjetas de pago por parte de sus clientes puede significar un problema, ya que esto les abre la posibilidad de compra en línea, lo que iría en perjuicio de su negocio.

b. No canibalizar su propio negocio financiero: cuando un comercio tiene medios de pago propios, por ejemplo, tarjetas de casas comerciales, el surgimiento de alternativas de pago de terceros puede venir a afectar su negocio financiero, por la disminución de la utilización de su propia tarjeta de pago.

c. Regla HAC eventualmente aumenta el poder de negociación de las marcas ante grandes comercios:

   i. Cuando existe un comercio cuyo volumen de transacciones es muy relevante para las marcas, la dinámica de fijación de TI específicas al rubro de este comercio puede enmarcarse en un denominado "juego de negociación", en el que las TI de equilibrio

dependen del poder de negociación de la marca vs. el comercio[53]. En este tipo de juegos, el nivel de precios depende del poder de negociación de cada parte, el que, a la vez, depende de las "*outside options*" de cada una de éstas. Cuando el proveedor (la marca en este caso) vende más de un producto al cliente (el comercio en este caso), su poder de negociación tiende a incrementarse cuando vende los productos en un paquete, ya que, en caso de haber una negociación no exitosa (i.e., el comercio no acepta pagos con las tarjetas de la marca), el daño causado al comercio es mayor cuando pierde acceso a todos los tipos de tarjetas de la marca que a solo un tipo específico de tarjeta (i.e., empeoran las *outside options* del comercio). Esto puede llevar a mayores TI que las que preferiría el comercio.

ii. Ahora bien, la dinámica de negociación descrita influye sobre la forma en que se reparten los beneficios entre el comercio (que prefiere TI más reducidas para pagar un menor MD) y la marca (que prefiere TI más elevadas para incentivar la emisión y uso de tarjetas). Sin embargo, no es claro el efecto de cambios en los poderes de negociación sobre el excedente social, ni tampoco la postura que debiese tomar la autoridad de competencia ante este tipo de situaciones. Es posible, por ejemplo, que un poder de negociación muy elevado de un comercio lleve a TI demasiado reducidas – más bajas que las que maximizan el excedente de los usuarios – para transacciones en su rubro, por lo que no es para nada evidente que un mayor poder de negociación de la marca perjudique a los usuarios del sistema (puede de hecho beneficiarlos).

d. Visión equivocada acerca de los efectos de la prohibición de la regla HAC: un comercio puede oponerse a la regla HAC con la expectativa de que la estructura de TI actualmente vigente se mantenga luego de prohibirse la regla. En ese caso, manteniéndose la estructura de TI, aceptaría solamente el tipo de tarjetas de pago que "subsidian" (i.e., las tarjetas cuyas TI en presencia de la regla HAC son menores a las TI cuando no existe la regla HAC) y rechazaría las tarjetas "subsidiadas" (i.e., las tarjetas cuya TI es mayor a la que se podría cobrar en ausencia de la regla HAC). El problema de este razonamiento es que, de prohibirse la regla HAC, las TI debiesen reajustarse para que cada tipo de tarjeta cumpla con la condición de aceptabilidad mostrada en la ecuación (5) de más arriba. Esto

---

53 En el caso de las TI de referencia actuales de MasterCard, existen TI diferenciadas según los siguientes rubros: pago de impuestos, servicios básicos, educación, organizaciones benéficas, estaciones de servicio, venta de automóviles, seguros y servicios de gobierno, transporte público, supermercados, farmacias, verticales emergentes, retail especializado, aerolíneas y agencias de viaje, grandes supermercados, medianos supermercados, grandes tiendas por departamentos (retail) y grandes aerolíneas (ver https://www.mastercard.cl/es-cl/empresas/empresas-pequenas-medianas/soporte/intercambio.html). Por su parte, Visa, divide las TI en diez rubros y destaca como "comercios estratégicos de gran volumen" a grandes aerolíneas, tiendas minoristas grandes, supermercados grandes y supermercados medianos, los que acceden a una tabla de TI diferente (ver https://www.visa.cl/acerca-de-visa/tasas-de-intercambio.html).

es, la TI de las tarjetas que “subsidian” se debiese incrementar y la TI de las tarjetas “subsidiadas” debiese disminuir.

Conclusiones

4.44 La literatura económica evidencia que las ventas atadas podrían ser anticompetitivas cuando se utilizan para excluir competidores y/o mantener estructuras concentradas en los mercados atados. En otros casos, podrían ser utilizadas para discriminar entre clientes, lo que tiene efectos ambiguos sobre el bienestar. En el presente caso, ninguno de estos argumentos sería atingente: no se ha demostrado – ni señalado – que, en la actualidad, existan marcas de tarjetas que pudieran resultar excluidas producto de la regla HAC y, asimismo, tampoco se ha planteado que ésta podría utilizarse como herramienta para establecer discriminaciones entre comercios.

4.45 Se identifican, más bien, importantes razones de eficiencia que aportan a la interoperabilidad de los distintos actores del sistema de pagos y permiten promover el desarrollo de las tarjetas de prepago. La regla HAC, en su versión amplia, posibilita a las marcas o al regulador establecer subsidios cruzados eficientes entre distintos tipos de tarjetas, resguardando, al mismo tiempo, la aceptación de éstas por parte de los comercios. Esto no se puede conseguir simultáneamente por medio alternativos.

4.46 La mayor TI de las tarjetas de prepago que puede resultar de la aplicación de la regla HAC en su versión amplia, no significa que los comercios deban soportar un mayor costo agregado, ya que, el aumento de este cobro debería compensarse con disminuciones en las TI de las tarjetas de crédito y débito.

4.47 En síntesis, en el caso chileno, la regla HAC en su versión amplia es una herramienta útil para facilitar la interoperabilidad de todos los actores del sistema y promover la aceptación, la emisión y el uso de tarjetas de prepago. Esto es deseable atendida la etapa de desarrollo en que se encuentra el sistema de pagos y los beneficios esperados por el aumento de la bancarización de ciertos segmentos de la población que podrán acceder a sistemas de pago electrónico a través de este tipo de tarjetas.

4.48 No se observan, por tanto, razones que pudiesen justificar la prohibición de la regla HAC en su versión amplia por parte del TDLC, sino que, por el contrario, se identifican claras justificaciones de eficiencia que aconsejan que el TDLC permita su implementación por parte de las marcas e imponga su aceptación obligatoria por parte de adquirentes y comercios, en caso de que las marcas la establezcan.

Sección 5

Recomendaciones

5.1 Los beneficios del M4P dependen de la posibilidad que tenga este sistema de abrir la competencia en los segmentos de adquirencia y emisión de tarjetas. Para esto se necesita, por un lado, que se reduzcan al máximo las asimetrías de operación que enfrentan adquirentes y emisores entrantes, que no estén explicadas por diferencias en su nivel de eficiencia, sino que por problemas de interoperabilidad que están fuera de su control. Por otro lado, se necesita promover la bancarización y expansión del tamaño del mercado, para lo cual resulta muy útil la flexibilidad que otorga la regla HAC para promover la aceptación de tarjetas de prepago y establecer subsidios cruzados que ayuden a estimular la emisión y uso de este tipo de tarjetas.

5.2 En este contexto, cabe hacer presente que no todos los actores de la industria tienen los incentivos necesarios para la transición rápida y armónica hacia un M4P en el que exista una real apertura a la entrada y expansión de adquirentes y emisores. Esto justifica la intervención del TDLC en este momento crucial de implementación del M4P. Las recomendaciones específicas que se sugieren al TDLC en este trabajo son tres:

a. Exigir a Transbank habilitar el sistema 3DS 2.0 para la autenticación de transacciones no presenciales con emisores locales, tal como lo hace actualmente en las transacciones efectuadas con emisores internacionales. Esto incentivará la adopción de este sistema por todos los emisores, con lo que se facilitará la entrada al comercio *online* de adquirentes que están obligados a utilizar el sistema de autenticación de transacciones 3DS exigido por las marcas.

b. Eliminar discriminaciones no justificadas en favor de PSP que operan como subadquirentes conectados a la red de Transbank, que llevan a otorgarles ventajas competitivas por sobre nuevos adquirentes no explicadas por un mayor nivel de eficiencia y que, además, incrementan los riesgos del sistema de pagos. Esto significa obligar a que sus controles para prevenir el lavado de activos y financiamiento del terrorismo, así como los estándares de seguridad que adoptan para prevenir fraudes, sean equivalentes a los exigidos a los nuevos adquirentes que operan en un M4P.

c. Permitir a las marcas imponer la regla HAC en cualquiera de sus versiones, ya que, en la actualidad, esta regla resulta beneficiosa para la entrada y expansión de tarjetas de prepago y, con ello, estimula el desarrollo y profundización del sistema de pagos en Chile. Esto implica que el TDLC obligue a todos los actores del sistema, incluyendo los comercios, a acatar el establecimiento de esta regla por parte de las marcas.