



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

Expediente 003-2022/CLC-CON

Resolución 21-2022/CLC-INDECOPI

7 de abril de 2022

VISTOS:

El escrito del 25 de enero del 2022 mediante el cual Intercorp Financial Services Inc. (en adelante, la Solicitante o IFS) solicita autorización previa de operación de concentración empresarial ante la Comisión de Defensa de la Libre Competencia (en adelante, la Comisión) en el marco de la Ley 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial (en adelante, Ley 31112); los escritos del 22 y 28 de febrero de 2022, y 23 de marzo de 2022 presentados por la Solicitante; y, las demás actuaciones procedimentales realizadas en el marco del Expediente 003-2022/CLC-CON.

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES

1. El 25 de enero del 2022, IFS solicitó a la Comisión la autorización de una operación de concentración empresarial consistente en la adquisición del 50% de las acciones de Procesos de Medios de Pago S.A.C. (en adelante, PMP), de actual titularidad de Scotiabank Perú S.A.A. (en adelante, solicitud de autorización). Dado que la operación de concentración implicaría el paso de control conjunto, por parte de IFS (50%) y Scotiabank Perú S.A.A. (50%), a un control exclusivo, por parte de IFS, la solicitud de autorización se realizó a través del Formulario Simplificado de Notificación, aprobado por la Comisión mediante Resolución 021-2021/CLC-INDECOPI (en adelante, Formulario Simplificado).
2. Mediante Carta 092-2022/DLC-INDECOPI del 8 de febrero de 2022, la Dirección Nacional de Investigación y Promoción de la Libre Competencia (en adelante, la Dirección) solicitó a IFS que subsane y complete su solicitud de autorización. En particular, requirió a la Solicitante proporcionar mayor información, a fin de cumplir con dar respuesta a los numerales 6, 9, 10, 11 y 13 del Formulario Simplificado, y clarificar ciertos aspectos referidos al informe económico titulado “Análisis Económico de la operación de concentración entre IFS y PMP”, anexo a la solicitud de autorización.
3. El 22 de febrero del 2022, la Solicitante atendió el requerimiento realizado por la Dirección mediante Carta 092-2022/DLC-INDECOPI. Asimismo, mediante escrito de 28 de febrero de 2022, brindó información adicional consistente en una lista de los tres (3) principales clientes de Financiera Oh! S.A. (en adelante, Financiera Oh) y determinados acuerdos de cooperación suscritos por dicha empresa.



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

4. Mediante Resolución 010-2022/DLC-INDECOPI del 28 de febrero de 2022, la Dirección admitió a trámite la solicitud de autorización, luego de comprobar que esta había sido debidamente subsanada por la Solicitante¹. Conforme a ello, se inició la Fase 1 del procedimiento de control previo.
5. Mediante Carta 281-2022/DLC-INDECOPI del 16 de marzo de 2022, la Dirección requirió a IFS información adicional vinculada a la operación de concentración empresarial.
6. El 23 de marzo de 2022, IFS absolvió el requerimiento realizado mediante Carta 281-2022/DLC-INDECOPI.
7. Con la finalidad de obtener mayores elementos de juicio para el análisis de la operación notificada, entre el 14 y 21 de marzo de 2022, la Dirección requirió información a diversos agentes participantes de los segmentos económicos involucrados en la operación².

II. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN NOTIFICADA

8. La operación de concentración consiste en la adquisición, por parte de IFS, de las acciones emitidas en PMP que son de titularidad de Scotiabank Perú S.A.A. (en adelante, Scotiabank). Lo anterior, en virtud del Contrato de Compraventa de Acciones³ del [Información confidencial] (en adelante, Contrato de Compraventa).
9. Actualmente, IFS controla, a través de su subsidiaria, Banco Internacional del Perú S.A.A. (en adelante, Interbank), el 50% de las acciones de PMP. Con la ejecución del Contrato de Compraventa, IFS sería propietaria del 100% de acciones de PMP: (i) 50% de manera directa; y, (ii) 50% de manera indirecta a través de Interbank.
10. La operación de concentración involucra también la adquisición indirecta de control sobre Izipay S.A.C. (en adelante, Izipay), dado que PMP es titular del 99.9% de las acciones de dicha empresa.
11. A continuación, se identificará a cada uno de los agentes que participarían en la operación y su implicancia en territorio nacional.

¹ Asimismo, mediante Resolución 010-2022/DLC-INDECOPI, la Dirección resolvió conceder la exención de información solicitada por IFS en su escrito de 25 de febrero de 2022, en lo que respecta a determinada información financiera de algunas empresas de su grupo económico correspondiente al último trimestre (octubre, noviembre y diciembre) de 2021.

² En específico a Boticas y Salud S.A.C., Corporation Intherpharma S.A.C., Centro Cerámico Las Flores S.A.C., Cibertec Perú S.A.C., Saga Falabella S.A., Representaciones Martín S.A.C., Sociedad Cultural Latinoamericana S.A.C., Tiendas del Mejoramiento del Hogar S.A., Hipermercados Tottus S.A., Universidad César Vallejo S.A.C., Universidad Continental S.A.C., Universidad Privada del Norte S.A.C., Banco BBVA Perú, Banco de Crédito del Perú y Banco de la Nación.

³ Remitido mediante Anexo 1-E del escrito del 25 de enero de 2022.



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

2.1. Agente adquirente: IFS

12. IFS es una sociedad constituida en Panamá y brinda servicios financieros, seguros y de gestión patrimonial, a clientes minoristas y comerciales en el Perú. El desarrollo de sus actividades se despliega principalmente en los siguientes sectores: (i) en el segmento bancario opera a través de su subsidiaria Interbank; (ii) el segmento de seguros opera a través de su subsidiaria Interseguro; y, (iii) el segmento de gestión de patrimonios a través de sus subsidiarias Inteligo Bank, Inteligo SAB e Interfondos⁴.
13. Conforme lo señalado en la solicitud de autorización, IFS es controlada por Intercorp Perú Ltd. que, a su vez, es controlada por los señores Carlos Rodríguez Pastor Persivale, George Pastor y Anne Marie See.

2.2. Vendedor: Scotiabank

14. Scotiabank es una empresa constituida en el Perú cuya sociedad matriz es The Bank of Nova Scotia, empresa canadiense que presta los servicios de banca comercial, banca corporativa, banca de inversión, gestión de patrimonio, banca privada, y mercados de capital. En el Perú, Scotiabank presta servicios a nivel nacional de banca minorista, personal, corporativa, empresarial, institucional y de inversión⁵.

2.3. Compañía objetivo: PMP

15. PMP es una empresa constituida en el Perú que provee los servicios de (i) adquirencia para las marcas de tarjetas de pago VISA, Mastercard, JCB y Union Pay; (ii) procesamiento de pagos, lo cual involucra principalmente la captura y enrutamiento de transacciones de tarjetas VISA, Mastercard, Diners y Expressnet; (iii) el servicio o rol de facilitador de pagos, a través de su subsidiaria Izipay; (iv) el servicio de procesamiento de rol emisor; y (v) cajero corresponsal⁶.
16. La estructura empresarial posterior a la operación de concentración notificada puede resumirse gráficamente de la siguiente manera:

[Información confidencial]

⁴ Información obtenida en el siguiente enlace: <https://ifs.com.pe/generaloverview/>. (Última visita: 7 de abril de 2022).

⁵ Información obtenida en el siguiente enlace: <https://www.scotiabank.com.pe/Acerca-de/Scotiabank-Peru/Scotiabank-en-Peru/resenas-institucionales>. (Última visita: 7 de abril de 2022).

⁶ Información brindada por IFS en el documento titulado “Análisis de la Operación de Concentración entre IFS y PMP”, contenido en el anexo D del escrito presentado el 25 de enero de 2022.



III. CUESTIÓN EN DISCUSIÓN

17. Conforme a lo dispuesto en el numeral 21.4 del artículo 21 de la Ley 31112, el presente pronunciamiento tiene por objeto analizar: (i) si la operación notificada se encuentra comprendida dentro del ámbito de aplicación de la Ley 31112; y, (ii) si esta puede generar serias preocupaciones en cuanto a ocasionar efectos restrictivos a la competencia en los mercados en los que participan los agentes económicos involucrados en la operación de concentración empresarial⁷.

IV. ANÁLISIS DE PROCEDENCIA DE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN

18. El artículo 2 de la Ley 31112 establece que estarán sujetos a un procedimiento de autorización previa, los actos que: (i) califiquen como actos de concentración que produzcan efectos en todo o en parte del territorio nacional, incluyendo a aquellas operaciones que, aun de efectuarse en extranjero, involucran directa o indirectamente a empresas que desarrollan operaciones en Perú; y, (ii) que superen los umbrales previstos en la referida Ley⁸.
19. De acuerdo con el artículo 5.1 de la Ley 31112, califica como una «concentración empresarial» todo acto u operación llevado a cabo por dos agentes económicos independientes –esto es, que no formen parte del mismo grupo económico– que implique la transferencia o cambio de control de una empresa o parte de ella⁹.

⁷ **Ley 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial**
Artículo 21. Procedimiento aplicable al trámite de la solicitud de autorización de la operación de concentración empresarial
(...) 21.4 En un plazo de treinta (30) días hábiles contados a partir de la admisión a trámite de la solicitud, la Comisión determina si la operación de concentración empresarial se encuentra comprendida dentro del ámbito de aplicación de la norma y si genera serias preocupaciones en cuanto a ocasionar efectos restrictivos significativos de la competencia en el mercado.

⁸ **Ley 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial**
Artículo 2. Ámbito de aplicación
Se encuentran comprendidos dentro del ámbito de aplicación de la presente ley:
1. Los actos de concentración empresarial, conforme a los umbrales previstos en la presente ley, que produzcan efectos en todo o en parte del territorio nacional, incluyendo actos de concentración que se realicen en el extranjero y vinculen directa o indirectamente a agentes económicos que desarrollan actividades económicas en el país.
2. Los agentes económicos que oferten o demanden bienes o servicios en el mercado y realicen actos de concentración que produzcan o puedan producir efectos anticompetitivos en todo o en parte del territorio nacional.

⁹ **Ley 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial**
Artículo 5. Operaciones de concentración empresarial
5.1 Es todo acto u operación que implique una transferencia o cambio en el control de una empresa o parte de ella. Dichas concentraciones pueden producirse a consecuencia de las siguientes operaciones:
a. Una fusión de dos o más agentes económicos, los cuales eran independientes antes de la operación, cualquiera que sea la forma de organización societaria de las entidades que se fusionan o de la entidad resultante de la fusión.
b. La adquisición por parte de uno o más agentes económicos, directa o indirectamente, de derechos que les permitan, en forma individual o conjunta, ejercer el control sobre la totalidad o parte de uno o varios agentes económicos.
c. La constitución por dos o más agentes económicos independientes entre sí de una empresa en común, joint venture o cualquier otra modalidad contractual análoga que implique la adquisición de control conjunto sobre uno o varios agentes económicos, de tal forma que dicho agente económico desempeñe de forma las funciones de una entidad económica autónoma.
d. La adquisición por un agente económico del control directo o indirecto, por cualquier medio, de activos productivos operativos de otro u otros agentes económicos.



Concretamente, la referida norma menciona, a manera de ejemplo, que la fusión de dos o más agentes económicos, la adquisición de derechos que permitan ejercer control, la constitución de una empresa en común, *joint venture* o cualquier otra modalidad contractual análoga y la adquisición de activos productivos que permitan tener el control directo o indirecto podrían calificar como operaciones de concentración.

20. Ahora bien, de acuerdo con lo señalado en el artículo 3 de la Ley 31112, el término «control» debe ser entendido como la posibilidad de ejercer una influencia decisiva y continua sobre un agente económico. Esta influencia puede ser llevada a cabo, entre otros, mediante: (i) derechos de propiedad o de uso de la totalidad o de una parte de los activos de una empresa, o (ii) derechos o contratos que permitan influir de manera decisiva y continua sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de una empresa, determinando directa o indirectamente la estrategia competitiva¹⁰. La Comisión también se ha pronunciado en anteriores oportunidades en el mismo sentido¹¹.
21. Cabe precisar que las decisiones relacionadas a la estrategia competitiva de una empresa pueden incluir, aunque no limitarse, a las siguientes: la aprobación del presupuesto de la empresa, el establecimiento de su plan estratégico, la definición de planes de inversión, el nombramiento de personal directivo (principales gerentes, funcionarios y miembros del directorio, entre otros).
22. Por otro lado, el artículo 6 de la Ley 31112 establece que deberá solicitarse una autorización previa de concentración empresarial en cualquier mercado para aquellos actos de concentración que cumplan de manera concurrente con los siguientes umbrales¹²:
 - a. La suma total del valor de las ventas o ingresos brutos anuales o valor de activos en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial haya alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a ciento dieciocho mil (118 000) unidades impositivas tributarias (UIT).
 - b. El valor de las ventas o ingresos brutos anuales o valor de activos en el país de al menos dos de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial hayan alcanzado, durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a dieciocho mil (18 000) unidades impositivas tributarias (UIT) cada una.

¹⁰ **Ley 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial**
Artículo 3. Definiciones

Para efectos de la aplicación de la presente ley, se tienen en cuenta las siguientes definiciones:

(...) 2. Control: Es la posibilidad de ejercer una influencia decisiva y continua sobre un agente económico mediante (i) derechos de propiedad o de uso de la totalidad o de una parte de los activos de una empresa, o (ii) derechos o contratos que permitan influir de manera decisiva y continua sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de una empresa, determinando directa o indirectamente la estrategia competitiva.

¹¹ Ver Resoluciones 019-2019/CLC-INDECOPI, 1351-2011/SDC-INDECOPI, 034-2014/CLC-INDECOPI, 012-1999-INDECOPI/CLC, 015-1998-INDECOPI/CLC y 002-1998-INDECOPI/CLC.

¹² Si la operación de concentración no alcanza los umbrales establecidos, la Ley 31112 permite a los agentes económicos notificarla de forma voluntaria.



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

23. En el presente caso, esta Comisión advierte que la operación notificada constituye un acto de concentración empresarial, toda vez que la Solicitante podría adquirir el control exclusivo de PMP mediante la compra de acciones pertenecientes a Scotiabank. PMP, a su vez, actúa como agente económico en el mercado peruano prestando los servicios de adquirencia, procesamiento de pagos, facilitador de pagos (a través de Izipay), procesamiento de rol emisor y cajero corresponsal.
24. Por otro lado, de la información que obra en el expediente, se puede advertir que las empresas involucradas en la operación de concentración superan los umbrales establecidos en el artículo 6 de la Ley 31112.
25. En virtud de lo expuesto, se puede concluir que la operación notificada se encontraría dentro del ámbito de aplicación de la Ley 31112. Por consiguiente, corresponde continuar con el análisis de la Solicitud de Autorización notificada por la Solicitante.

V. ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE COMPETENCIA

26. El control de concentraciones o de estructuras opera de modo previo a que se ejecuten los actos de concentración de los agentes económicos involucrados; por tanto, funciona como una evaluación ex ante de determinadas operaciones, analizando las consecuencias que generarían en el mercado.
27. De acuerdo con el artículo 21 de la Ley 31112, una vez admitida una solicitud de autorización e iniciada la Fase 1 del procedimiento de control previo, la Comisión deberá analizar la operación de concentración empresarial con la finalidad de identificar si existen serias preocupaciones en cuanto a ocasionar efectos restrictivos a la competencia en los mercados en los que participan los agentes económicos involucrados en la operación.
28. Como consecuencia de dicho análisis, al finalizar la Fase 1, la Comisión podrá autorizar la operación de concentración empresarial si considera que esta no generaría serias preocupaciones en cuanto a ocasionar efectos restrictivos a la competencia. En caso la Comisión comprobara que la operación de concentración empresarial cuya autorización se solicita plantea serias preocupaciones en cuanto a generar efectos restrictivos de la competencia en el mercado, lo declara mediante resolución comunicando a los interesados cuáles son los riesgos que la autoridad ha identificado, así como el fin de la Fase 1 e inicio de la Fase 2 del procedimiento de control previo.

5.1. Análisis de los efectos de la operación notificada

5.1.1. Cuestión previa: Los servicios de pagos con tarjetas en el Perú

29. Antes de realizar el análisis de la operación de concentración, corresponde realizar una breve descripción sobre el funcionamiento de los servicios de pagos, específicamente, los realizados con tarjetas de pago en el Perú. Para ello, se



tomará en cuenta la información del Estudio de Mercado de los Servicios de Pagos con Tarjetas (en adelante, el Estudio de Mercado) aprobado por la Comisión¹³.

30. Uno de los medios de pago más utilizados en el Perú es el efectivo¹⁴. En el 2019, cerca del 85% de las compras en el Perú se realizaron a través de este medio; sin embargo, se espera que este porcentaje sea menor ya que el uso de otros medios de pago se ha incrementado debido a la crisis de la Covid-19¹⁵. Además del efectivo, actualmente, en el Perú se utilizan también otros medios de pago que tienen una especial relevancia y que facilitan una infraestructura física o virtual que permite que ocurran transacciones comerciales entre dos tipos de agentes económicos (consumidores y comercios), creando valor para los involucrados e incrementando su bienestar¹⁶. Entre estos medios de pago, se encuentran los pagos con tarjeta.
31. Dentro los servicios de pagos con tarjetas en el Perú interactúan diversos tipos de agentes¹⁷: (i) en el lado de la emisión, los emisores y tarjetahabientes; (ii) en el lado de la aceptación o afiliación, los adquirentes, los facilitadores de pagos y los comercios; y, (iii) como la plataforma que interconecta a la emisión y la aceptación de tarjetas, las licenciatarias o marcas de tarjetas.
32. Los emisores son los agentes que se encargan de emitir tarjetas de pago a los tarjetahabientes, pudiendo estar asociados a una marca propia o a una marca internacional. Los emisores necesitan contratar con una licenciataria para poder emitir su marca de tarjeta. Por lo general, los emisores son instituciones financieras como el Banco de Crédito del Perú, Banco BBVA Perú e Interbank, que emiten tarjetas de pagos (crédito, débito o prepago) de las marcas VISA, Mastercard, entre otras, a sus tarjetahabientes¹⁸.
33. Las licenciatarias son los agentes que se encargan de desarrollar y administrar una marca de tarjetas de pago o una red de pago, proporcionando un conjunto de

¹³ El Estudio de Mercado de los Servicios de Pagos con Tarjetas fue publicado en agosto de 2021. Este documento se puede encontrar en el siguiente enlace: <https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/2382411/Estudio%20de%20Mercado%20de%20los%20Servicios%20de%20Tarjetas%20de%20Pago.pdf> (Última visita: 7 de abril de 2022).

¹⁴ GESTIÓN (2018). Más del 95% de las personas utilizan dinero en efectivo para realizar sus compras. Diario Gestión. 03 de octubre de 2018. Disponible en <https://gestion.pe/economia/95-personas-utilizan-dinero-efectivo-realizar-compras-246025-noticia/> (Última visita: 7 de abril de 2022).

¹⁵ Al respecto, según estimados de la Cámara Peruana de Comercio Electrónico (Capece), el mercado del comercio electrónico en el Perú habría realizado transacciones por US\$ 6 000 millones en el año 2020, y por US\$ 9 300 millones en 2021. En las transacciones de comercio electrónico se utilizan medios de pagos diferente al efectivo como tarjetas de crédito y débito, transferencias interbancarias, entre otras. Commerce News. (2022). Comercio electrónico en Perú: La Guía más completa del mercado. 17 de marzo de 2022. Disponible en <https://www.ecommercenews.pe/ecommerce-insights/2022/crecimiento-del-comercio-electronico-en-peru.html> (Última visita: 7 de abril de 2022)

¹⁶ EVANS, David y Richard SCHMALENSEE (2013). En BLAIR, Roger y Daniel SOKOL. Oxford Handbook on International Antitrust Economics. Volume 1. Oxford University Press.

¹⁷ Para mayor detalle, consultar la sección 5 del Estudio de Mercado, en las páginas 69 a 105.

¹⁸ Para mayor detalle, consultar la sección 5.3 del Estudio de Mercado, en las páginas 76 al 81.



reglas y la infraestructura en la que se procesan las transacciones¹⁹. Así, por ejemplo, en el Perú operan las marcas de tarjetas VISA, Mastercard, American Express, Diners, entre otras. Cada licenciataria administra las reglas de los agentes que se interconectan a través de sus redes.

34. Los adquirentes y facilitadores de pagos (en adelante, facilitadores) afilian a los comercios habilitándolos a aceptar pagos con tarjetas de una o varias marcas. Los adquirentes contratan el uso de una determinada marca con las licenciatarias para brindar a los comercios el servicio de aceptación de pagos con tarjetas de dichas marcas²⁰. Por su parte, los facilitadores contratan con los adquirentes la obtención de una conexión a la red de las marcas con las que estos tengan una licencia²¹.
35. Así, por ejemplo, como adquirentes, Compañía Peruana de Medios de Pago S.A.C. (en adelante, Niubiz) y PMP poseen la licencia de las marcas VISA y Mastercard; por lo cual, ofrecen a los comercios los servicios de aceptación de pagos con tarjetas de dichas marcas. Por otro lado, los facilitadores de pago como VendeMás contratan con los adquirentes, como Niubiz y PMP, la conexión a las redes de las marcas cuya licencia posean los adquirentes; por lo cual, ofrecen a los comercios los servicios de aceptación de pago con tarjeta de dichas marcas.
36. El modelo de negocio de los facilitadores de pago se basa en ofrecer soluciones multimarca a los comercios pequeños quienes, por su escala, no encuentran rentable contratar con los adquirentes; es decir, los facilitadores ofrecen el servicio de aceptación de pagos para todas las marcas disponibles en el mercado a los comercios pequeños con un solo contrato. Para ello, los facilitadores deben tener contratos de conexión con los adquirentes de todas las marcas²². Algunos facilitadores también ofrecen al comercio la aceptación de pagos a través de otros medios de pago como son las billeteras electrónicas de los bancos (ej. Yape o Plin) o, en el caso del comercio electrónico, a través de PagoEfectivo, que permite realizar pagos mediante depósitos en las ventanillas y aplicaciones de bancos o a través de agentes²³.
37. A continuación, se grafica la relación entre los agentes involucrados en el servicio de pagos con tarjetas en el Perú.

[Continúa en la siguiente página]

¹⁹ Para mayor detalle, consultar la sección 5.2 del Estudio de Mercado, en las páginas 71 a 76.

²⁰ Para mayor detalle, consultar la sección 5.4 del Estudio de Mercado, en las páginas 81 al 98.

²¹ Para mayor detalle, consultar la sección 5.5 del Estudio de Mercado, en las páginas 98 al 102.

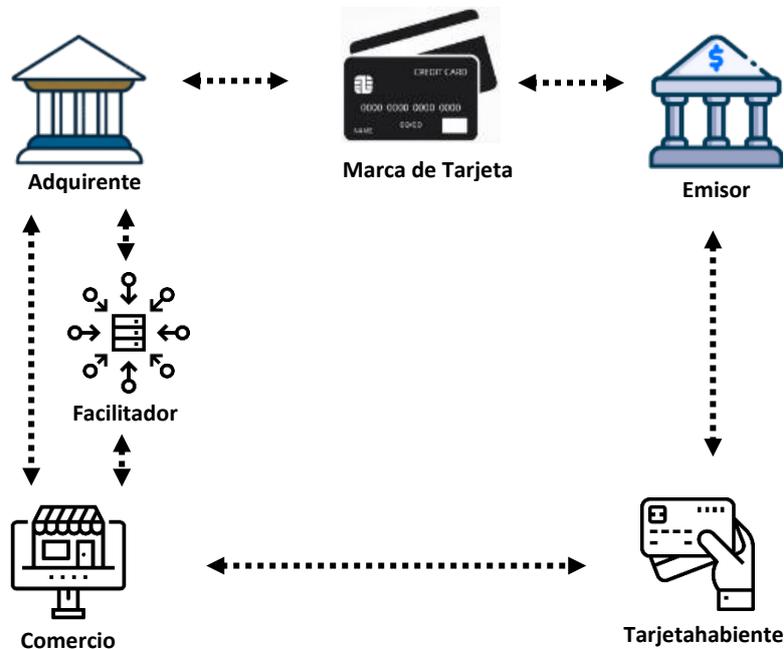
²² Para mayor detalle, consultar las páginas 98 y 99 del Estudio de Mercado.

²³ Al respecto consultar los Términos y Condiciones del servicio de Izipay. Disponible en: <https://www.izipay.pe/pdf/terminos-y-condiciones> (Última visita: 7 de abril de 2022).

De igual forma, consultar los Términos y Condiciones de VendeMás. Disponible en: <https://www.vendemas.com.pe/terminos-y-condiciones/contractuales/> (Última visita: 7 de abril de 2022).



Gráfico 2
Relaciones entre agentes en los servicios de pagos con tarjetas



Las flechas identifican la transmisión de la información desde la realización de la transacción hasta su aprobación o denegatoria.

Esta estructura del mercado es aplicable para una red de tarjetas que funciona bajo el modelo de cuatro partes.

Fuente: Estudio de Mercado

38. En síntesis, cuando un consumidor o tarjetahabiente realiza una compra a un comercio, el adquirente (dado su contrato de licencia) o el facilitador (dado su contrato de conexión con el adquirente), se encargan de capturar la información de la transacción y enviarla a la marca de la tarjeta para su validación con el emisor. Una vez obtenida la autorización o denegación de la transacción, esta será enviada por el emisor a la licenciataria, quien la transmitirá al adquirente²⁴.
39. Luego de que una transacción ha sido aprobada, se realiza la actividad de compensación, que es el proceso de transmisión de la información de las transacciones para el cálculo de los montos por pagar y por cobrar a los emisores y adquirentes; y la actividad de liquidación, que es el proceso de transferencia de fondos desde los emisores hacia los adquirentes, y desde estos hacia los facilitadores de pago, para llegar finalmente a los comercios. Es a través de este proceso que el pago realizado por el tarjetahabiente es recibido finalmente por el

²⁴ Para mayor detalle, consultar la sección 3.3 del Estudio de Mercado, en las páginas 32 a 34.



comercio. La interacción de estos agentes permite que los comercios y tarjetahabientes lleven a cabo las transacciones usando tarjetas de pago.

5.1.2. Actividades desarrolladas por las empresas involucradas

40. Dado que la operación de concentración consiste principalmente en la adquisición, por parte de IFS, del control exclusivo de PMP e, indirectamente, del control exclusivo de Izipay en las siguientes secciones se analizará el efecto del cambio de control conjunto a control exclusivo considerando a IFS y su grupo económico, así como las empresas adquiridas PMP e Izipay.
41. A continuación, se listan las empresas controladas por el grupo económico de IFS (en adelante, Grupo Intercorp) que serán relevantes para el presente análisis.
 - PMP, que ofrece servicios de aceptación de pagos, de procesamiento de transacciones con tarjetas, de rol emisor y cajero corresponsal;
 - Izipay, que ofrece servicios de aceptación de pagos;
 - Interbank, que ofrece servicios de banca múltiple;
 - Financiera Oh, que ofrece servicios de intermediación financiera, principalmente, emisión de tarjetas de crédito y captación de depósitos a plazo en las modalidades de CTS y plazo fijo;
 - Compañía de Servicios Conexos Expressnet, S.A.C. que ofrece servicios de pago;
 - Escuela Peruana de Educación S.A.C., que ofrece servicios de formación educativa docente;
 - Real Plaza S.R.L., que opera negocios de centros comerciales;
 - Centro Comercial Estación Central S.A.C., relacionada al negocio de centros comerciales;
 - Supermercados Peruanos S.A., que comercializa productos para el consumo al por menor;
 - Plaza Veá Oriente S.A.C., que comercializa productos para el consumo al por menor;
 - Makro Supermayorista S.A., que comercializa productos al por mayor, principalmente, abarrotes y alimentos;
 - Química Suiza S.A.C., que fabrica, comercializa, representa, importa y distribuye productos farmacéuticos, consumo masivo, agropecuarios, veterinarios, industriales, equipos para construcción y maquinarias en general;
 - Vantive S.A.C., que ofrece servicios de distribución y comercialización productos farmacéuticos;
 - Droguería Inretail Pharma S.A.C., que ofrece servicios de venta al por menor de productos farmacéuticos y médicos, cosméticos y artículos de tocador en comercios especializados;
 - Quicorp S.A.C., que ofrece servicios de distribución de productos farmacéuticos;
 - Farmacias Peruanas S.A.C., que ofrece servicios administrativos, financieros y actividades conexas;



- Mifarma S.A.C., que ofrece servicios de venta al por menor de productos farmacéuticos y médicos, cosméticos y artículos de tocador en comercios especializados;
 - Albis S.A.C., que ofrece servicios de venta al por menor de productos farmacéuticos y médicos, cosméticos y artículos de tocador en comercios especializados;
 - Jorsa de la Selva S.A.C., que comercializa al por mayor y menor, así como a la importación de productos farmacéuticos;
 - Boticas IP S.A.C., que ofrece servicios de venta al por menor de productos farmacéuticos y médicos, cosméticos y artículos de tocador;
 - Homecenters Peruanos S.A., que comercializa productos para el mejoramiento del hogar;
 - Homecenters Peruanos Oriente S.A.C., que comercializa productos para el mejoramiento del hogar;
 - Tiendas Peruanas S.A., que comercializa mercadería a través de tiendas por departamento;
 - Tiendas Peruanas Oriente S.A.C., que comercializa mercadería a través de tiendas por departamento;
 - Agora Servicios Digitales S.A.C., que ofrece servicios de desarrollo, administración y operación de servicios digitales, así como también se dedica a la compra y venta al por menor y/o al por mayor de diversos bienes;
 - Colegios Peruanos S.A.C., que ofrece servicios de educación básica regular en el nivel inicial, primario y secundario;
 - Universidad Tecnológica del Perú S.A.C., que ofrece servicios de educación superior;
 - Corriente Alterna S.A.C., que ofrece servicios de educación superior;
 - Instituto Superior Tecnológico Privado Corriente Alterna S.A.C., que ofrece servicios de educación artística superior;
 - Instituto Superior Tecnológico-IDAT S.A.C., que ofrece servicios de educación superior;
 - Promotora de la Universidad Tecnológica de Chiclayo S.A.C., que, a febrero de 2022, no se encuentra operativa;
 - Universidades del Perú S.A.C., que ofrece servicios en el negocio educativo;
 - y,
 - Colectivo23 S.A.C., que ofrece servicios de enseñanza superior.
42. Seguidamente, se brinda mayor detalle sobre las empresas antes citadas que realizan actividades relacionadas con los servicios de pago.
43. PMP realiza las actividades de (i) adquirencia con las marcas VISA y Mastercard; (ii) procesamiento de pago de tarjetas, que involucra el servicio de captura de las transacciones a través de dispositivos físicos (POS) o virtuales (plataformas de pagos) y el enrutamiento de la información hacia la marca para su validación, ambos ofrecidos a adquirentes y facilitadores de pago; (iii) rol emisor, que involucra la administración de cuentas y emisión de estado de tarjeta de crédito, a entidades financieras y (iv) cajero corresponsal, que consiste en la instalación de puntos de atención que funcionan como ventanillas de bancos en bodegas u otros comercios.



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

44. Izipay realiza la actividad de facilitador de pagos para todas las marcas de tarjetas disponibles en el Perú tales como VISA, Mastercard, American Express y Diners.
45. Expressnet solo realiza las actividades de adquirencia para lo cual cuenta con una licencia de la marca American Express.
46. Adicionalmente, existe una empresa vinculada al Grupo Intercorp, la empresa Niubiz, que también realiza las actividades de adquirencia y de procesamiento de pago con tarjetas²⁵, en los mismos términos que los presta PMP.
47. Ahora bien, también resultarán relevantes al análisis aquellas empresas controladas por el Grupo Intercorp que demandan los servicios de adquirencia o facilitación de pagos. Estas se agrupan del siguiente modo:

[Información confidencial]

48. Finalmente, las empresas controladas por el Grupo Intercorp que demandan los servicios de rol emisor y cajero, y que ofrecen diversos productos y servicios financieros, son Interbank y Financiera Oh.
49. A partir del análisis de las actividades en las que participan las empresas involucradas en la operación de concentración, se evidencia que existiría una superposición horizontal entre los mercados en los que operan PMP, Niubiz y Expressnet, específicamente en el servicio de adquirencia; y una superposición vertical entre los mercados donde participan PMP, Expressnet e Izipay (que prestan los servicios de aceptación de pagos con tarjetas, rol emisor y cajero corresponsal), y las empresas del Grupo Intercorp que demandan estos servicios.

5.1.3. Definición de los mercados involucrados

50. Para analizar los posibles efectos de la operación de concentración, es necesario definir los mercados involucrados en los que se presentarían las superposiciones horizontal y vertical identificadas en la sección anterior.
51. Como se ha mencionado anteriormente, como resultado de la operación de concentración IFS adquiriría control exclusivo sobre PMP e Izipay, mientras que mantendría el control que actualmente posee sobre Expressnet y, a través de Interbank, participaría igualmente en el accionariado de Niubiz, competidor de PMP. En tal sentido, la operación de concentración podría modificar los incentivos a competir entre PMP, Expressnet y Niubiz, siendo necesario definir un mercado para los servicios de adquirencia.
52. Por otro lado, dado que el Grupo Intercorp desarrolla actividades que demandan los servicios de PMP e Izipay, la operación de concentración podría modificar los incentivos para la prestación de los servicios provistos por PMP e Izipay a agentes

²⁵ Si bien el Grupo Intercorp no ejerce control sobre Niubiz, su subsidiaria Interbank posee el [Información confidencial] de las acciones de Niubiz.



competidores del Grupo Intercorp. En esa línea, resulta necesario evaluar las condiciones de competencia en los servicios de adquierecia, rol emisor y cajero corresponsal que ofrece PMP y de los agentes que demandan estos servicios.

53. En relación con los servicios de adquierecia, la Solicitante identificó como mercado involucrado al mercado de adquierecia de las marcas VISA y Mastercard. Ello en la medida en que PMP competiría con Niubiz en la prestación de servicios de adquierecia de estas marcas de tarjetas. Asimismo, indicó que, desde el punto de vista de los comercios y facilitadores de pagos, los adquirentes de otras marcas como American Express y Diners son complementarios a PMP y Niubiz y no competidores de estos.
54. La Comisión ha observado que en la jurisprudencia comparada²⁶ también se segmenta al servicio de adquierecia en función de las marcas de tarjetas que son ofrecidas por los adquirentes, por lo que coincide con la definición de mercado involucrado de adquierecia propuesto por la Solicitante. En tal sentido, se analizará el servicio de adquierecia para las marcas VISA y Mastercard.
55. En relación con los servicios de facilitación de pagos, la Solicitante señaló que los agentes que demandan estos servicios son los pequeños comercios que quieren aceptar pagos con tarjetas en sus transacciones y, por lo general, no contratan directamente con los adquirentes. Estos pertenecen a diversos sectores económicos como, por ejemplo, restaurantes, bodegas, farmacias, peluquerías, dentistas, tiendas de artículos varios, etc.
56. En el Perú existen diversos facilitadores de pago, tanto físicos como virtuales, que compiten con Izipay. Entre ellos, se encontrarían Vendemás, PayU, Alignet, Mercado Pago y Fullcarga. La Solicitante indicó que existen agentes que podrían ser competidores de los facilitadores y que brindan servicios de aceptación de pagos a través de otros medios que no requieren de una tarjeta y que gozan de aceptación y preferencia por parte de los comercios y consumidores, tales como las billeteras electrónicas como Yape, Tunki y Lukita.
57. Al respecto, el Estudio de Mercado estableció que, a pesar de que las transferencias bancarias pueden ser un medio de pago alternativo a las tarjetas, especialmente con la aparición de las electrónicas. electrónicas, su uso enfrenta ciertas restricciones que no poseen las tarjetas²⁷.
58. Las billeteras electrónicas, al igual que las tarjetas de débito, se vinculan a una cuenta de ahorros y pueden servir para la realización de pagos; sin embargo, las billeteras electrónicas tienen como limitación los montos por los cuales se pueden

²⁶ Al respecto, consultar la Resolución Case M.7873 - WORLDLINE / EQUENS / PAYSQUARE de la Comisión Europea para la división por marcas de tarjetas ofrecidas y las Resoluciones M.7241 - Advent International/Bain Capital Investors/Nets Holding; M.7078 - Santander Consumer Finance/ El Corte Ingles/ Financiera El Corte Ingles, M.5241 - American Express/Fortis/Alpha Card para otro tipo de divisiones en este mercado.

²⁷ Para mayor detalle, consultar la sección 1 del Estudio de Mercado, en la página 11.



realizar transacciones (montos máximos entre S/ 500 y S/ 1 500 al día²⁸). Algunas billeteras electrónicas requieren asimismo que el consumidor y comercio posean una cuenta en la misma entidad bancaria para realizar la transacción. Debido a dichas características, varios facilitadores ofrecen a los comercios la aceptación conjunta de tarjetas y billeteras electrónicas, mostrando un uso complementario de ambos medios de pago²⁹.

59. En tal sentido, la Comisión considera que los servicios brindados por las billeteras electrónicas no sustituyen a los servicios brindados por los facilitadores de pagos. Ello coincide con las respuestas obtenidas de los comercios en la investigación de mercado dado que no identificaron como prestadores de servicios de aceptación de pagos a las billeteras electrónicas. Conforme a ello, se analizará el servicio de facilitación de pagos en los términos expuestos precedentemente.
60. En relación con los servicios de rol emisor, la Solicitante señaló que PMP brinda la administración de cuentas de tarjetas de crédito y prepago, lo que comprende la apertura de cuentas y tarjetas, la actualización de saldos, y la emisión de estado de cuenta. Los agentes que demandan estos servicios son las empresas financieras y no financieras³⁰; sin embargo, algunas empresas financieras realizan esta actividad de manera interna, como es el caso de BCP, Banco Falabella Perú S.A., Banco Ripley Perú S.A. e Interbank.
61. La Comisión coincide con la definición de la Solicitante y analizará el servicio de rol emisor en dichos términos.
62. Finalmente³¹, en relación con el servicio de cajero corresponsal, la Solicitante señaló que PMP brinda servicios a entidades financieras para la colocación de puntos de atención o agentes en comercios, permitiéndoles realizar una serie de operaciones financieras como transferencias bancarias, depósitos o pagos de servicios diversos. Sin embargo, de manera similar al servicio anterior, algunas

²⁸ En el caso de Yape, el monto máximo diario que se puede transferir es de S/ 500. Al respecto, consultar: <https://www.yape.com.pe/#/preguntas-frecuentes/2--yape-funcionalidades/25--cual-es-el-monto-maximo-de-envio-y-recepcion-de-dinero-si-me-registre-con-mi-ta> (Última visita: 7 de abril de 2022).

En el caso de Lukita, el monto máximo diario que se puede transferir es de S/ 1 500. Al respecto consultar: <https://www.bbva.pe/personas/servicios-digitales/plin.html#cuanto-puedo-transferir-por-plin> (Última visita: 7 de abril de 2022).

²⁹ Por ejemplo, el adquirente Niubiz ofrece la aceptación de Yape, Lukita, Tunki, entre otras billeteras. Al respecto consultar: <https://www.niubiz.com.pe/terminos-condiciones/billeteras-electronicas/> (Última visita: 7 de abril de 2022).

De igual forma, el facilitador de pagos Izipay también ofrece la aceptación de Yape, Lukita, Tunki, entre otras billeteras. Al respecto consultar: <https://compraya.izipay.pe/beneficios> (Última visita: 7 de abril de 2022).

³⁰ Como [información confidencial] quienes solo demandan el servicio de administración de cuentas de tarjetas prepago.

³¹ La Solicitante definió también el mercado del servicio de procesamiento de pagos de tarjetas de crédito, débito y prepago. Sin embargo, no es un servicio relevante para el presente análisis ya que, de manera previa a la operación, PMP ya podría tener incentivos para ejecutar restricciones verticales, utilizando los servicios de procesamiento que ella misma presta, para afectar la competencia entre adquirentes; esto debido a que una estrategia que incremente los beneficios del adquirente habría sido posible de desarrollar en la medida que el adquirente tenía el control total sobre el procesador antes de la operación. Así, como la operación no altera estos incentivos, no corresponde analizar este mercado.



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

empresas financieras realizan esta actividad de manera interna, como es el caso del BCP y BBVA.

63. Al respecto, esta Comisión concuerda con la definición de la Solicitante y analizará el servicio de cajero corresponsal en dichos términos.
64. Ahora bien, luego de evaluar el alcance del análisis de los servicios brindados por PMP e Izipay, corresponde analizar las actividades que desarrollan las empresas que demandan estos servicios y donde operan empresas del Grupo Intercorp.
65. De acuerdo con la información proporcionada por la Solicitante, las empresas del Grupo Intercorp que demandan los servicios de adquirencia³² pueden categorizarse en las siguientes actividades:

Cuadro 1
Empresas parte del Grupo Intercorp que son demandantes de los servicios de adquirencia

[Información confidencial]

66. Por otro lado, respecto de los servicios de rol emisor y cajero corresponsal, la Solicitante señaló que las empresas del Grupo Intercorp que demandan estos servicios son empresas financieras, entre las cuales se encuentran bancos, y cajas de ahorro y crédito. Estas empresas ofrecen diversos productos y servicios financieros como depósitos, cheques, compra y venta de divisas, créditos, entre otros.
67. De la información disponible, esta Comisión estima que se puede considerar los mercados involucrados descritos por la Solicitante, ello en vista de que, incluso en escenarios más restrictivos, las conclusiones del presente análisis no cambiarían.
68. De otro lado, se considera que la dimensión geográfica de los servicios de adquirencia, facilitación de pagos, rol emisor y cajero corresponsal es de ámbito nacional dado que se prestan a agentes que operan en Perú, siendo poco probable que recurran a agentes en el extranjero. Igualmente, la dimensión geográfica de las actividades que demandan los servicios de PMP e Izipay es considerada nacional ya que estas empresas operan en distintos departamentos del Perú, como es el caso de las farmacias y boticas o los supermercados.

5.1.4. Posibles riesgos horizontales

69. En esta sección, se analizará si la operación de concentración afectaría los incentivos a competir de PMP y Niubiz en los servicios de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard; esto, debido al cambio en la estructura de control de la primera y el interés que tendría el Grupo Intercorp en la segunda.

³² Cabe precisar que el análisis solo está referido a este dado que [Información confidencial].



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

70. Un primer riesgo identificado deriva de una eventual coincidencia en los miembros del directorio de PMP y Niubiz; y [Información confidencial]³³. En estos supuestos existiría un riesgo de que el potencial vínculo entre empresas competidoras – a través de un miembro del directorio- sea utilizado para coordinar estrategias comerciales o compartir información confidencial, reduciendo la competencia entre empresas. A este escenario de riesgo horizontal se le conoce como *interlocking* directo el cual se produce entre empresas competidoras³⁴.
71. Al respecto, [Información confidencial], el riesgo de coordinación de estrategias comerciales resultaría mayor con la operación de concentración ya que el Grupo Intercorp tomaría todas las decisiones respecto de la política comercial de PMP.
72. En el escenario actual, previo a la operación de concentración, el Grupo Intercorp y Scotiabank tienen, cada uno, el 50% de las acciones de PMP y, por otro lado, el Grupo Intercorp y Scotiabank tienen respectivamente [Información confidencial] y [Información confidencial] de acciones de Niubiz. Bajo este escenario, un incremento en la intensidad competitiva por parte de PMP le permitiría obtener beneficios que se repartirían equitativamente entre el Grupo Intercorp y Scotiabank; sin embargo, la mayor intensidad competitiva podría reducir los beneficios que estos obtendrían de Niubiz.
73. Ahora bien, dado que [Información confidencial], existe el potencial riesgo de que la estrategia comercial de esta empresa sea conocida por los directores del Grupo Intercorp en PMP, lo que podría incentivar a la reducción de la intensidad competitiva con el objetivo de que los beneficios conjuntos de PMP y Niubiz sean mayores.
74. Sin embargo, en el escenario actual, dado que Scotiabank obtiene menores rentas de Niubiz, debido al bajo porcentaje de acciones que posee, esta tendría mayores incentivos para que PMP incremente su intensidad competitiva y así pueda obtener mayores beneficios de esta empresa. Así, en el supuesto en que el Grupo Intercorp intentara alinear la política comercial de PMP a la de Niubiz, Scotiabank podría oponerse a esta decisión³⁵.
75. Ahora, en el escenario posterior a la operación de concentración, el Grupo Intercorp tendría el 100% de las acciones de PMP y, por otro lado, el Grupo

³³ Si bien en este supuesto no existiría una coincidencia de directores entre ambas empresas, existirán riesgos derivados de la posibilidad de que el Grupo Intercorp designe a uno de los miembros del directorio de Niubiz. Al respecto, la posibilidad de que una tercera empresa nombre a directores de dos empresas competidoras es considerado como una versión de interlocking por otras autoridades de competencia como la Fiscalía Nacional Económica. Para mayor detalle, ver: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2013/11/Participaciones-minoritarias.pdf> (Última visita: 7 de abril de 2022).

³⁴ El *interlocking* de directores ocurre cuando la misma persona ejerce el cargo de director de dos o más empresas. Existe un riesgo de que esta coincidencia entre empresas competidoras (*interlocking* directo) sea utilizado para realizar comportamientos coordinados y reducir la competencia entre empresas. Traducción libre de “An interlocking directorate occurs when the same person sits on the board of directors of two or more companies. There is a danger that an interlock between competing firms (direct interlocks) may be used to co-ordinate behaviour and reduce inter-firm rivalry”, OECD, Glossary of Statistical Terms, disponible en: <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=3238> (Última visita: 7 de abril de 2022).

³⁵ El supuesto básico de este potencial riesgo es que los beneficios que obtendría PMP son mayores si este incrementa la intensidad competitiva en lugar de alinear su política comercial a la de Niubiz.

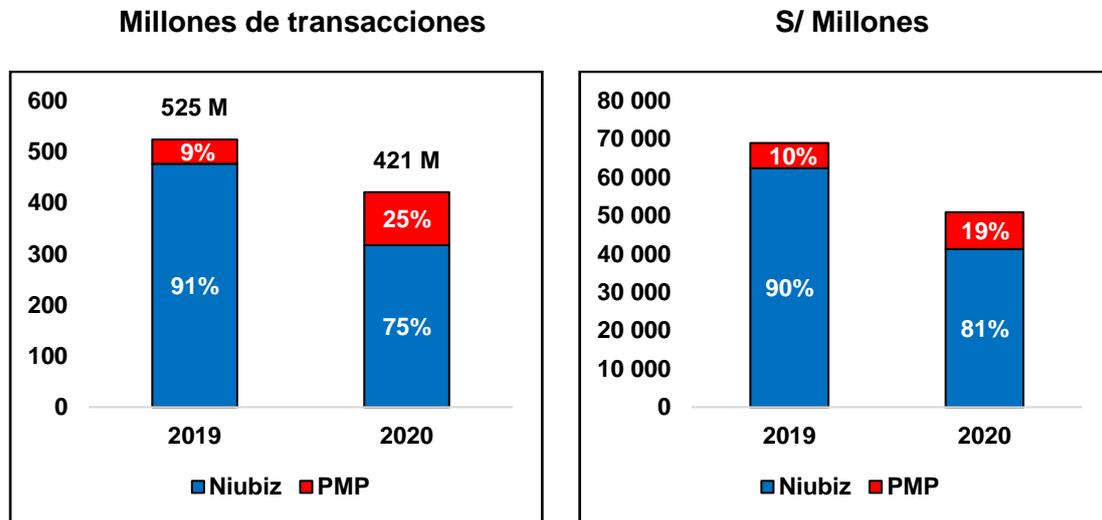


Intercorp y Scotiabank mantendrían el [Información confidencial] y [Información confidencial] de acciones de Niubiz.

76. Dado que, en ese escenario, el potencial riesgo de traspaso de información de la estrategia comercial de Niubiz a los directores del Grupo Intercorp en PMP se mantiene, y que Scotiabank ya no podría oponerse a la potencial decisión de alineamiento de las políticas comerciales, el riesgo de alineamiento de políticas podría resultar mayor³⁶. De acuerdo con ello, correspondería analizar si los incentivos para alinear la estrategia competitiva de PMP y Niubiz efectivamente serían mayores luego de la operación de concentración.
77. De acuerdo con la Solicitante, en el escenario actual, previo a la operación de concentración, tanto el Grupo Intercorp como Scotiabank tienen incentivos para que PMP compita con mayor intensidad debido a que les genera mayores ingresos por el porcentaje de acciones que poseen en esta empresa, los cuales serían mayores que los recibidos por las operaciones de Niubiz.
78. En el Gráfico 3 se muestra la evolución de la participación de PMP y Niubiz en el servicio de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard, medido por el número y el valor de las transacciones realizadas en 2019 y 2020 según el Estudio de Mercado. Se observa que, en 2019, del total de transacciones con tarjetas de las marcas VISA y Mastercard, el 91% en número y 90% en valor de estas fueron captadas por Niubiz mientras que 9% en número y 10% en valor fueron captadas por PMP. Para el 2020, la participación de PMP se incrementó a 25% del número y 19% del valor de las transacciones con tarjetas de las marcas VISA y Mastercard.

³⁶ Si bien un incremento en la intensidad competitiva por parte de PMP le permitiría obtener beneficios que serían recibidos enteramente por el Grupo Intercorp; esta mayor intensidad competitiva podría reducir los beneficios que el Grupo Intercorp obtendría de Niubiz; por tanto, dependiendo del nivel de ganancias que podría obtener en PMP y Niubiz, podrían existir incentivos para que Grupo Intercorp alinee la estrategia competitiva de ambas empresas.

Gráfico 3
Número y valor de las transacciones con tarjetas de las marcas VISA y Mastercard 2019-2020



Fuente: Estudio de Mercado

79. Es importante mencionar que, de acuerdo con el Estudio de Mercado, en el 2020 se implementó la adquirencia multimarca en el Perú, con lo que PMP y Niubiz ofrecen a los comercios y facilitadores de pagos la aceptación de pagos con tarjetas de las marcas VISA y Mastercard. En tal sentido, el incremento de la participación de PMP podría deberse a la mayor intensidad competitiva que estas empresas tendrían luego de este cambio en el mercado. Asimismo, la reducción en el número y valor de las transacciones realizadas observada en el 2020 se debe al impacto de la crisis de la Covid-19.
80. Esta Comisión ha comprobado que, si bien en el año 2020 las utilidades de PMP se redujeron en 33% en comparación con el año 2019, las utilidades en el año 2021 son 221% más grandes que las de 2020 y 116% más grandes que las de 2019, a comparación de las utilidades de Niubiz, que fueron negativas en el año 2020 y, en el 2021 fueron 12% menores que las de 2019³⁷.
81. En tal sentido, se observa que la mayor presión competitiva en el mercado, derivada de la implementación en la adquirencia multimarca en el Perú, habría generado que PMP obtenga una mayor participación del mercado involucrado y a su vez, mayores utilidades, por lo que sería razonable que los incentivos a mantener dicha política no cambien luego de la operación de concentración, en la

³⁷ Al respecto, consultar los Estados financieros al 31 de diciembre de los años 2021 y de 2020 junto al dictamen de los auditores independientes del Banco Internacional del Perú S.A.A. – Interbank. Disponible en <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Auditado%20IBK%2031-12-2021.pdf> (Última visita: 7 de abril de 2022).



medida que el Grupo Intercorp obtendría todas las utilidades generadas por PMP, quien podría incrementar aún más su participación en el mercado³⁸.

82. En relación con la designación de un director de Niubiz por parte de Interbank, se observa que los “Protocolos en materia de Libre Competencia –Relaciones con Procesos de Medios de Pagos S.A.” remitidos por la Solicitante, vinculan a IFS e Interbank a los siguientes compromisos: [Información confidencial].
83. En tal sentido, esta Comisión considera que los potenciales efectos de un *interlocking* y alineamiento de las políticas comerciales de PMP y Niubiz, derivado de la designación de un director de Niubiz por parte del Grupo Intercorp, se verían mitigados por el inicio de la adquirencia multimarca en el Perú, el crecimiento de la participación y las utilidades de PMP y las medidas adoptadas en materia de libre competencia por IFS e Interbank.
84. Conforme al análisis desarrollado, esta Comisión estima que la operación de concentración tendría bajas probabilidades de generar una restricción horizontal derivados de una afectación de los incentivos a competir de PMP y Niubiz en los servicios de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard; esto, debido al cambio en la estructura de control de la primera y el interés que tendría el Grupo Intercorp en la segunda.

5.1.5. Posibles riesgos verticales

85. En la medida que el cambio de control derivado de la operación de concentración se produce en empresas que brindan un servicio utilizado para la prestación de otros servicios, esta Comisión analizará si la operación de concentración afectaría los incentivos de PMP e Izipay para la ejecución de restricciones verticales en la modalidad de cierre de insumos, que afecte la competencia en las actividades que realizan las empresas del Grupo Intercorp.
86. El riesgo consiste en la utilización del poder de negociación obtenido producto de la operación de concentración para ofrecer condiciones de suministro menos favorables a los competidores reales o potenciales de las empresas vinculadas en mercados aguas abajo del grupo económico al cual pertenece.
87. En efecto, la empresa concentrada podría restringir el acceso, aumentar el precio que cobra a los competidores, utilizar tecnología específica que no sea compatible con las tecnologías elegidas por empresas rivales o degradar la calidad de los insumos suministrados.
88. En este caso específico, la empresa concentrada podría afectar el suministro de los servicios PMP a empresas competidoras del Grupo Intercorp en mercados aguas abajo donde la contratación de este servicio resulta relevante para el

³⁸ Es importante recordar que el Grupo Intercorp podría obtener un [Información confidencial] de las utilidades de Niubiz mientras que obtendría el 100% de las utilidades de la operación de PMP; además, dado que el tamaño de Niubiz en el mercado se ha reducido y el de PMP se ha incrementado, es razonable pensar que las utilidades obtenidas por el Grupo Intercorp derivadas de la operación de PMP serían mayores y podrían ser aún mayores a futuro.



desarrollo de la estrategia competitiva de las empresas participantes, estableciendo una restricción vertical en la modalidad de cierre de insumos.

89. Mediante un cierre de insumos, el Grupo Intercorp, a través de PMP e Izipay, dejaría de prestar el servicio, incrementaría la tarifa del servicio, o prestaría un servicio de menor calidad a empresas competidoras del Grupo Intercorp en mercados que necesiten este insumo, afectando así la competencia en la comercialización de productos a través de farmacias y boticas por ejemplo, para beneficiar a las empresas del Grupo Intercorp.
90. Al respecto, en el escenario actual, previo a la operación de concentración, el Grupo Intercorp y Scotiabank tienen, cada uno, el 50% de las acciones de PMP. Bajo este escenario, una restricción vertical en la modalidad de cierre de insumos podría generar beneficios a las empresas del Grupo Intercorp, pero, muy probablemente, no le generaría beneficios a Scotiabank, quien podría verse perjudicado por la reducción de los beneficios de PMP, por lo que es probable que se hubiese opuesto a esta decisión.
91. En el escenario posterior a la operación de concentración, el Grupo Intercorp tendría el 100% de las acciones de PMP. Bajo este escenario, dado que una restricción vertical en la modalidad de cierre de insumos podría generar que los beneficios conjuntos del Grupo Intercorp sean mayores a pesar de la reducción en los beneficios de PMP, y dado que Scotiabank ya no podría oponerse a la ejecución de restricciones verticales, el riesgo de ejecutar este tipo de políticas podría ser mayor.
92. Para el análisis de los potenciales efectos verticales de la operación de concentración, esta Comisión seguirá la metodología propuesta en la Guía para la evaluación de las operaciones de concentración no horizontales de la Comisión Europea³⁹ (en adelante, la Guía de la Comisión Europea)⁴⁰.

Restricción vertical entre la demanda y la oferta de los servicios de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard

93. Como se ha mencionado, la operación de concentración afectaría los incentivos para la ejecución de restricciones verticales entre el servicio de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard, a través de PMP, y las actividades que demandan estos servicios donde operan empresas del Grupo Intercorp.
94. En ese sentido, se ha identificado que la restricción podría originarse en el servicio de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard y podría generar efectos en las siguientes actividades:

³⁹ European Commission. Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings. En Official Journal of the European Union. 2008/C 265/07. Disponible en [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=EN) (Última visita: 7 de abril de 2022).

⁴⁰ Una metodología similar se utilizó en la Resolución 007-2020/CLC-INDECOPI que analizó la compra de Sempra Americas Bermuda Ltd, empresa que controlaba a Luz del Sur S.A.A. por parte de China Yangtze Power International (Hong Kong) Co. Limited.



[Información confidencial]

95. Ahora bien, respecto al potencial cierre de insumos, la Guía de la Comisión Europea establece que, en primer lugar, se debe verificar si la empresa concentrada tendría la habilidad de excluir sustancialmente el acceso a los insumos; en segundo lugar, se debe corroborar que la empresa concentrada tiene incentivos para realizar esta práctica; y, por último, verificar si el cierre de insumos tendría un efecto perjudicial significativo en la competencia aguas abajo.

Habilidad

96. Para determinar la existencia de habilidad que tiene la empresa concentrada para llevar a cabo un cierre de insumos, es necesario evaluar el poder de mercado que esta tendría en el servicio de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard y en las actividades que demandan estos servicios y donde operan empresas del Grupo Intercorp, estas son: [Información confidencial].
97. Como se observó en el Gráfico 3 de la presente resolución, según el Estudio de Mercado, del total de las transacciones realizadas con tarjetas de las marcas VISA y Mastercard en el año 2019, el 91% del número y el 90% del valor fueron captadas por Niubiz mientras que solo un 9% del número y un 10% del valor fueron captadas por PMP. Para el 2020, la participación de PMP se incrementó a 25% del número y 19% del valor de las transacciones con tarjetas de las marcas VISA y Mastercard.
98. Asimismo, aunque no se cuenta con información de la participación de PMP en el 2021, se ha observado que sus utilidades se incrementaron en ese año en comparación con el 2020 y 2019, mientras que las utilidades de Niubiz se han reducido en comparación con las del año 2019. Así, es probable que la participación de PMP en el total de las transacciones realizadas con tarjetas de las marcas VISA y Mastercard se haya incrementado en 2021 y posiblemente haya superado el 30% de participación en el número o el valor de las transacciones.
99. Al respecto, la Solicitante señaló que, de acuerdo con el Estudio de Mercado, en el año 2020, PMP poseía un 24% del número de transacciones realizadas con tarjetas de débito y el 23% del número de transacciones con tarjetas de crédito. Asimismo, PMP poseía un 21% del valor de las transacciones realizadas con tarjetas de débito y el 14% del valor de las transacciones con tarjetas de crédito. Así, no tendría el principal proveedor del servicio de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard.
100. Por otro lado, en relación con la comercialización de productos a través de farmacias y boticas, la Solicitante estimó que la participación del Grupo Intercorp se habría incrementado de [Información confidencial] a [Información confidencial] entre 2019 y 2021 si se considera el número de medicamentos dispensados por el sector público, como EsSalud y Minsa, y por el sector privado. En el caso de que solo se considere al sector privado, la participación del Grupo Intercorp habría sido de [Información confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021, si se considera el número de medicamentos dispensados, y de [Información



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021, si se considera el valor de los medicamentos dispensados.

101. En relación con la comercialización de productos de acabados del hogar, la Solicitante estimó que la participación del Grupo Intercorp habría sido de [Información confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021 si se consideran a todas las empresas de dicho rubro; sin embargo, si solo se consideran las principales empresas dentro del canal moderno⁴¹, la participación sería de [Información confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021.
102. En relación con los servicios educativos en institutos superiores y universidades, la Solicitante estimó que la participación del Grupo Intercorp se habría mantenido constante en [Información confidencial] entre 2019 y 2021, considerando el número de matrículas en todas las universidades e institutos privados a nivel nacional; sin embargo, si se consideran únicamente a las universidades e institutos que cuentan con licenciamiento y sin considerar aquellas se encuentran dentro del canal premium⁴², la participación se incrementa a [Información confidencial] manteniéndose constante entre 2019 y 2021.
103. En relación con la comercialización de productos a través de tiendas por departamento, la Solicitante estimó que la participación del Grupo Intercorp habría sido de [Información confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021 si se consideran a todas las empresas de dicho rubro; sin embargo, si solo se consideran las principales empresas dentro del canal moderno⁴³, la participación sería de [Información confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021.
104. Finalmente, en relación con la comercialización de productos a través de supermercados y tiendas de descuento, la Solicitante estimó que la participación del Grupo Intercorp habría sido de [Información confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021 si se considera el gasto total de los hogares en alimentos, bebidas, cuidado personal y cuidado del hogar; sin embargo, si solo se consideran las principales empresas dentro del canal moderno⁴⁴, la participación sería de [Información confidencial] y [Información confidencial] en 2019 y 2021.
105. En tal sentido, es probable que una restricción vertical se ejecute en aquellas actividades donde la participación del Grupo Intercorp es menor, [Información confidencial], utilizando el poder que posee en el servicio de adquisición de las marcas VISA y Mastercard para afectar la competencia en las actividades que demandan este servicio y reforzar su participación en ellas.

⁴¹ Es decir, considerando a las empresas Sodimac, Maestro, Casa Ideas, Decorcenter, Cassinelli, Lumicenter y Promart.

⁴² Universidad de Piura, Universidad de Lima, Universidad del Pacífico, Universidad San Martín de Porres, Universidad ESAN, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Pontificia Universidad Católica del Perú, Universidad Científica del Sur y Universidad Cayetano.

⁴³ Es decir, considerando a las empresas Saga Falabella, Oechsle, Ripley y Paris.

⁴⁴ Es decir, considerando a las empresas Plaza Vea, Vivanca, Tottus, Metro, Wong, Supermercados Candy, Supermercados la Canasta, Vega Market, Makro, Mayorsa, Tambo, Oxxo, entre otras.



106. Ahora bien, de la investigación de mercado que esta Comisión ha realizado en el marco del presente procedimiento, se encontró que todas las empresas dentro de estos rubros consideran que el acceso a los servicios de aceptación de pagos con tarjetas, de manera general, son importantes para su estrategia competitiva y para el incremento de sus ventas, ya que les permite acceder a usuarios que usan tarjetas de pago, sobre todo con el incremento del comercio electrónico.
107. Al respecto, la Solicitante señaló que, en diversos mercados, el pago con tarjetas no constituye el principal medio de pago para realizar las transacciones. Por ejemplo, para el año 2021, [Información confidencial], donde participan empresas del Grupo Intercorp, los pagos efectuados con tarjeta representaron alrededor del [Información confidencial] y [Información confidencial] del total de pagos, respectivamente.
108. Sobre el particular, esta Comisión considera que, si bien no es el medio de pago más difundido, de acuerdo con la información brindada por la Solicitante, los pagos con tarjetas pueden representar hasta la tercera parte del valor total de los pagos recibidos en los comercios. Además, el servicio de aceptación de pagos es un elemento importante para la estrategia competitiva de las empresas competidoras del Grupo Intercorp.
109. Por otro lado, esta Comisión ha observado que, en el año 2020, cuando comenzó a realizarse la adquierecia multimarca en el Perú, las transacciones del Grupo Intercorp representaban más del [Información confidencial] de las transacciones captadas por PMP en las actividades de farmacias y boticas, de acabados para el hogar y tiendas de descuento, más del [Información confidencial] en los mercados de tiendas por departamento y supermercados, y menos del [Información confidencial] en el mercado de institutos superiores y universidades.
110. Para el año 2021, las transacciones del Grupo Intercorp representaban más del [Información confidencial] de las transacciones captadas por PMP en las actividades de farmacias y boticas, de acabados para el hogar, tiendas de descuento y tiendas por departamento, más del [Información confidencial] en el mercado de supermercados, y menos del [Información confidencial] en el mercado de institutos superiores y universidades.
111. En relación con ello, la Solicitante mencionó que antes de que se realice la operación de concentración, diversas empresas competidoras del Grupo Intercorp⁴⁵ habían decidido contratar los servicios de adquierecia solo con Niubiz o con Niubiz y PMP al mismo tiempo. En tal sentido, señaló que PMP carecería de habilidad para ejecutar una restricción vertical en la modalidad de cierre de insumos ya que estas empresas podrían utilizar los servicios de Niubiz.
112. Al respecto, de la investigación de mercado realizada en el marco del presente procedimiento, se evidenció que las empresas competidoras del Grupo Intercorp representarían [Información confidencial] por lo que es razonable pensar que se proveían tanto de PMP como de Niubiz o que solo contrataban el servicio con esta última, por lo que PMP no podría afectar el suministro de los servicios de

⁴⁵ Como, por ejemplo, [Información confidencial].



adquirencia y generar una afectación importante a los comercios competidores del Grupo Intercorp.

113. En línea con ello, la información disponible muestra que el Grupo Intercorp carecería de la habilidad para ejecutar una restricción vertical, por lo que no corresponde analizar los incentivos ni los efectos.
114. Conforme al análisis desarrollado, esta Comisión considera que la operación de concentración tendría bajas probabilidades de generar una restricción vertical en la forma de cierre de insumos en el servicio de adquirencia de las marcas VISA y Mastercard.

Restricción vertical entre la demanda y la oferta en los servicios de rol emisor y cajero corresponsal

115. La operación de concentración podría afectar los incentivos para la ejecución de restricciones verticales entre los servicios de rol emisor y cajero corresponsal a través de PMP, y las actividades que demandan estos servicios donde operan empresas del Grupo Intercorp.
116. Al respecto, se ha identificado que la restricción podría originarse en los servicios de rol emisor y cajero corresponsal y podría generar efectos en los servicios brindados por empresas financieras. Para el análisis del presente riesgo vertical se utilizará también la Guía de la Comisión Europea.

Habilidad

117. Para determinar la existencia de habilidad que tiene la empresa concentrada para llevar a cabo un cierre de insumos, es necesario evaluar el poder de mercado que esta tendría en el servicio de rol emisor y cajero corresponsal, y en las actividades de las empresas financieras que demandan estos servicios y donde operan empresas del Grupo Intercorp.
118. Al respecto, la Solicitante indicó que la participación de PMP en el servicio de rol emisor, a noviembre de 2019, ascendería a [Información confidencial] medido por el número de tarjetas emitidas en el Perú; mientras que, a noviembre de 2021, ascendería a [Información confidencial]⁴⁶. Por su parte, la participación de PMP en el servicio de cajero corresponsal, a junio de 2019, ascendería a [Información confidencial] medido por el número de tarjetas emitidas en el Perú; mientras que, a junio de 2021, ascendería a [Información confidencial].
119. Por otro lado, en relación con los servicios de las empresas financieras, la Solicitante estimó que la participación del Grupo Intercorp en la emisión de tarjetas de crédito, actividad que demandaría el servicio de rol emisor, fue de [Información confidencial] a noviembre de 2019 y de [Información confidencial] a noviembre de

⁴⁶ Esta participación ha sido calculada considerando las tarjetas emitidas por las empresas financieras que tienen contratos con PMP y el total de tarjetas emitidas en el Perú; sin embargo, la Solicitante menciona que la participación podría ser menor, de alrededor de [Información confidencial] en 2019 y [Información confidencial] en 2021, si se toma en consideración que Scotiabank contrata el servicio de rol emisor con [Información confidencial].



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

2021. Sin embargo, señalan que Interbank, empresa que forma parte del Grupo Intercorp, desarrollaría estos servicios de manera interna, mientras que Financiera Oh sería la empresa del grupo que demanda estos servicios.

120. Asimismo, en relación con los servicios de las empresas financieras, la Solicitante estimó que la participación del Grupo Intercorp en el número de cajeros corresponsales instalados, actividad que demandaría el servicio de cajero corresponsal, fue de [Información confidencial] a junio de 2019 y de [Información confidencial] a junio de 2021.
121. La Solicitante señaló que el servicio de rol emisor puede ser contratado con más de una empresa, como es el caso de [Información confidencial], además de proveerse este servicio de manera interna, como el caso del BCP, BBVA e Interbank, cuando consideren que es más beneficioso. Respecto del servicio de cajero corresponsal, la Solicitante indicó que existen numerosos agentes que pueden prestar este servicio siendo factible que, incluso sea brindado por los facilitadores de pago; además, de manera similar al rol emisor, las empresas pueden proveerse de este servicio de manera interna.
122. Asimismo, de la investigación de mercado, se observó que las empresas financieras consideran que los servicios de rol emisor y cajero corresponsal son de suma importancia para el desarrollo de sus actividades por lo que algunas han decidido realizarlo de manera interna y otros han decidido contratar con diversos proveedores que presten el servicio de manera paralela.
123. Así, de la información disponible se puede observar que el Grupo Intercorp carecería de la habilidad para ejecutar una restricción vertical. Ello en tanto no presta el servicio a todas las empresas del Grupo Intercorp, y además estos serían servicios que pueden ser provistos de manera interna por empresas financieras. En tal sentido, no corresponde analizar los incentivos ni los efectos.
124. En consecuencia, esta Comisión estima que la operación de concentración tendría bajas probabilidades de generar una restricción vertical en la forma de cierre de insumos en los servicios de rol emisor y cajero corresponsal.

VI. CONCLUSIONES

125. Conforme al análisis desarrollado y, en atención al numeral 21.5 del artículo 21 de la Ley 31112⁴⁷, esta Comisión considera que la operación de concentración empresarial notificada por la Solicitante corresponde ser aprobada, en la medida que no genera serias preocupaciones en cuanto a ocasionar efectos restrictivos significativos a la competencia.

⁴⁷ **Ley 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial**
Artículo 21.- Procedimiento aplicable al trámite de la solicitud de autorización de la operación de concentración empresarial

(...)

21.5 Si la Comisión concluye que la concentración empresarial cuya autorización se solicita no está comprendida dentro del ámbito de aplicación de la norma o no genera serias preocupaciones en cuanto a ocasionar efectos restrictivos significativos de la competencia en el mercado, lo declara mediante resolución, dando por concluido el procedimiento o autorizando la operación, según corresponda.



PERÚ

Presidencia
del Consejo de Ministros

INDECOPI

Estando en lo previsto en la Constitución Política del Perú, la Ley que establece el Control Previo de Operaciones de Concentración Empresarial, el Reglamento de la Ley que establece el Control Previo de Operaciones de Concentración Empresarial y el Texto Único Ordenado de la Ley 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General, la Comisión de Defensa de la Libre Competencia;

RESUELVE:

Autorizar la operación de concentración empresarial notificada por Intercorp Financial Services Inc. el 25 de enero de 2022; y, en consecuencia, dar por finalizado el procedimiento.

Con el voto favorable de los señores miembros de la Comisión de Defensa de la Libre Competencia: Lucio Andrés Sánchez Povis, María del Pilar Cebrecos González y Nancy Aracelly Laca Ramos.

**Lucio Andrés Sánchez Povis
Presidente**