

MEMORIAL – DENUNCIANTES – GRUPO 12

Sumilla: Presenta denuncia por omisión de notificación previa por operación de concentración y solicita bloquearla por traer consigo efectos anticompetitivos

Escrito: 1

AL TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA DE EMERALD:

FISCALÍA NACIONAL DE LA COMPETENCIA DE EMERALD (en adelante “LA FISCALÍA”), a usted atentamente decimos:

Que, por medio del presente escrito, formulamos DENUNCIA por el incumplimiento de la obligación de realizar la notificación previa a la operación de concentración, a través de la cual, se estarían generando efectos anticompetitivos; interpuesta contra el BANCO BRAAVOS (en adelante, “BRAAVOS”) a razón de los fundamentos de hecho y de derecho que se expondrán a continuación:

I. PETITORIO

1. **Primera pretensión principal:** que se SANCIONE a BRAAVOS y a EPAY con la imposición de una multa ascendente a EMP/. 3 500 000 (tres millones quinientos mil pesos emeraldos), de conformidad con el numeral 3 del artículo 21 de la Ley de Competencia de Emerald (en adelante, “LA LEY”); por haber ejecutado una operación de concentración empresarial antes de haber sido sometida al procedimiento de evaluación previa de operaciones de concentración empresarial
2. **Segunda pretensión principal:** que el TRIBUNAL declare la PROHIBICIÓN de la operación de concentración producida por la adquisición de acciones sobre

EPAY por parte de BRAAVOS de conformidad con el numeral 3 del artículo 16 de LA LEY.

3. **Primera pretensión accesoria de la segunda pretensión principal:** que se disponga, como medida correctiva, la DISOLUCIÓN de la concentración empresarial producida por la adquisición de acciones sobre EPAY por parte de BRAAVOS, de conformidad con el numeral 5 del artículo 24 de LA LEY.

II. ¿DE QUÉ TRATA (Y NO TRATA) LA PRESENTE DENUNCIA?

A. ANTECEDENTES

4. A efectos de delimitar de manera eficiente la presente controversia, resulta pertinente entender cuál era el contexto del mercado de plataformas de pago electrónico en Emerald durante los últimos años y cuáles fueron los hitos que terminaron perfilando el mercado actual (y precisamente la razón por la que es denunciable la presencia de efectos anticompetitivos producto de la operación denunciada).
5. En un primer momento, en el año 2003, dado el clima de políticas de incentivo sobre los medios de pago electrónicos propiciado por la República de Emerald por medio de la Ley de Fomento del Pago Electrónico, **se tiene como un primer hito en dicho sector la consolidación de la RED BRANZA**, empresa subsidiaria del BANCO BRANZA (en adelante, “BRANZA”). Esta red, en aquel entonces, era el único sistema de pagos electrónicos; y era controlada por BRANZA.
6. Esta red logró crear una amplia red de comercios que empleen este medio de pago. Esto trajo consigo una relación de exclusividad a fin de que el sistema no fuese aprovechado por entidades financieras ajenas a su inversión.

Para el 2006, RED BRANZA consiguió incrementar considerablemente el porcentaje de transacciones electrónicas en el territorio. A través de esto, se logró desplazar de manera significativa a los otros bancos de la región al captar de manera más eficiente el interés de los consumidores. Cabe señalar que el resto de bancos

no podían ser partes de RED BRANZA dadas las condiciones de exclusividad existentes en dicho momento.

7. Esta situación no pasó desapercibida para el Banco Nacional Goliat (en adelante, “BNG”), quien, en el 2007, para poder ingresar y participar en el sistema de pagos de RED BRANZA, adquirió un 20% de acciones sobre esta. La composición accionaria, hasta a ese entonces, se dio de la siguiente manera:

RED BRANZA	
BRANZA	80% de las acciones
BNG	20% de las acciones

8. Posteriormente, en el año 2007, para poder ingresar al mercado de medios de pago y contar con un sistema propio, las entidades financieras BRAAVOS, BNG (también accionista de RED BRANZA) y BANCO GRINGOTSS (en adelante, “GRINGOTSS”) crean de manera conjunta la Sociedad de Medios de Pago llamada “MESGOPAGO”.

Si bien esta enfrenta críticas iniciales respecto de un supuesto desbalance en la competencia de medios de pago, tanto los comercios como los consumidores y tarjetahabientes terminan viendo a MESGOPAGO como una opción atractiva que agrupaba a los principales bancos del mercado. Asimismo, esta red no implicaba ninguna relación de exclusividad que le impidiese contratar con Cajas Estaduales ni empresas de retail (involucrándose de por medio una comisión respectiva a favor de MESGOPAGO).

9. Hasta ese momento, en el año 2010, la RED BRANZA (que contaba con BRANZA y BNG como sus accionistas) y MESGOPAGO (cuyo accionariado estaba integrado por BNG, BRAAVOS y GRINGOTSS) se perfilaban como los dos grandes competidores en el mercado de sistemas de pago electrónico en Emerald. Estos tenían una participación en el mercado del 45% y 55%, respectivamente; situación que será relevante en años futuros.

10. Años más tarde, en el 2012, se promulgó el Reglamento de la Ley de Fomento del Pago Electrónico, el cual prohibió cualquier pacto de exclusividad que impida a otros competidores a acceder a los sistemas de pago electrónico al ser estas contrarias a las políticas de fomento previstas. Ante ello, BRANZA decide replantear su participación en RED BRANZA a fin de afrontar de una manera más óptima la competencia por parte de MESGOPAGO.
11. Ese mismo año, en el marco de la reestructuración mencionada, BRANZA vende el 25% de acciones de RED BRANZA al GRUPO SINALOA CORPORATION (en adelante, “SINCO”), y el 35% de las mismas a favor del FONDO DE INVERSIÓN BFE CAPITAL (en adelante, “BFE”).
12. Ante el cambio de accionistas, se decidió relanzar el sistema de pago ahora bajo el nombre de “EPAY” y modificar los estatutos de la sociedad. La nueva estructura accionaria de EPAY quedó configurada de la siguiente manera:



13. En el 2014, ingresa a Emerald (i) el GRUPO PAGOFAST (en adelante, “PAGOFAST”), el cual contaría con su propio sistema de pagos e intentaría competir directamente contra EPAY y MESGOPAGO) y (ii) el BANCO LEMOS (en adelante, “LEMOS”).

Estos sucesos motivaron a los titulares de MESGOPAGO a replantear su estrategia comercial, con lo cual incluyeron mayores beneficios a sus tarjetahabientes, los cuales se respaldaban en una CLÁUSULA DE NO DISCRIMINACIÓN (en

adelante, “CND”). Esta CND consistía en la prohibición a los comerciantes de incentivar el uso de sistemas de pago de otros competidores. Esto fue denunciado por PAGOFAST.

14. Ahora bien, en el año 2016, ante el riesgo anticompetitivo que podría suscitar en el mercado las operaciones económicas entre los competidores del mercado de medios de pago, se modificó LA LEY, de manera que esta dispuso el control previo de fusiones y adquisiciones empresariales. Esto se dio con la finalidad de evitar posibles concentraciones en el mercado que puedan repercutir en la competencia.
15. Bajo este panorama, en el 2018, BRAAVOS negoció con BFE la adquisición de la totalidad de acciones que este último tenía sobre EPAY. Esta operación conllevaría a que BRAAVOS sea titular del 35% de acciones de EPAY y 30% de las acciones de MESGOPAGO. Con esto, tendría participación en los dos sistemas de pagos electrónicos imperantes en el mercado de Emerald. Así, la estructura accionaria de los sistemas de pago en Emerald, al 2018, se configuró de la siguiente manera:



B. PUNTOS CONTROVERTIDOS

16. A partir de lo anterior, resulta necesario dilucidar tres puntos de crucial importancia:
 - (i) Determinar si la adquisición de acciones de EPAY por parte de BRAAVOS constituyó una operación de concentración sujeta a evaluación previa en función de su impacto sobre el mercado y las disposiciones legales vigentes.

- (ii) De ser el anterior punto cierto, determinar si BRAAVOS incumplió con su obligación de notificar a LA FISCALÍA la celebración de la operación y la multa aplicable.
- (iii) Determinar si la operación de concentración empresarial realizada por BRAAVOS acarrea efectos anticompetitivos en perjuicio del mercado.

III. SOBRE EL CONTROL DE CONCENTRACIONES EMPRESARIALES SUJETOS A REVISIÓN PREVIA:

- 16. LA LEY -norma específica en la materia y vigente al momento de suscitarse los hechos- define los parámetros sobre los cuales se puede identificar que se está ante una operación que constituye una concentración empresarial y los baremos a analizar para determinar sus efectos.
- 17. En ese sentido, el artículo 12 de LA LEY define como operación de concentración empresarial *“todo acto o acuerdo que constituya un cambio permanente del control de la totalidad o parte, de uno o de varios agentes económicos”*. De este artículo, resulta sencillo concluir que LA LEY no discrimina a las operaciones de control según el tipo de operación, sino que, el elemento constitutivo lo termina siendo el efecto de la operación, indistintamente de esta, el cual es: **el cambio permanente del control**.
- 18. Ahora bien, LA LEY también caracteriza cómo debe ser ese “control” que traería como efecto la operación:
 - El control se entiende como la *posibilidad de ejercer una influencia decisiva y continua sobre un agente económico*. (Inciso d, artículo 1, LA LEY).
 - Esto puede deberse a *(i) derechos o contratos que permitan influir de manera decisiva y continua sobre la composición, as deliberaciones o las decisiones de los órganos de un agente económico, determinando directa o indirectamente el comportamiento competitivo de dicha empresa en el mercado”*.

Adicionalmente, a efectos de determinar si una operación debe entrar o no dentro de la aplicación de LA LEY, se requiere que la operación supere los umbrales económicos establecidos por la norma.

19. En atención a lo anterior, se pueden concluir los siguientes elementos comunes a efectos de identificar las operaciones de concentración sujetas a evaluación previa:

- (i) La celebración de un negocio jurídico que conlleve al cambio del control del agente económico.
- (ii) Que la operación supere los umbrales establecidos por la norma.
- (iii) Cumplir con un análisis de riesgos anticompetitivos.

IV. SÍ SE DIO UNA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL QUE DEBE SER VISTA POR EL TRIBUNAL

A. ESTRUCTURA INTRAEMPRESARIAL DEL MERCADO

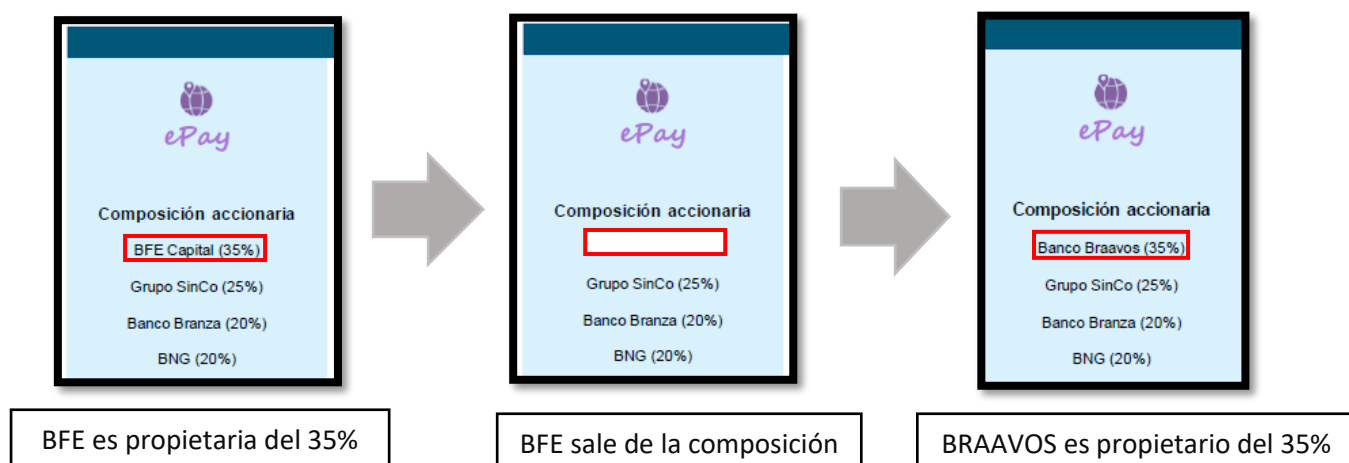
20. Para poder concluir que la adquisición de acciones por parte de BRAAVOS sí constituye una operación de concentración empresarial debe entenderse, en primer lugar, cómo es el funcionamiento de cada agente económico involucrado. Al respecto, como se sabe, los competidores del mercado de medios de pagos son EPAY, MESGOPAGO y PAGOFAST. Antes de la adquisición de las acciones, los agentes económicos estaban conformados de la siguiente manera:



21. Como puede verse, antes de la operación económica (i) ninguna empresa tenía poder de control sobre alguno de los competidores y, (ii) la única empresa que era

propietaria de acciones en más de uno de los competidores era BNG, el cual estaba presente en EPAY y en MESGOPAGO.

22. La adquisición de acciones por parte de BRAAVOS modifica la composición accionaria de EPAY de la siguiente forma:



23. Como puede verse, tras la adquisición de acciones, (i) si bien ninguna empresa por separado se hace propietaria de más del 50% de las acciones de alguno de los competidores; (ii) sí pasan a ser dos las empresas que son parte de la composición accionaria de más de un competidor, en este caso, BRAAVOS y BNG, quienes están presentes en EPAY y MESGOPAGO.

24. Ahora bien, la concurrencia en conjunto de BRAAVOS y BNG en dos de los competidores no puede pasar desapercibida. Como se puede ver, la participación de ambos en conjunto, en cada competidor en los que están presentes, sí termina por hacerlos propietarios de más del 50% de este.

- (i) En el caso de EPAY, la participación de BRAAVOS (35%) añadida a la de BNG (20%) da como resultado una participación del 55%.
- (ii) En MESGOPAGO, la participación de BRAAVOS (30%) más la de BNG (40%) resulta en una participación del 70% en total.

25. Ante ello, debe decirse que la adquisición de acciones de BRAAVOS termina por alterar la composición accionaria de los agentes económicos de modo tal que, tras

esta, **en dos de los competidores en el mercado participan las mismas empresas, cuyas participaciones, sumadas, dan más de un 50%.**

26. Este hecho no puede ser calificado como inofensivo por el Tribunal, toda vez que ya existe un interés en conjunto de ambas empresas, con lo cual resulta alta la probabilidad de que actúen alineados en cada agente y entre ambos.

Como se sabe, BNG y BRAAVOS ya habían sido parte de MESGOPAGO desde el 2007; es decir, que han venido trabajando juntos y compartiendo y formando un mismo interés económico desde hace 12 años.

27. Visto así, resulta poco creíble que dos empresas que han negociado y trabajado juntas durante más de 10 años dentro de un agente económico, dejen de hacerlo intempestivamente por estar dentro de otra empresa. Debe saberse que: (i) siguen siendo las mismas empresas y (ii) siguen teniendo los mismos intereses económicos de generar rentabilidad e ingresos.

Siendo lo único que cambia el dónde se encuentran (EPAY o MESGOPAGO), pero manteniéndose los sujetos e intereses, resulta más creíble considerar la existencia de un mismo interés y una alta probabilidad de trabajo coordinado, solo que ya no desde un único competidor, sino, ahora, desde dos del mercado. Los dos más importantes, incluso.

28. En conclusión, bajo una perspectiva intraempresarial, el mercado se altera de modo tal que, a BNG y a BRAAVOS, se les da la oportunidad de que, en conjunto y bajo un interés económico preexistente, dominen y controlen a los dos competidores más importantes del mercado.

B. LA OPERACIÓN SÍ IMPLICA UN CAMBIO EN EL CONTROL DEL AGENTE ECONÓMICO

20. Aterrizando al caso concreto los supuestos y requisitos comentados en los apartados anteriores, corresponde ahora verificar si la operación materia de análisis (la

adquisición de acciones de EPAY por parte de BRAAVOS) representa un cambio en el control sobre EPAY en beneficio de BRAAVOS.

21. En primer lugar, la definición de “control” establecida en LA LEY hace alusión a la posibilidad de ejercer influencia decisiva y continua sobre otro agente económico por medio del ejercicio de derechos o la celebración de contratos que facultan ejercer dicha influencia decisiva y continua sobre la composición, deliberaciones o decisiones de los órganos de un agente económico, sea que se determine de forma directa o indirecta el comportamiento competitivo de dicha empresa en relación al mercado.

22. En ese orden de ideas, para corroborar que la operación llevada por BRAAVOS consiste en un cambio de control sobre EPAY resulta pertinente analizar el impacto que la adquisición de acciones, aunado a las modificaciones de los estatutos, trae.

Con respecto a las modificaciones estatutarias del 2012, estas no solo definieron los derechos políticos de los accionistas en relación a las juntas de la sociedad y el derecho a fiscalizar la gestión de la misma, resulta que además afectaron la forma de designación de directores (ahora autónomos) por parte de los accionistas.

23. A efectos del presente análisis, debe saberse que EPAY podrá aprobar una decisión siempre que cuente con la mayoría de votos exigidos. Al respecto, existen acuerdos que se adoptan mediante mayoría simple (se opta por la opción más votada entre los que fueron parte de la decisión), mayoría absoluta (en este caso, para aprobar una decisión, se requiere el voto a favor de la mitad más uno de los votos que representen a todas las acciones) o mayoría calificada (se requiere la concurrencia de dos tercios (2/3) de las acciones con derecho a voto para adoptar una decisión de este tipo).¹

24. Ahora bien, de prestar atención a las modificaciones mencionadas, el control resultante a favor de BRAAVOS puede apreciarse en dos ámbitos concretos: el control de la Junta General de Accionistas y el control del Directorio.

¹ Información basada en la Ley General de Sociedades, la cual se aplica supletoriamente a los estatutos de las sociedades.

(i) **Control de la Junta General de Accionistas de EPAY**

25. De la lectura de la Ley General de Sociedades (en adelante, “LA LGS”)², puede concluirse que la Junta General de Accionistas (en adelante, “LA JGA”) es el órgano supremo de toda sociedad empresarial, **desde el cual se forma la voluntad de esta y se ejerce su titularidad**. Así, serán los accionistas quienes tomen las decisiones que orientarán el actuar de la sociedad, teniendo derecho de voz y voto dentro de LA JGA.
26. En ese sentido, en el mejor de los casos, siendo BRAAVOS quien posee la mayor cantidad de acciones de EPAY (35%), este puede fácilmente alinearse a la decisión de cualquiera de los otros accionistas para configurar mayoría absoluta en perjuicio de los otros (salvo que enfrente una decisión en la que el resto del accionariado vota de forma contraria).

En el peor y el más realista de los casos, se podría dar un control del agente entre BRAAVOS y BNG, los cuales, al ser conjuntamente titulares de la mayoría de acciones de EPAY (55%) y MESGOPAGO (70%), tienen, cuanto menos, la mayoría absoluta asegurada a fin de lograr la adopción de acuerdos dentro de LA JGA según sus intereses particulares, desplazando al resto de accionistas.

27. Este último escenario relatado cobra especial relevancia cuando se hace hincapié en el hecho que BRAAVOS y BNG ya han trabajado juntos y formado un mismo interés económico desde el 2007 al ser parte de MESGOPAGO. En atención a ello, se corrobora la existencia de un posible control que ejercería BRAAVOS por su cuenta, o BRAAVOS junto a BNG frente al resto de accionistas y cómo podría alterar las dinámicas entre estos y en el mercado.

(ii) **Control del Directorio de EPAY**

28. Respecto del directorio, la LGS define a este órgano como aquel encargado de la administración de la sociedad, elegido por designio de LA JGA.

² Esta es interpretada de manera auxiliar para un mejor entendimiento de instituciones de dicha índole.

Ahora bien, al confrontar el porcentaje de participación que adquiriría BRAAVOS con las modificaciones realizadas sobre los estatutos de EPAY, se evidencia que este se encuentra en una posición beneficiosa al poder elegir más directores de su preferencia con respecto a los que podrían designar los otros accionistas.

Más aún, dado el interés económico ya formado entre BNG y BRAAVOS, entre ambos estarían en capacidad de designar a más de la mitad del directorio de EPAY; siendo capaces, así, de controlar también la administración de EPAY.

29. En ese sentido, habiendo corroborado las implicancias y el desbalance que se daría en el accionariado y el directorio de EPAY al ingresar BRAAVOS en su estructura, vemos cómo se verifica una situación de control en beneficio del agente mencionado.

Esta situación se agrava cuando se trae a colación el riesgo de alineación de intereses entre BNG y BRAAVOS; los cuales, al poder actuar conjuntamente, estarían en capacidad de ejercer una mayoría absoluta en perjuicio del resto de accionistas. Dicho escenario podría ser inclusive más riesgoso de cara a que los agentes económicos antes mencionados también tienen intereses frente a MESGOPAGO, empresa competidora de EPAY y de la que también son accionistas de manera paralela.

Por ende, se puede encuadrar la adquisición de acciones por parte de BRAAVOS bajo los alcances previstos en el supuesto del inciso b) del artículo 12 de LA LEY, el cual consiste en “La adquisición por parte de uno o más agentes económicos, directa o indirectamente, de derechos que le permitan, **en forma individual o conjunta**, ejercer el control sobre la totalidad o parte de uno o varios agentes económicos.” Como puede verse, esta operación está permitiendo a BRAAVOS y a BNG, **en forma conjunta**, ejercer un poder de control en el mercado.

Ante ello, resulta verosímil hablar de un cambio de control dentro de EPAY producto de la operación materia de denuncia, pues ahora BRAAVOS, de la mano con BNG, poseen la mayoría de acciones y pueden direccionar las decisiones de la sociedad por si mismas; ello, sin contar que estos mismos son accionistas de MESGOPAGO, competidor directo de EPAY.

Existiría entonces un riesgo patente de que estos agentes afecten el funcionamiento de una de las sociedades en beneficio de la otra o, peor aún, se valgan de ambas empresas para propiciar prácticas anticompetitivas en perjuicio del mercado.

C. LA OPERACIÓN ECONÓMICA ESTÁ DENTRO DEL UMBRAL PREVISTO POR LA LEY

29. De acuerdo con LA LEY, para que una operación económica esté sujeta al control de concentraciones, esta tiene que cumplir con dos requisitos: (i) representar, efectivamente, una operación de concentración y cambio de control; y (ii) superar el umbral económico establecido.

30. El literal anterior permite concluir que, efectivamente, estamos ante una operación de concentración en la cual hay un cambio de control. Ante ello, corresponde, ahora, comprobar que se ha superado el umbral económico exigido. LA LEY exige que, concurrentemente:

- (i) La suma del valor de las ventas brutas totales 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 100'000,000.00 de pesos emeraldos, y
- (ii) El valor de las ventas brutas totales en el país de al menos dos 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 12'000,000.00 de pesos emeraldos.

31. A saberse, la justificación de los resultados se basan en los siguientes datos:

MesgoPago	100%	71,772
BNG	40%	28,709
Banco Gringotts	30%	21,532
Banco Braavos	30%	21,532

ePay	100%	64,016
BFE Capital	35%	22,405
Grupo SinCo	25%	16,004
Banco Braanza	20%	12,803
BNG	20%	12,803

32. Respecto del primer requisito, debe saberse que los umbrales individuales y conjuntos definidos en valor de las ventas brutas totales son alcanzados por la compra de las acciones de BFE por parte de BRAAVOS.

Se estimó el valor de ventas de los accionistas a partir de la participación que estos tienen en el valor de ventas obtenido por su grupo económico. Así, los agentes económicos involucrados BNG, BFE y BRAAVOS cuentan con un valor bruto de ventas de 12.8 millones de pesos emeraldos, 22.4 millones de pesos emeraldos y 21.5 millones de pesos emeraldos respectivamente.

33. Respecto al segundo requisito, el del umbral económico conjunto, se supera este umbral con un valor con un aproximado de 107 millones de pesos emeraldos debido a la suma de los valores de venta bruta de todo el grupo económico MESGOPAGO y los valores de venta bruta de BFE y BNG que son los agentes involucrados.

Al respecto, debe quedar claro que BNG sí es un agente involucrado, puesto que la norma exige considerar a las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial. Al respecto, no puede pasarse por alto el hecho que, si bien a nivel de operación económica BNG no es un participante, sí lo es de la operación de concentración.

Sobre esto, las acciones adquiridas por BRAAVOS les permiten, **junto a BNG, controlar, de manera conjunta, a MESGOPAGO y a EPAY.** Dado esto, y toda vez que BNG sí termina siendo parte de la operación de concentración al ser junto a BRAAVOS parte de la concentración, se consideró su participación.

V. SANCIÓN APLICABLE

34. Hasta este punto, se ha comprobado que la adquisición de acciones por parte de EPAY sí representa una operación de concentración que sobrepasa los umbrales económicos planteados por LA LEY. Ante ello, efectivamente existía una obligación de notificar previamente para poder realizar la operación económica; lo cual fue manifiestamente incumplido.
35. Ante ello, el numeral 3 del artículo 21 de LA LEY establece los supuestos calificables como infracciones graves. Dentro de estos, su inciso a) señala como infracción grave “*la ejecución de una operación de concentración empresarial antes de haber sido sometida al procedimiento de evaluación previa de operaciones de concentración empresarial*”. Este supuesto subsume los hechos acontecidos en la presente controversia toda vez que, sin darse la notificación previa, se realizó la venta de acciones e, incluso, fue titular en la mayoría de medios del país.
36. Respecto de esto, ante la comisión de una infracción grave, el inciso b) del numeral 1 del artículo 20 de LA LEY establece que la multa por dicho concepto tendrá como máximo mil (1,000) U.I.T y como mínimo quinientos y una (501) U.I.T.
37. Ahora bien, habiéndose reconocido el supuesto infractor y el rango de la multa aplicable, es pertinente verificar cómo han concurrido los criterios para la determinación de la gravedad de la infracción y graduación de la multa, los cuales están establecidos en el artículo 23 de la LEY. Los criterios son los siguientes:
- **Se ha comprobado un beneficio ilícito esperado por la realización de la infracción:** efectivamente, se corrobora el beneficio ilícito al darse el cambio de control dentro de EPAY a favor de BRAAVOS y evidenciar la posición de dominio resultante al ser este último también titular de MESGOPAGO (teniendo influencia sobre el 96% del mercado de medios de pago electrónico); a través del cual, puede controlar el mercado.
 - **Hay un efecto negativo ante la restricción de la competencia sobre los competidores y consumidores:** dado que ahora hay entidades bancarias que

son titulares de los dos principales sistemas de pago electrónico, los cuales ya tienen antecedentes de cláusulas de exclusividad y prácticas limitativas de la competencia (la cual podría verse potenciada ante una posición de dominio desproporcionadamente más amplia); resulta plausible de considerar la existencia de efectos anticompetitivos; cabe indicar que este punto se desarrollará más adelante.

- **La dimensión del mercado afectado:** debe tomarse en cuenta que se está afectando dos mercados: el mercado de medios de pago y el mercado de servicios financieros. Ante ello, estamos afectando a un número considerable de consumidores y comerciantes, porque este mercado sirve de intermediación para otros; así, pasan por estos servicios a diarios gran parte de la población y con suma frecuencia; este punto se desarrollará con profundidad más adelante.

38. En virtud de lo expuesto, queda sustentada la pretensión de sanción con una multa por el monto máximo al verificarse que la denunciada incurre en un supuesto de infracción grave e incide de manera relevante en los criterios para determinar la gravedad de la infracción.

Este monto de 1 000 UIT asciende a EMP/. 3 500 000 (tres millones quinientos mil pesos emeraldos).

VI. LA ADQUISICIÓN DE LAS ACCIONES TRAE CONSIGO UN SEVERO EFECTO ANTICOMPETITIVO

39. A partir de este punto, comprobada la existencia de una operación económica sujeta al control de concentraciones; corresponde demostrar cómo esta operación no solamente debe ser sancionada, sino que, además, debe ser PROHIBIDA por traer severos efectos anticompetitivos al mercado.

A. EL MERCADO DE MEDIOS DE PAGO ES UN MERCADO DE DOS LADOS

40. El sistema implementado mediante la plataforma de medios de pago es un mercado de dos lados debido a que ofrece dos tipos de productos o servicios a dos grupos diferentes de consumidores: tarjetahabientes y comerciantes; esto causa que la demanda de un grupo dependa de la demanda del otro. En el caso de los consumidores, al no interiorizar la ida de esta codependencia de la demanda³, ellos consideran los efectos que trae este fenómeno son externalidades; es decir, como un fenómeno no visible.
41. Resulta indispensable identificar la clasificación de los mercados de dos lados para realizar una correcta definición del mercado en cuestión⁴. Estas dos clasificaciones distinguen a los mercados de dos lados con transacciones de los que son sin. A partir de esto, debe realizarse una correcta clasificación para identificar correctamente las estrategias de precios que seguirán los competidores:
- (i) **Los mercados de dos lados sin transacción** se caracterizan por la ausencia de una transacción directa observable, es decir, si bien hay una transacción, no es perfectamente identificable el canal por el cual se realizó. Ejemplo de ello son los mercados de publicidad en los periódicos, así, si bien se realiza publicidad de un artefacto mediante periódicos y se realiza la compra de ese artefacto, no es perfectamente identificable si esa compra se realizó mediante la publicidad ofrecida a través periódicos o si se debió a la publicidad identificada en una página web u otra razón incluso.
 - (ii) **Los mercados de dos lados con transacción** se caracterizan por la presencia de transacciones perfectamente observables entre dos grupos de usuarios de

³ Mencionan que cuanto mayor sea el número de agentes en un lado que se unen a una plataforma, mayor será la utilidad de un agente en el otro lado de la plataforma. Revisar Ambrus, Attila, and Rossella Argenziano. 2009. Asymmetric networks in two-sided markets. *American Economic Journal: Microeconomics* 1(1): 17-52. Además, crean el "dilema del huevo y de la gallina" donde la plataforma necesita a ambos lados del mercado a bordo. Véase Katz, M. L., & Shapiro, C. (1986). Technology adoption in the presence of network externalities. *Journal of political economy*, 94(4), 822-841.

⁴ Se amplía la descripción en Filistrucchi, Geradin, van Damme and Affeldt, 'Market definition in two-sided markets: Theory and practice' (2014) 10:2 *Journal of Competition Law and Economics* 293-339

la plataforma. Este tipo de plataformas se caracterizan por las externalidades de membresía y por las externalidades de uso de esta⁵.

- **Las externalidades de membresía** corresponden al pago realizado por ingresar a la plataforma.
- **Las externalidades de uso** corresponden al pago periódico por el uso de la misma.

42. En ambos casos, el valor de ingresar a la plataforma deriva del nivel de la demanda que se afronta en el otro lado y el valor del uso de la plataforma se deriva del nivel del uso de la misma en el otro lado.

B. SOBRE EL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO

B.1. Descripción de la oferta y la demanda.

- Descripción de la oferta

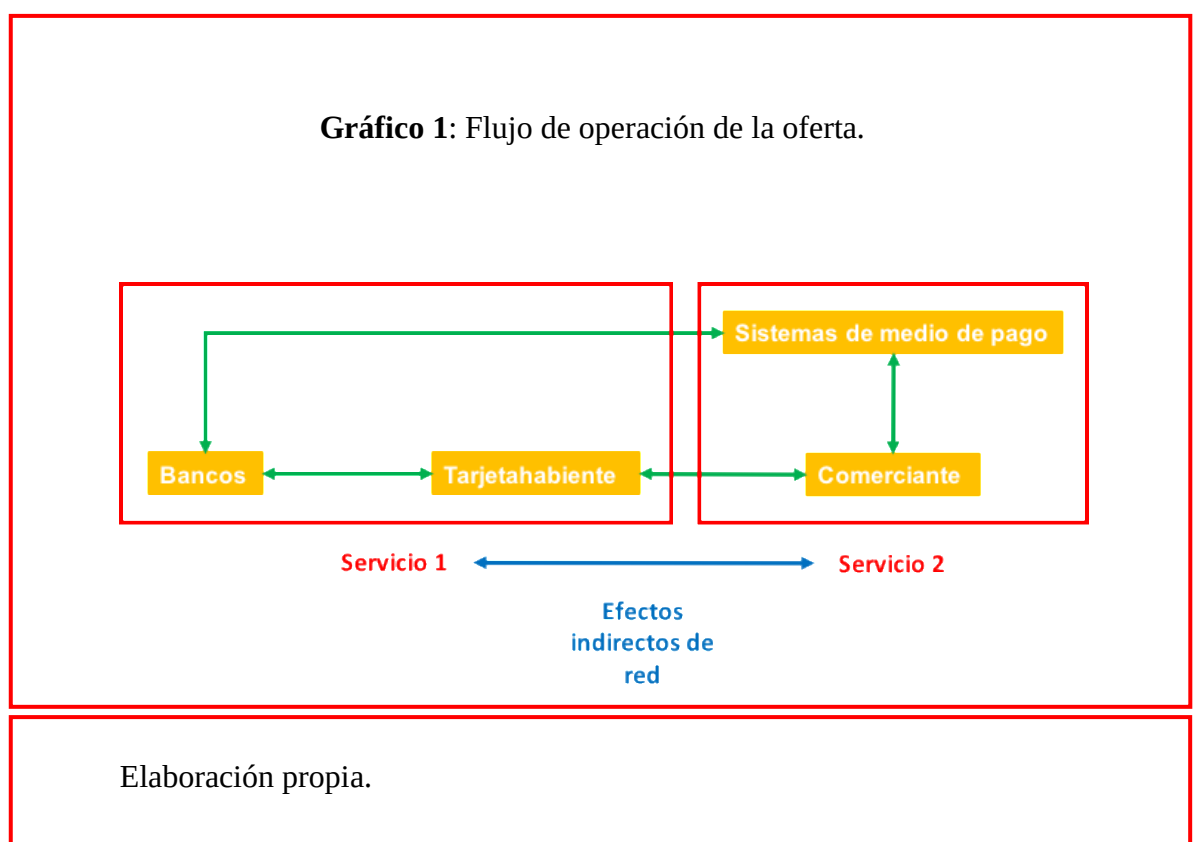
43. La oferta se genera de la siguiente forma:

- 1) Los tarjetahabientes abren cuentas con los bancos para realizar distintas operaciones financieras, aunque para fines del presente caso los tarjetahabientes utilizan dichas cuentas para realizar compras de bienes y servicios en aquellos comercios que solo cuenten con POS (Point of Sales) asociados a las cuentas pertenecientes a sus bancos.
- 2) Los comercios solicitan POS a un medio de pago para recibir las tarjetas de crédito o débito de los bancos asociados a ese medio de pago.
- 3) Una vez que los tarjetahabientes realicen estos pagos a través de los POS, los comerciantes reportarán los pagos realizados al sistema de medio de pagos para que validen los datos y realicen los respectivos abonos (descuentos) a las cuentas pertenecientes a los comercios (tarjetahabientes).

⁵ Para una mayor descripción estas externalidades revisar sección 4 y 5 de Rochet, J. C., & Tirole, J. (2006) Two-sided markets: a progress report. The RAND journal of economics, 37(3), 645-667.

44. De esta manera, es necesario que un medio de pago tenga más tarjetahabientes afiliados para que más comerciantes quieran contratar con estos medios de pago y viceversa.

Más adelante, encontraremos que no necesariamente es necesario un POS para realizar operaciones de compra y venta de bienes y servicios debido a que las aplicaciones que funcionan como medios de pago solo necesitan de smartphones con un código QR para realizar estas transacciones. El mercado de medios de pago cuenta con el siguiente flujo de operación (Ver gráfico 1).



A continuación se describe cada uno de los sujetos del gráfico:

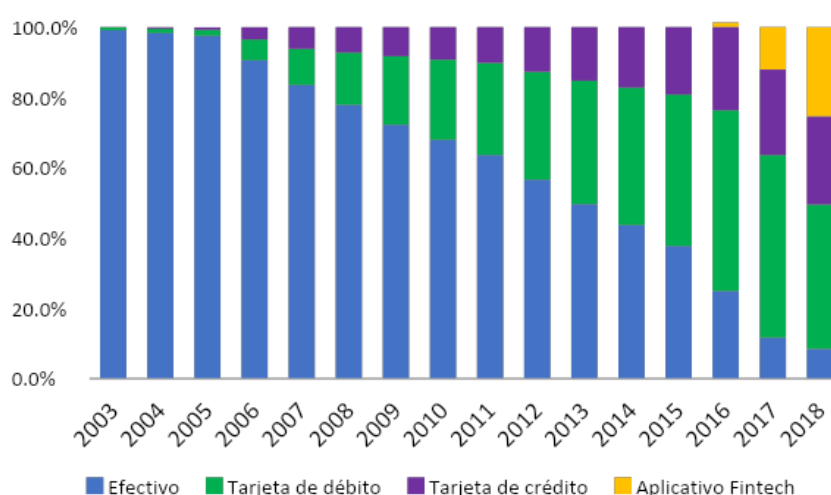
- Bancos: Ente que provee distintos servicios financieros para los Tarjetahabientes.
- Sistemas de pago: Entes que interconectan los Tarjetahabientes con los comerciantes.
- Comerciante: Empresas que solicitan equipos POS (Point Of Sales) para que sus clientes puedan realizar diversos pagos con sus tarjetas a través de este.

- Tarjetahabiente: Personas naturales que solicitaron la apertura de cuentas a su nombre para realizar operaciones electrónicas, ahorro, crédito, etc.

- **Descripción de la demanda**

45. En cuanto al perfil de los demandantes, debe recordarse la existencia de la codependencia de la demanda que los comerciantes no llegan a internalizar y, por lo tanto, para ellos estos efectos serían externalidades. La interrelación entre el grupo de tarjetahabientes y el de comerciantes promueven cierta interdependencia de efectos en ambos grupos.
46. Adicionalmente, la población de Emerald incrementó el uso de medios de pago principalmente enfocados en tarjetas de débito. Así, a continuación, se muestra que la distribución de la demanda por tipo de medio de pago es de 25.4% para las aplicaciones, 25.1% para las tarjetas de crédito, 41.2% para las tarjetas de débito y de 8.3% para el efectivo (Ver gráfico 2).

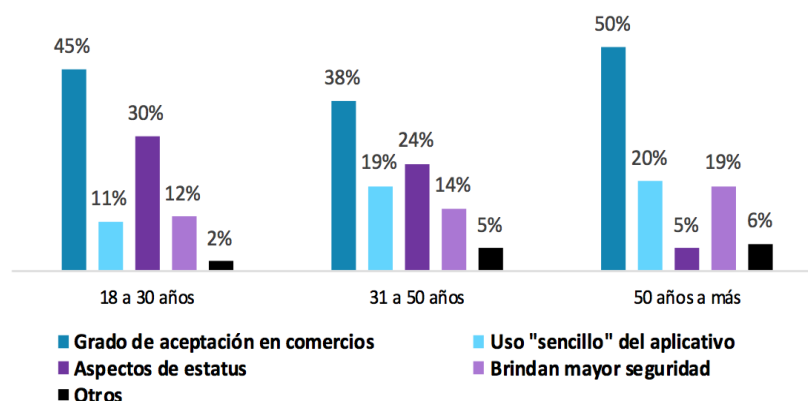
Gráfico 2: Distribución de la demanda por tipo de medio de pago



Fuente: Encuesta del consumidor Emeraldiano. Elaboración propia.

47. A su vez, los motivos por los cuales la población de Emerald realiza determinadas elecciones son las siguientes:

Gráfico 3: Motivos principales de la elección de medios de pago



Fuente: Bullard Falla Ezcurra.

48. De esta manera, se encuentra que la principal razón para contratar una Fintech es el grado de aceptación en comercios – 45% para personas con edad entre 18 y 30 años, 38% para personas con edad entre 31 y 50 años y 50% para edad entre 50 años a más- luego de aspectos como el estatus generado y la sencilla manipulación del aplicativo.
49. En específico, la demanda del mercado se caracteriza por la codependencia que los dos grupos presentan, la alta importancia de los comerciantes y de los tarjetahabientes para generar transacciones que aporten en las redes de pago y de la bidireccionalidad que ambos grupos generan.

B.2. Definición del mercado relevante.

50. Según la OECD⁶, un mercado de dos lados con transacción debe ser definido como un mercado relevante debido a que, si bien son dos servicios diferentes avocados a distintos segmentos de demanda, ambos no son autosuficientes. Un consumidor de un lado (tarjetahabiente) solo puede consumir dicho producto o servicio (tarjeta de crédito o débito) si el respectivo consumidor del otro lado (el comerciante) también

⁶ “Rethinking Antitrust Tools for Multi-Sided Platforms”, 2018. The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). Link: <http://www.oecd.org/daf/competition/Rethinking-antitrust-tools-for-multi-sided-platforms-2018.pdf>

lo consume (Point of Sales), de lo contrario, no se daría la transacción. Ambos productos o servicios si bien son diferentes y para distintos consumidores, tienen características de complementos perfectos al ser suministrados cada uno junto al otro.

51. No obstante, es necesario mencionar que el mercado relevante debe analizarse en ambos lados ya que las condiciones de competencia que afecten a un lado afectarán a su vez al otro lado.

- **Competencia actual.**

52. De acuerdo con Collyer, Mullan et al (2017), en el caso de contar con mercados con demanda multi-sided, el uso de indicadores de concentración se torna más complicado debido a la complejidad de la estructura de los precios y a los “**feedback loops**” que experimenta esta demanda. Por otro lado, Brekke (2017), menciona que aplicar herramientas desarrolladas sobre mercados de un solo lado podría ocasionar que entidades de competencia tomen decisiones incorrectas al aceptar una operación de concentración dañina o rechazar una beneficiosa.
53. Debido a esto, contaremos con diferentes indicadores que puedan ayudarnos a tener más acercamiento a la realidad de la concentración del mercado.

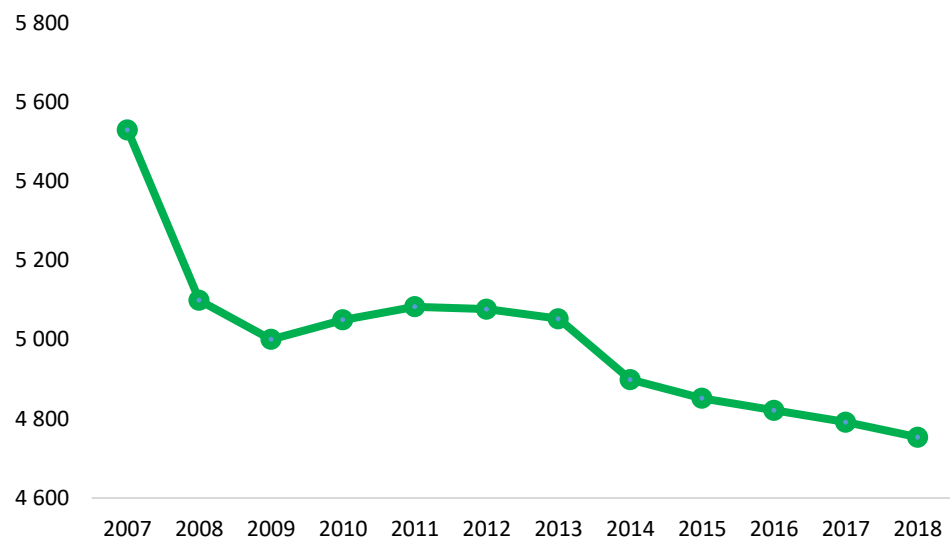
(i) **Índice de concentración IHH**

Índice de Herfindahl en cuanto a medios de pago y comerciantes.

En el periodo designado entre 2018 y 2007, de acuerdo con los cálculos realizados, el índice de concentración ha decaído a una tasa promedio de 1% al pasar de 5 500 a aproximadamente 4 600.

De esta manera, podemos observar que si bien la concentración del mercado se redujo, no se ha dado mayor dinamismo que indique que efectiva y necesariamente aumentó la competencia en el presente mercado.

Gráfico 4: Índice de concentración del mercado de transacciones de comerciantes



Fuente: Superintendencia de Banca de Emerald. Elaboración propia.

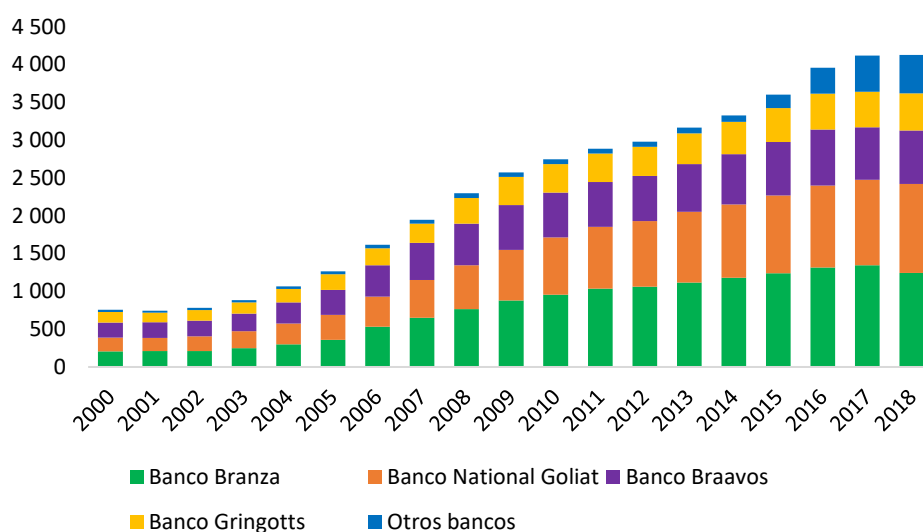
Asimismo, según el Departamento de Justicia⁷ de USA, si el índice se encuentra por encima del umbral de 2 500 se denomina un mercado altamente concentrado.

Participación de mercado de los bancos en cuanto a tarjetahabientes.

Definitivamente, a nivel de mercado de captación de tarjetahabientes se dio un abrupto incremento desde el año 2000 al año 2018, pero dichas tendencias se vieron concentradas en un 88% en cuatro bancos (Banco Branza, BNG, BRAAVOS y GRINGOTTS) más representativos al año 2018 y que están integrados verticalmente con las redes de medio de pago EPAY y MESGOPAGO.

⁷ <https://www.justice.gov/atr/herfindahl-hirschman-index>

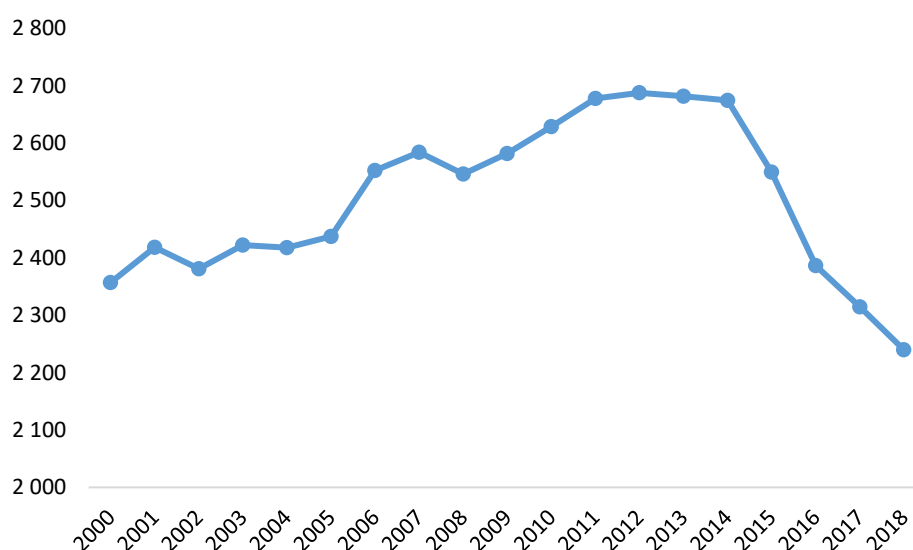
Gráfico 5: Evolución del volumen de las tarjetas de crédito y de débito emitidas por los bancos.



Fuente: Superintendencia de Banda de Emerald. Elaboración propia.

Estos resultados van acorde al índice de concentración del mercado de tarjetahabientes que se encuentra concentrado según el Departamento de Justicia de USA. Cabe resaltar que en los últimos años se dio una reducción del índice de concentración debido a la entrada de la empresa Lemos.

Gráfico 6: Índice de concentración del mercado de tarjetahabientes



(ii) Índice de márgenes

Fuente: Superintendencia de Banca de Emerald. Elaboración propia.

En el gráfico 7, se muestra que MESGOPAGO, firma líder de la plataforma de medios de pago, presenta un margen EBITDA que oscila entre el 21-30% en promedio por transacción mientras el promedio de empresas de la región se encuentra entre 19-21%. Esto muestra que las redes de medio de pago presentan altos márgenes de ganancias promedio por cada transacción posiblemente debido al poder de mercado que ostentan en ambos lados.

Gráfico 7: Margen EBITDA de MESGOPAGO y otras empresas de la región.



Fuente: Apoyo Consultoría.

(iii) Diversion ratio

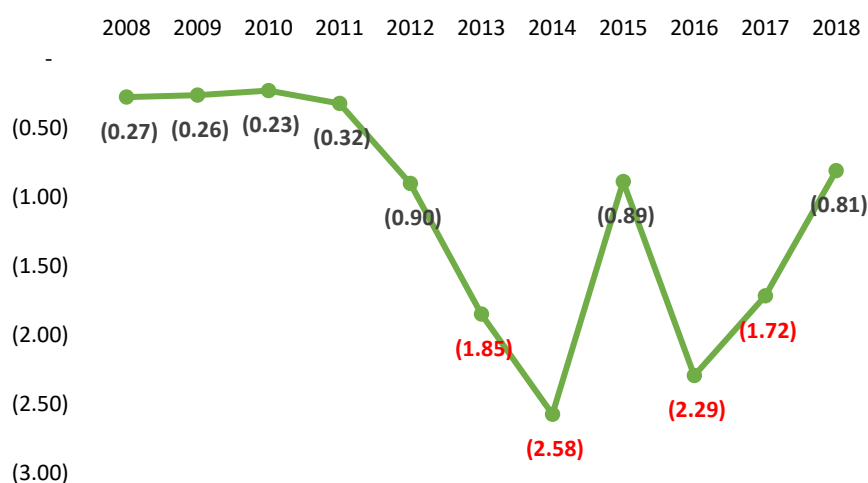
El *diversion ratio*⁸ es un insumo del GUPPI (Gross Upward Pricing Pressure Index). Este último nos ayuda a medir las presiones hacia arriba de los precios luego de las fusiones. Asimismo, el GUPPI es de especial importancia para evaluar fusiones horizontales. Sin embargo, por insuficiencia de datos para calcular este índice, tomaremos el *diversion ratio* para dar una idea de la interpretación del ratio contenido en este. Así, presentamos el ratio:

⁸ “Rethinking Antitrust Tools for Multi-Sided Platforms”, 2018. The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). Link: <http://www.oecd.org/daf/competition/Rethinking-antitrust-tools-for-multi-sided-platforms-2018.pdf>

$$D_{1,2} = \frac{\partial Q_2 / \partial P_1}{-\partial Q_1 / \partial P_1}$$

Donde Q_1 y Q_2 son las demandas de los productos 1 y 2. Así, el ratio mide en qué proporción disminuirían las ventas del producto 2 respecto a las del producto 1 ante un aumento en los precios del producto 1. Para efectos de este estudio, los productos 1 y 2 son las demandas vendidas por cada medio de pago en tanto que estos se diferencia por calidad.

Gráfico 8: Margen EBITDA de MESGOPAGO y otras empresas de la región



Fuente: Superintendencia de Banca de Emerald. Elaboración propia.

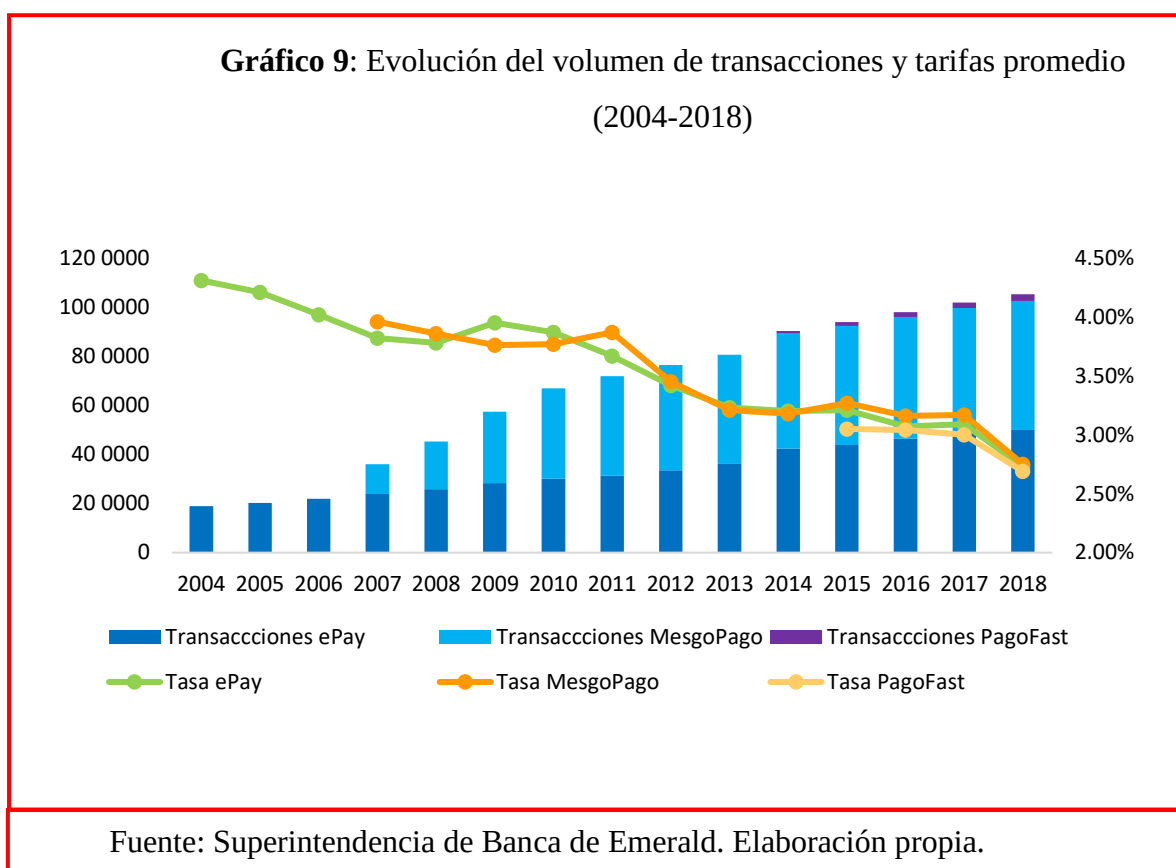
Así, vemos que la proporción de la cantidad demanda que pierde EPAY frente a MESGOPAGO cuando este último realiza una disminución de precios en su medio de pago llegó a ser de 2.6 a 1. Debido a esto, le convendría fusionarse.

- **Análisis de precios**

54. Es importante mencionar que el comportamiento de las tarifas ha ido progresivamente a la baja desde el 2004. Esta reducción del precio no implica que exista competencia en el mercado, o que sea consecuencia de mayor dinamismo, sino que las empresas conocen el comportamiento de la demanda y reducen sus precios con la finalidad de alcanzar mayores cantidades transadas. Cabe mencionar

también que el ticket promedio, es decir el monto de las transacciones que transadas por la plataforma se ha ido incrementado, por no solo se enfrentan los efectos de la reducción de la tarifa sino de montos transados más altos.

55. En ese sentido, en el siguiente gráfico se describe el incremento de las transacciones realizadas y cómo la estrategia de la empresa ha conllevado a que reduzcan los precios para alcanzar mayores transacciones y tener mayores ganancias.



- Competencia potencial

56. La competencia, tras la operación, debe evaluarse de acuerdo a las barreras que existen respecto del resto de competidores. Estas barreras se pueden clasificar en barreras de entradas estructurales, legales y estratégicas.

➤ Barreras de entrada estructurales

57. Existen barreras naturales estructurales debido a las externalidades de red que resultan de un mercado de dos partes. Debido a que son los comerciantes (tarjetahabientes) quienes eligen el banco y medio de pago a contratar en base a la cantidad de tarjetahabientes (comerciantes) con la que cuente dicha entidad. Por lo tanto, será más dificultoso para una entrante participar en un mercado que prefiere significativamente realizar contratos con aquellas que ya cuenten con gran cantidad de tarjetahabientes (comerciantes).

➤ **Barreras de entrada legales**

58. No hemos encontrado barreras de entrada legales.

➤ **Barreras de entrada estratégicas**

59. Existen barreras de entrada estratégicas debido a la Cláusula de No Discriminación debido a que le prohíben a los comerciantes utilizar una marca de tarjetas en específico o cobrar diferenciadamente en función a la marca⁹. Así las firmas entrantes no podrían utilizar estrategias de precios más bajos que puedan aportar a los comercios a tener menores costos y así ganar más tarjetahabientes. Por lo tanto, esto eliminaría el factor precio como factor relevante para someter a decisión al comerciante con lo cual solo consideraría el efecto frecuencia en cuanto a optar por las tarjetas con mayor frecuencia, por lo tanto, esta sería considerada también una barrera a la entrada para las nuevas empresas.

B.3. Conclusiones del análisis de condiciones de competencia.

60. Si bien **la concentración tanto en el lado de tarjetahabientes como en el lado de comerciantes se ha ido reduciendo, de acuerdo con el índice IHH, el mercado**

⁹ Esta cláusula impediría que el comercio se enfrente al tradeoff que surgiría si una plataforma le ofrece una tarifa de transacción más baja que su rival dirigiéndole a aceptar solo esta. En este caso si el comercio acepta solo la tarjeta más barata, entonces sus consumidores tienen una opción clara entre pagar con esta tarjeta o no usarla. Alternativamente, si el comercio acepta ambas tarjetas, entonces (i) más consumidores elegirán pagar con alguna tarjeta, pero (ii) menos consumidores usarán la tarjeta de menor costo preferida del minorista. Para mayor detalle véase Rochet, J. C., & Tirole, J. (2003). Platform competition in two-sided markets. Journal of the European economic association, 1(4), 990-1029.

aún permanece altamente concentrado tras la operación. Esto se debe considerablemente a las externalidades de red que presenta la demanda.

61. En cuanto a competencia potencial, se podría pensar que los aplicativos pueden representar competencia de cara a las transacciones entre tarjetahabientes y comercios, pero la operación que busca llevar a cabo BRAAVOS ocasionaría nuevamente que haya mayor concentración tanto a nivel de tarjetahabientes, ergo, se promovería mayor concentración a nivel de comerciantes. Asimismo, **estos medios de pago estarían tentados a replicar el modelo de ePay e integrarse horizontalmente también hacia los aplicativos que no es costoso como ya lo demostró la Red Branza con el fin de mantener el poder de dominio que tienen. Debido a esto, no necesariamente la entrada de los aplicativos disciplinaría las conductas que podrían realizarse en un mercado concentrado.**
62. Por último, es necesario recordar que **el resultado de una operación de concentración de empresas que están vinculadas verticalmente entre la red de medios de pago y el lado bancario provocaría que haya una mayor concentración no solo en el mercado de red de medios de pago, sino también en el mercado de clientes bancarios debido a los efectos de red indirectos.** Asimismo, debido a la presencia de **la cláusula de no discriminación se mantendría el poder de mercado de las empresas participantes en ambos lados dificultando la entrada a empresas entrantes. Por estas dos condiciones, una fusión podría alterar las condiciones de competencia actual de forma estructural hacia un mercado aún más concentrado.**

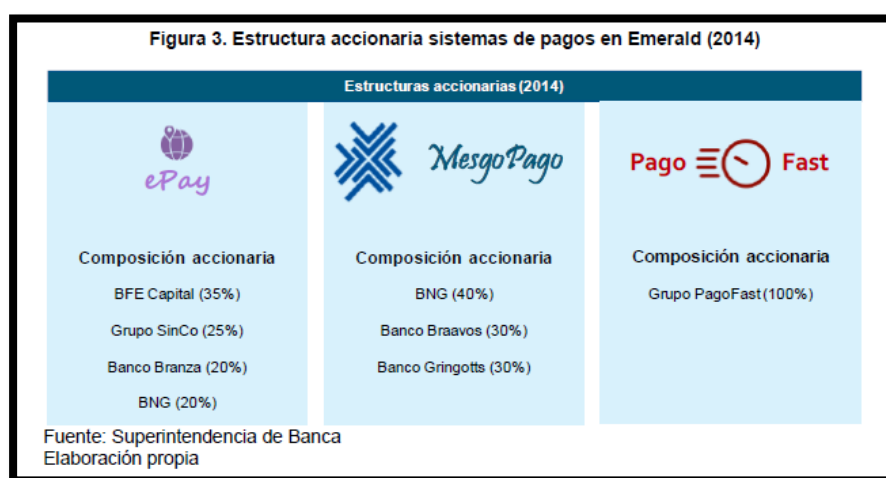
VII. SOBRE LOS EFECTOS ANTICOMPETITIVOS

63. Visto lo anterior, no cabe duda respecto de que la operación económica llevada por BRAAVOS entra dentro del ámbito de aplicación de la norma, y, de por sí, es potencialmente nociva para el mercado relevante ya descrito.
64. Llegado este punto, debe indicarse que la norma prevé, de acuerdo al artículo 16, que el Tribunal prohíba la operación si es que esta **puede producir una restricción**

significativa de la competencia efectiva y potencial al mercado. Es decir, basta con demostrar que existe un riesgo significativo de carácter **potencial** al mercado para que se tenga que prohibir la operación. Lo cual, ha sido probado en el punto anterior.

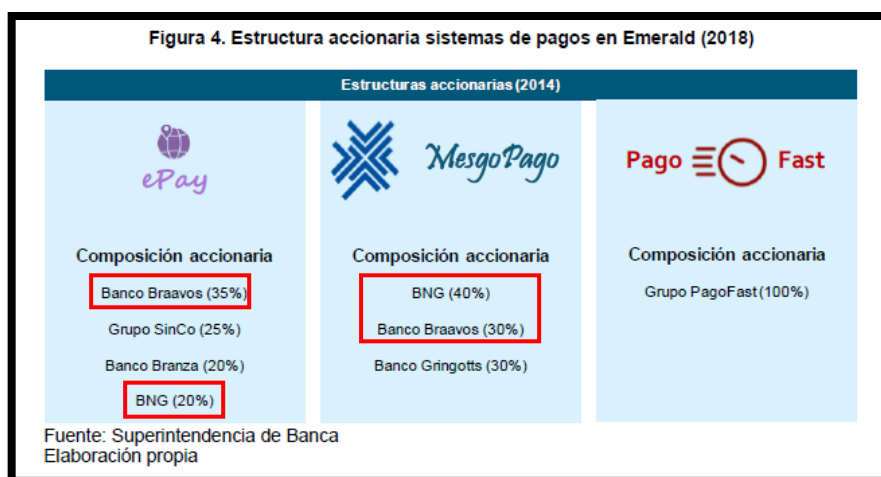
A. SE HA CREADO UNA FUERTE POSICIÓN DE DOMINIO EN DETRIMENTO DE LOS COMPETIDORES MÁS DÉBILES

69. Además de lo señalado con anterioridad, debe indicarse que la operación económica les ha dado a BRAAVOS y a BNG una posición de dominio en el mercado. Como es sabido, cada agente económico está conformado por varias empresas; ahora bien, lo que la operación económica ha conseguido, es concentrar en dos empresas, más del 90% del mercado.
70. Veamos, en primer lugar, la composición de los agentes económicos antes de la operación económica:



Como puede verse, (i) ninguna empresa ostenta más del 50% de participación en alguno de los agentes económicos y, además, (ii) la única empresa que participa de más de un competidor es BNG, sin embargo, lo hace en un porcentaje menor al 50%.

71. Ahora bien, después de la operación económica llevada a cabo por BRAAVOS, la composición de cada agente económico pasa a ser como se presenta a continuación:



Si bien es cierto que, de la operación económica, ninguna de las empresas por sí sola llega a ostentar más del 50%; sí llama la atención que entre las dos empresas que participan en los dos agentes económicos del mercado más importante ostenten más del 50% de participación.

72. En el caso de EPY, BRAAVOS y BNG, juntos, tienen un 55% de la participación de este. Para el caso de MESGOPAGO, estas dos empresas poseen un 70% del medio de pago.

Como puede verse, la operación económica le da a BRAAVOS y a BNG un poder de mercado capaz de controlar, en conjunto, a los dos competidores más importantes del mercado de plataformas de pago.

73. En otras palabras, la adquisición de las acciones de BFE por parte de BRAAVOS, ha permitido crear una situación en la que **BRAAVOS, en forma conjunta con BNG, son capaces de ejercer el control sobre el 96% del mercado.** Antes, si bien las decisiones en el mercado eran tomadas por diversas empresas a través de ePay y MesgoPago, esta diversidad de empresas se ha diluido en el poder de mercado que se le ha dado a BRAAVOS y BNG.

74. En defensa de lo anterior, debe recordarse que BNG y BRAAVOS están en capacidad de controlar a los competidores de los cuales son parte. Esto se comprobó tanto desde el control de la JGA y el directorio.
75. A modo de conclusión, la operación económica le ha dado a BNG y a BRAAVOS, en conjunto, una posición de dominio considerable, puesto que entre ambos son capaces de controlar a las dos empresas más importantes (96% del mercado) de medios de pago.

Al mismo tiempo, se deja de lado y se deja en una situación totalmente inferior a PagoFast, puesto que, si antes tenía que enfrentarse a dos empresas de aproximadamente 50% de participación en el mercado, ahora debe enfrentarse a un grupo económico que, de manera indirecta, controla el 96% del mercado.

76. Ahora bien, esta posición de dominio no solo se sustenta en el dato objetivo de que, entre BRAAVOS y BNG, controlan los dos competidores más importantes del mercado; sino que, además, existe un claro interés comprobable de trabajar juntos y actuar como un grupo con el mismo interés económico.
77. Ante esto, debe señalarse que BRAAVOS y BNG no son dos empresas que tengan intereses contrariados y recién vayan a tener que negociar dada sus participaciones en ePay. BRAAVOS y BNG ya han venido trabajando juntos desde el 2007 con la creación de MesgoPago. Es decir, son dos empresas que ya han participado del mismo agente económico y, así, han compartido un mismo interés económico.

Con lo anterior, y en vista que la participación de BNG y BRAAVOS se da en el mismo mercado en el cual ya tenían un interés económico compartido, resulta más plausible de creer que siguen orientados a esa finalidad económica compartida, a que, por encontrarse dentro de otro agente económico, sus intereses son diversos.

78. En conclusión, resulta inevitable concluir la posición de dominio que la operación económica ha generado. Esto debido a las dos razones ya explicadas: (i) la participación de más del 50% en los dos agentes económicos más importantes del mercado por parte de BRAAVOS y BNG, y (ii) el interés económico compartido y

la misma línea de actuación en el mercado, dada su participación desde el 2007 en MesgoPago.

Aprobar la operación de concentración en un mercado en el cual, por ser altamente concentrado, ya existía un riesgo de prácticas anticompetitivas, significa permitir formar un grupo económico con una posición de dominio de más del 96% que, a largo plazo, tan solo consigue acrecentar estos riesgos que se explicarán a continuación.

A. YA EXISTE UNA TENDENCIA ANTICOMPETITIVA POR PARTE DE BRAAVOS Y BNG

79. Como ha quedado demostrado, el mercado de plataformas de pago resulta altamente problemático en términos de prácticas anticompetitivas, dada su concentración y el poder de mercado que se le estaría dando a BNG y a BRAAVOS. Sin perjuicio de ello, debe también tomarse en consideración, y en aumento del riesgo existente, la tendencia hacia las prácticas anticompetitivas por parte de BRAAVOS y BNG en ese mercado.
80. Al respecto, debe recordarse que MesgoPago está conformada por BNG (40%), BRAAVOS (30%) y GRINGOTTS (30%). Asimismo, fue MesgoPago quien, en 2015, inició con la práctica de las Cláusulas de No Discriminación. A través de esta cláusula, si bien en teoría “se evitaba discriminar a MesgoPago como opción elegida por los consumidores”, en la práctica tan solo se restringía la competencia, evitando que los consumidores puedan acceder a la información sobre el resto de ofertas en el mercado y, así, puedan elegir libremente.

Estas cláusulas prohibían a los comerciantes sugerir un medio de pago a los consumidores, con lo cual, no permitían el correcto acceso al mercado a los nuevos competidores, y mantenían en este a los ya establecidos, como era el caso de MesgoPago. Dado su evidente contenido anticompetitivo fueron denunciadas por la Fiscalía.

81. Cabe indicar que, a la fecha, estas cláusulas todavía siguen vigentes. Es decir, hasta el día de hoy, la plataforma dirigida por, entre otros, BRAAVOS y BNG no solo ha tenido la intención de tener un comportamiento anticompetitivo, sino que, además, lo sigue teniendo hasta el presente, reafirmando así una posición en contra del mercado.
82. En relación con los demás elementos, no solamente estamos creando una posición de dominio en un mercado de por sí ya sensible a las prácticas anticompetitivas; sino que, además, se le está dando ese poder de mercado a dos de las empresas protagonistas de las conductas anticompetitivas previas en ese mismo mercado, las cuales, a la actualidad, ya habían impedido el surgimiento de nuevos competidores.
83. En conclusión, existe un fuerte riesgo competitivo toda vez que: (i) estamos ante un mercado altamente concentrado, (ii) la operación económica le da poder casi total de mercado a dos empresas que ya están alineados desde el 2007 en un mismo interés económico, y (iii) estas empresas ya han tenido y siguen teniendo una conducta contraria a la libre competencia.

B. EXISTE EL RIESGO DE QUE SE REDUZCA LA COMPETENCIA EN EL MERCADO

84. En primer lugar, hay que entender que la competencia en el mercado resulta de vital importancia para, a través de esta, poder garantizar que los bienes o servicios ofrecidos a los consumidores puedan mejorar en calidad y en precio de adquisición. La competencia permite mejores ofertas que conviene a los consumidores a la hora de adquirir estos servicios.
85. Ahora bien, debe señalarse que existen dos factores que generan una mejor competencia en el mercado. Por un lado, el número de competidores, puesto que a un mayor cantidad, mayor competencia habrá. Por el otro, la participación en el mercado, ya que, mientras haya una repartición más homogénea de este, habrá una mejor competencia; en sentido contrario, mientras haya una diferencia considerable

entre la participación de los consumidores, difícilmente quienes ostenten una menor participación serán capaces de competir con los que estén al otro extremo.

86. A partir de lo anterior, y dado que el mercado de plataformas de pago estaba compuesto por tres competidores: ePay (45%), MesgoPago (51%) y PagoFast (4%), no resulta difícil poder afirmar lo siguiente respecto de la competencia en dicho mercado:

- La competencia se daba, esencialmente, entre ePay y MesgoPago, quienes eran los principales competidores en el mercado.
- La participación de PagoFast no le permitía competir plenamente contra ePay y MesgoPago.

Llegado este punto, debe indicarse que la competencia que existía en ese mercado era posible puesto que, en último término, quienes tomaban las decisiones de cada agente económico eran diversas empresas. Asimismo, no existía un mismo interés económico o acuerdo entre ellas.

87. Sin perjuicio de lo anterior, tras la operación económica, los dos principales competidores del mercado pasan a ser controlados por las mismas empresas (BRAAVOS y BNG), los cuales ya venían trabajando juntos bajo el mismo interés económico desde el 2007.

88. En otras palabras, antes de la operación económica podía darse un escenario de competencia porque ninguna de las empresas participantes en cada agente económico tenían capacidad de control y, cada una, respondía a sus propios intereses económicos. Tras la operación, ambos agentes económicos pasan a ser controlados por las mismas empresas y bajo el mismo interés económico.

89. El escenario generado por la operación de adquisición de BRAAVOS resulta nociva por la competencia. En el cuadro siguiente se explica el fenómeno:

<u>¿Por qué antes había competencia?</u>	<u>¿Por qué ahora se reduciría la competencia?</u>
- Antes ePay y MesgoPago eran controlados por diversas empresas cada una. - Cada empresa competía por tener el mejor resultado económico.	- Ahora ePay y MesgoPago son controlados por las mismas empresas. - Ambos ya no van velar por el resultado económico de cada agente por separado, sino por lo que económicamente convenga a los dos. Dado que la competencia termina perjudicando a uno de los dos agentes económicos, van a tomar las decisiones que convenga al interés económico de ambos, las cuales se contraponen a la competencia.

90. En conclusión, que los dos principales competidores en el mercado pasen a ser controlados por dos empresas con un mismo interés económico implica un detrimento en la competencia del mercado. No puede pasarse por desapercibido el hecho que el interés económico de ambas empresas se contrapone al concepto de competencia. Dado que, la competencia haría que o ePay o MesgoPago pierda y, como ambos quieren ganar, no va a darse el mismo escenario esperado de competencia.

C. LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN CREA SEVEROS RIESGOS DE COORDINACIÓN

91. Adicionalmente a lo indicado con anterioridad, la operación de concentración no solo reduciría la competencia; sino que, además, crearía un espacio de alta probabilidad de coordinaciones entre empresas. Esto se da desde dos perspectivas:

(i) creación de espacios de comunicación y transmisión de información; y (ii) creación de contextos de coordinación.

92. Sobre el primer punto, debe indicarse que es considerado como una práctica anticompetitiva el intercambio de información sensible, de modo que un competidor pueda tener acceso a la estrategia de mercado del otro y, a partir de esta, actuar para que ninguno de los dos se vea afectado.
93. Ante ello, debe entenderse la reducción a la protección a la información sensible que se estaría generando. Cuando son las dos mismas empresas las que controlan a dos competidores del mercado (i) no solo se hace mucho más fácil la comunicación entre ambos competidores de cara a la transmisión de esta información y posibles acuerdos, sino que, (ii) incluso, sin darse la transmisión de dicha información, estas empresas ya manejan la información sensible de ambos competidores.

Así, la operación económica no solamente crea un contexto donde es más fácil la transmisión de información sensible, sino que, hace que esta transmisión no sea necesaria, puesto que los que dominan el mercado, pueden manejar sin problema alguno la información sensible de cada competidor, creando, por sí mismo, una situación de alto riesgo anticompetitivo.

94. En adición a ello, no solamente hace más fácil el intercambio de información, sino que, además, crea espacios de posibles coordinaciones. Al respecto, debe entenderse que crear canales de comunicación directo entre los competidores puede representar un riesgo al abrir la posibilidad a posibles acuerdos para, en detrimento de la competencia, ellos puedan verse beneficiados.
95. Ahora bien, el riesgo que crea la operación económica denunciada, es que ha innecesarios los canales de coordinación, puesto que coloca a los dos sujetos pasibles de coordinar, en uno mismo de carácter colectivo: BRAAVOS y BNG.
96. A modo de conclusión, la operación económica representa un severo riesgo al mercado toda vez que (i) facilita el intercambio y conocimiento de información sensible de los dos principales competidores del mercado; (ii) hace innecesario los

canales de coordinación al hacer de los mismos sujetos las dos partes de la negociación al mismo; y (iii) hace más plausible de darse acuerdos colusorios o decisiones anticompetitivas.

D. LA OPERACIÓN AUMENTA LOS COSTOS DE ACCESO Y MANTENIMIENTO EN EL MERCADO

97. En primer lugar, debe saberse que para que un agente económico entre a un mercado este debe realizar ciertos gastos; asimismo, una vez dentro, el mantenimiento en el mercado también implica hacer frente a ciertos costos. Las barreras del mercado ya se describieron en un punto anterior, con lo cual, no cabe menos que entender que estas, en lugar de promover la competencia, terminan por perjudicarla.

A partir de esto, para que un agente decida concurrir en un mercado, le debe ser rentable y los costos a los cuales debe enfrentarse no deben desalentar su inversión ni terminar por darle resultados negativos.

98. En conclusión, esta operación aumenta los costos de acceso y mantenimiento en el mercado al crear, en la práctica, un competidor con el 96% del mercado que, además, tiene una tendencia (y hasta ahora sigue aplicando) hacia las prácticas anticompetitivas.
99. Visto todo lo anterior, no cabe menos que concluir que la operación económica de BRAAVOS representa un significativo riesgo a la competencia del mercado de medios de pago. Esta operación genera (i) el control de los dos principales competidores por las mismas empresas; (ii) una posición de dominio (96%) en un mercado en el cual ellos ya habían tenido prácticas anticompetitivas; (iii) posible reducción de la competencia; (iv) facilitación de acuerdos e intercambio de información; (v) aumento de costos para el acceso y mantenimiento en el mercado.

Así, no le corresponde al Tribunal menos que prohibir la operación económica.

POR TANTO:

Solicitamos al Tribunal que se sirva **ADMITIR** a trámite nuestra denuncia y, en su oportunidad, declararla **FUNDADA** en todos sus extremos; aplicándosele a EPAY y BRAAVOS la sanción administrativa aplicable más alta por incumplir con la obligación de notificar a LA FISCALÍA la operación.

Asimismo, cuando corresponda, **PROHIBIR** y **DISPONER LA DISOLUCIÓN** de la operación económica llevada por el Banco BRAAVOS, por los efectos anticompetitivos que trae.

Lima, 17 de mayo de 2019