

Santiago, 3 de febrero de 2022

VISTOS:

1. El documento de fecha 12 de abril de 2021, ingreso correlativo N°8.241–2021 (“**Notificación**”), que notifica a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) la operación de concentración (“**Operación**”) consistente en la eventual adquisición de Colmena Salud S.A., controladora de Colmena Golden Cross S.A. (“**Colmena**”), por parte de Nexus Chile SpA, controladora de Isapre Nueva MasVida S.A. (“**NMV**” y, con Colmena, “**Partes**”).
2. La resolución de inicio dictada por esta Fiscalía con fecha 26 de abril de 2021, que instruyó investigación bajo el rol FNE F271-2021 (“**Investigación**”), según el procedimiento dispuesto en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973, y sus modificaciones posteriores (“**DL 211**”).
3. Los antecedentes que constan en el expediente de la investigación correspondiente al Rol FNE F71–2021.
4. La resolución dictada por esta Fiscalía con fecha 8 de junio de 2021, en virtud de la cual se extendió la Investigación hasta por un plazo de 90 días adicionales, por considerar que la Operación podía reducir sustancialmente la competencia, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 54, letra c) del DL 211.
5. El informe y presentación que la División de Fusiones envió a las Partes con fecha 8 de octubre de 2021, mediante los cuales se les comunicó los riesgos que la Operación podría producir para la competencia, en los términos del artículo 53 inciso primero del DL 211, y el análisis de la FNE respecto de la Presentación de Eficiencias de las Partes –según se define más adelante– que se expuso y presentó a las Partes con fecha 9 de noviembre de 2021 (“**Informe de Riesgos**”).
6. Los argumentos expuestos por las Partes y, especialmente, las siguientes presentaciones: (i) el escrito de fecha 19 de junio de 2021, correlativo ingreso N°10.502-21, sobre la Ley N°21.350; (ii) el escrito de fecha 30 de julio de 2021, correlativo ingreso N°11.307-21, en que las Partes acompañaron antecedentes sobre planes médicos; (iii) el escrito de fecha 6 de septiembre de 2021, ingreso correlativo N°11.882-21, donde las Partes acompañaron argumentos relativos a la entrada en vigencia de la Ley N°21.350 (los (i) y (iii), en adelante “**Presentación Ley N°21.350**”); (iv) el escrito de fecha 13 de septiembre de 2021, ingreso correlativo N°12.003–21, que acompañó un informe económico denominado “Estimación Preliminar de Eficiencias de la Operación de Concentración Horizontal Entre Isapre Nueva Masvida e Isapre Colmena” (“**Presentación de Eficiencias**”); (v) la presentación de fecha 23 de septiembre de 2021, ingreso correlativo N°12.117-21, donde las Partes acompañaron argumentos sobre planes en comercialización; (vi) la presentación de fecha 21 de octubre de 2021, sin correlativo, donde acompañan argumentos respecto del Informe de Riesgos de fecha 8 de octubre de 2021; (vii) la presentación de fecha 22 de octubre de 2021, sin correlativo, donde acompañan antecedentes económicos respecto al Informe de Riesgos antedicho; (viii) el informe presentado por las Partes con fecha 16 de diciembre de 2021, ingreso correlativo N°17.508–21, sobre la factibilidad legal de reducir la cartera de afiliados; (ix) la presentación de fecha 21 de diciembre de 2021, ingreso correlativo 18.571-21, que acompaña antecedentes respecto a una eventual desinversión; (x) la presentación de las Partes de fecha 12 de enero de 2022, ingreso correlativo N°18.924–22, relativo a la posible incorporación

de una nueva Isapre en el mercado; (xi) la presentación de fecha 12 de enero de 2022, ingreso correlativo N° 18925-22; y (xii) la presentación de las Partes de fecha 24 de enero de 2022, ingreso correlativo 19.209-22, que indica consideraciones adicionales sobre el cuarto paquete de medidas de mitigación.

7. El acuerdo de suspensión del plazo de investigación, por 20 días hábiles, suscrito de por las Partes y el Fiscal Nacional Económico con fecha 24 de septiembre de 2021 de conformidad con el inciso 2° del artículo 60 del DL 211.
8. Las presentaciones de medidas de mitigación, acompañadas por las Partes en las siguientes fechas: a) primer paquete de remedios: 12 de noviembre de 2021, ingreso correlativo N°15.910-2021, y su reunión de retroalimentación de fecha 24 de noviembre de 2021; b) segundo paquete de remedios: 3 de diciembre de 2021, ingreso correlativo N°17.327-2021, y su reunión de retroalimentación de fecha 16 de diciembre de 2021; c) tercer paquete de remedios: 20 de diciembre de 2021, ingreso correlativo N°18.546-2021, y su reunión de retroalimentación de fecha 30 de diciembre de 2021; y d) cuarto paquete de remedios: 11 de enero de 2022, ingreso correlativo N°18.911-2021, y su reunión de retroalimentación de fecha 27 de enero de 2022 (esta última, las **“Medidas de Mitigación”** o **“Medidas”**).
9. El informe evacuado por la División de Fusiones con esta misma fecha, en la cual se recomienda la prohibición de la Operación, en base a los distintos antecedentes jurídicos y económicos analizados (**“Informe de Prohibición”**).
10. Lo señalado en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración publicada por la Fiscalía Nacional Económica en octubre de 2012 (**“Guía”**).
11. La Ley N°21.350 que regula el procedimiento para modificar el precio base de los planes de salud, de 14 de junio de 2021 (**“Ley N°21.350”**).
12. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 53, 57 y demás disposiciones aplicables del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que Nexus Chile SpA es una sociedad de inversiones controlada por el grupo estadounidense del mismo nombre que, en Chile, desarrolla sus actividades en el segmento de aseguramiento privado de salud, por medio de NMV. Colmena Holding, por su parte, es una sociedad de inversiones controlada por el grupo chileno Bethia, que participa del aseguramiento privado de salud mediante Colmena y otras entidades relacionadas¹.
2. Que la Operación consiste en una compraventa de acciones, en virtud del cual Nexus Chile SpA adquirirá el 99,99% de las acciones de Colmena pertenecientes a Colmena Holding SpA. Dicha adquisición permitirá a Nexus Chile SpA influir decisivamente en la administración de Colmena, en los términos del artículo 47 letra b) del DL 211.
3. Que el aseguramiento de salud en Chile opera a través de un sistema público y un sistema privado. El primero es gestionado por el Fondo Nacional de Salud (**“Fonasa”**), mientras que los privados quedan a cargo de las Isapres, distinguiéndose entre

¹ Por medio de sus filiales, el grupo empresarial de Colmena participa en nuestro país en distintas actividades económicas, a saber: (i) en el segmento del aseguramiento privado de salud –a través de Isapre Colmena–; (ii) en las prestaciones de salud ambulatorias –a través de Servicios Médicos Dial S.A., Laboratorio Dial SpA, Inmobiliaria IEM Limitada y Laboratorio IEM Limitada– y; (iii) en la comercialización de seguros de vida –a través de Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.–.

Isapres cerradas —aquellas que sólo aseguran a un determinado grupo de afiliados— e Isapres abiertas— aquellas que aseguran al público en general (estas últimas, en adelante, “Isapres”). A esta fecha, las Isapres que participan del mercado son: Colmena, NMV, Consalud S.A., Cruz Blanca S.A., Banmédica S.A., y Vida Tres S.A.²

4. Que, para evaluar el impacto que el perfeccionamiento de la Operación podría generar en la competencia, en el marco de la Investigación la Fiscalía recabó diversos antecedentes tanto de las Partes como de actores que participan en el mercado de aseguramiento de salud privado y del regulador sectorial³, con el objeto de analizar el mercado relevante en que la Operación generaría sus efectos y las condiciones de entrada al mercado. Asimismo, se evaluaron los contrapesos presentados por las Partes, tales como eficiencias y las Medidas presentadas por las Partes para remediar los riesgos que la Operación conllevaría.
5. Que en lo que se refiere a la definición de mercado relevante de producto, la Investigación da cuenta que Fonasa y las Isapres compiten en mercados distintos. Ello, no solo a la luz de lo resuelto tanto por esta Fiscalía como por el Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia⁴, sino que debido a diversos elementos diferenciadores como, por ejemplo, las modalidades de atención, la forma de determinación de la prima o cotización, la diversidad de productos y planes de salud ofrecidos, el precio, la incorporación de topes y coberturas, la forma de afiliación (automática para Fonasa y voluntaria para las Isapres). Especialmente, ambos regímenes se diferencian en su racionalidad, ya que mientras Fonasa es un seguro de salud de carácter solidario, con subsidios cruzados entre sus beneficiarios, las Isapres operan sobre la base de seguros individuales que incorporan sesgos en su selección.
6. Que, en este mismo ámbito, la Investigación muestra que las Isapres abiertas y las Isapres cerradas compiten en mercados distintos, toda vez que desde el punto de vista de la demanda no pueden razonablemente considerarse sustitutas, al ser necesario un vínculo laboral con una determinada empresa o institución para poder afiliarse a una Isapre cerrada.
7. Que, además, los antecedentes recabados son indicativos de que la oferta de planes individuales de salud y de planes colectivos o grupales de salud⁵, obedece a mercados de producto distintos. Ello, toda vez que las condiciones comerciales ofrecidas por uno y otro son muy disímiles, y para los afiliados a un plan grupal los planes individuales en general no constituyen un sustituto adecuado. Adicionalmente, ambos tipos de planes difieren en su forma de comercialización, forma de administración y gestión, así como también en la regulación aplicable.
8. Que, dentro de los planes colectivos o grupales, el análisis permite concluir que los planes enfocados a profesionales médicos constituyen un mercado de producto diferente. Desde el punto de vista de la demanda, dicha distinción se justifica en que

² Las dos últimas están sujetas a control común.

³ Superintendencia de Salud (“Superintendencia”), incluyendo la Intendencia de Fondos.

⁴ Véase al respecto: Informe de Archivo Denuncia por eventuales conductas anticompetitivas en el mercado de la salud privada, Investigación Rol N°2244-13 FNE de fecha 31 de agosto de 2015; Minuta de Archivo Denuncia Reservada Rol N°2542-19 FNE, de fecha 2 de diciembre de 2019; e Informe de Prohibición de la Adquisición de control de Clínica Iquique S.A. por parte de Redinterclínica S.A. Rol FNE F178-2019, de fecha 9 de diciembre de 2019. Asimismo, véanse: Sentencia TDLC N°57/2007 de fecha 12 de julio de 2007, confirmada por la Excm. Corte Suprema con fecha 28 de enero de 2008; y Sentencia TDLC N° 145/2015 de fecha 1 de abril de 2015.

⁵ Los planes colectivos o grupales se comercializan a cotizantes que pertenecen a una determinada empresa o a un grupo de dos o más trabajadores, y cuya finalidad es el otorgamiento de beneficios distintos de los que podría obtener el trabajador con su sola cotización individual —en un plan de salud individual— de no mediar dicha circunstancia.

éstos se dirigen únicamente a médicos cirujanos, con condiciones comerciales muy diferentes a los que tienen el resto de los afiliados. Desde el punto de vista de la oferta, las condiciones especiales de cobertura llevan a que estos planes sólo sean ofrecidos por un número limitado de Isapres.

9. Que, en cuanto al mercado geográfico, la jurisprudencia y las decisiones anteriores de esta Fiscalía —en ámbitos, con objetivos y conforme a normativas distintas del análisis de operaciones de concentración— han considerado al mercado como nacional⁶. Ello considerando que la generalidad de las Isapres comercializa sus productos en todo el país y cuentan con una red de sucursales y vendedores a nivel nacional. No obstante, la Investigación muestra que el ámbito nacional, si bien es plausible, no aborda suficientemente las dinámicas competitivas de las Isapres en las distintas regiones y macro zonas en que operan.
10. Que, a este respecto, las dinámicas competitivas de la industria hacen relevante evaluar el impacto de la Operación a un nivel nacional, pero considerando también aspectos locales, pues las Isapres diseñan sus estrategias comerciales —en cuanto a sus productos y la comercialización de los mismos, y la creación de planes de salud preferentes— a niveles más desagregados que lo nacional.
11. Que, en específico, documentos internos de las Partes e información aportada por terceros muestran que, entre los distintos competidores de dicha industria, existe cierta unanimidad en la consideración de la variable local en la actividad de las Isapres. Esta situación permite distinguir, para efectos del análisis de la Operación, la macrozona norte (desde la Región de Arica y Parinacota hasta la Región de Coquimbo); la macrozona Región de Valparaíso; la macrozona Región Metropolitana; y la macrozona sur (desde la Región del Libertador General Bernardo O'Higgins hasta la Región de Magallanes y la Antártica Chilena). Dichas macrozonas no pretenden definir un mercado geográfico, pero sí tener en consideración una segmentación que las mismas Partes realizan y que el resto de la industria también aplica con similar resultado.
12. Que, en cuanto a las condiciones de entrada y expansión, el análisis de la FNE concluye que el mercado de las Isapres presenta barreras a la entrada y/o reacomodo de entidad significativa, que dificultan el ingreso de nuevos actores y hacen que el mercado sea poco dinámico. En efecto, los antecedentes presentados en el Informe de Prohibición dan cuenta de un mercado con incertidumbre regulatoria y con altos costos hundidos, que hacen poco probable la incorporación de nuevos competidores. Además, la necesidad de contar con volumen mínimo eficiente de afiliados y convenios con prestadores, y los altos costos de cambio existentes para los cotizantes, afectan la probabilidad de una entrada oportuna y, al mismo tiempo, reducen la posibilidad de que dicha entrada sea suficiente. Lo anterior se ve ratificado en los hechos, toda vez que no se observan entradas en el mercado de Isapres en los últimos 25 años.
13. Que, no obstante lo precedentemente expuesto, el anuncio de la futura incorporación de Esencial S.A. (“**Isapre Esencial**” o “**Esencial**”)⁷ al mercado, podría haber desafiado las condiciones de entrada y expansión expuestas en el Informe de

⁶ Sentencia TDLC 57/2012, considerando 56°. FNE, Informe de Archivo Denuncia por eventuales conductas anticompetitivas en el mercado de la salud privada, Investigación rol 2244-13 de 31 de agosto de 2015, §22 y FNE, Minuta de Archivo Denuncias del H. Senador Fulvio Rossi y del Consejo Regional de Valparaíso del Colegio Médico de Chile (A.G.) por integración vertical en el mercado e la salud privada rol 2182-13 de fecha 18 de diciembre de 2013, §25.

⁷ Parte del grupo empresarial Grupo Alemana S.A., controlado por la entidad sin fines de lucro, Corporación Chileno-Alemana de Beneficencia. Este grupo empresarial controla asimismo a prestadores de salud Clínica Alemana de Santiago, Clínica Alemana de Temuco, Clínica Alemana de Valdivia, entre otros.

Riesgos. No obstante, esta Fiscalía pudo concluir —en base a información confidencial aportada por su controlador— que la entrada de Isapre Esencial al mercado, aunque probable, no será oportuna ni suficiente para mitigar los efectos anticompetitivos de la Operación. A la luz de la Guía, dicha entrada sólo puede calificarse como “*de nicho*” y, además, no se materializaría dentro de un periodo razonable de tiempo, conforme a la Guía⁸, por lo que no se visualiza ingreso o reacomodo de actores que puedan disuadir los efectos anticompetitivos de la Operación, que a continuación se exponen.

14. Que el resultado de la Investigación permite concluir que la competencia entre NMV y Colmena que se perdería si se perfeccionase la Operación generaría riesgos relevantes de orden horizontal, tanto unilaterales como coordinados⁹. Dichos riesgos constituyen una reducción sustancial de la competencia a la luz del artículo 57, letra c) del DL 211.
15. Que, en específico, dichos riesgos se generarían (i) en el mercado de comercialización de planes de salud individuales por Isapres abiertas y (ii) en la provisión de planes de salud tanto individuales como colectivos en cartera o *stock*. Dichos riesgos serían tanto de naturaleza unilateral como coordinada. Los primeros ocurrirían pues las Partes, luego de la Operación, y como consecuencia de ésta, tendrían la habilidad e incentivos para (i) aumentar los precios de los planes en comercialización, es decir, aquellos en que la competencia se produce para la captación de nuevos afiliados a la Isapre, en un marco regulatorio poco intensivo o que no limita la fijación de las variables competitivas; (ii) adecuar al alza los precios en los planes individuales y/o grupales en cartera o *stock*, esto es, aquellos en que la competencia se produce por mantener a los afiliados vigentes dentro de la Isapre, en un contexto regulado¹⁰, así como también, conjunta o alternativamente, para disminuir la calidad de los contratos de salud que se determina por los niveles de cobertura efectiva en los planes individuales en comercialización (“**Calidad Contractual**”) o la calidad de los servicios que ofrecen las Isapres a todos los beneficiarios de su cartera o *stock* de planes individuales y colectivos (“**Calidad de Servicio**”).
16. Que, asimismo, la Operación genera riesgos coordinados que atañen al precio base y coberturas de los planes individuales en comercialización —donde la Operación propende a una mayor simetría entre las Isapres— y la adecuación del precio base y GES de los planes individuales en *stock* —donde a la mayor simetría que generaría la Operación, se añade la eliminación de un competidor que se abstenía de implementar alzas de precio base anuales. Elo implica que, en definitiva, de perfeccionarse la Operación se generarían cambios que podrían facilitar o hacer más efectivo un comportamiento coordinado entre las Isapres, y se fortalecerían ciertos factores de la industria que harían más probable que se sostuviese un resultado o equilibrio de coordinación.
17. Que, en específico respecto a los riesgos en planes individuales en comercialización, un análisis estructural demuestra que la entidad resultante de la Operación tendría entre un 20% y un 30% de participación de mercado, llevando ésta a que los índices

⁸ Según indica la Guía: “a Fiscalía evaluará el tiempo necesario para la construcción, implementación o reactivación, según el caso, de los activos específicos que se precisen para operar, para la optimización de su uso, los plazos de producción de los productos y para alcanzar una escala necesaria. En ese sentido, se evaluará si estos permiten desarrollar, acceder o reforzar, según el caso, una red de distribución y/o adquirir una masa crítica de consumidores” (p.17).

⁹ No se detectaron riesgos capaces de reducir sustancialmente la competencia respecto a la relación vertical de las Partes, ni respecto de su actividad en el mercado de seguros de vida, ni prestaciones ambulatorias y programadas, ni planes de salud grupales médicos, de acuerdo a lo que se expone en el Anexo 2 del Informe de Prohibición.

¹⁰ En ello debe considerarse la entrada en vigencia de la Ley N°21.350, que establece reglas para la adecuación de los precios base en planes individuales de salud, entre otros aspectos, como se expondrá *infra*.

de concentración descritos en la Guía¹¹ sean los de un mercado altamente concentrado. Pero, además y, muy especialmente, el análisis de cercanía competitiva expuesto en el Informe de Prohibición muestra que NMV y Colmena son especialmente cercanas en los principales segmentos de mercado en los que compiten, esto es, en planes individuales en comercialización de libre elección en las macrozonas norte, Valparaíso y sur. En otros ámbitos de competencia, en que las Partes no son los competidores más cercanos entre sí, la Operación igualmente implica la pérdida de un competidor directo y un daño a la competencia como consecuencia de ello, ya que la Operación proveería a la entidad fusionada de mayores incentivos y la habilidad para implementar alzas de precios y disminuir tanto la Calidad Contractual como la Calidad de Servicio.

18. Que la señalada cercanía competitiva entre NMV y Colmena, de que dan cuenta los antecedentes recabados en la Investigación, es consistente con los análisis económicos realizados mediante el cálculo de diversos índices¹².
19. Que el índice de *Gross Upward Pricing Pressure Index* (“**GUPPI**”) muestra incentivos de alza en precio de hasta 7,8% excluyendo a Fonasa (esto es, sin considerar a Fonasa como competidor de las Partes, conforme al mérito de la Investigación) y de 5,8% incluyendo a Fonasa a nivel nacional (esto es, incluso si se considerase a Fonasa como competidor de las Partes). Considerando los aspectos locales, el GUPPI se alza hasta 12,8% a en la zona sur, sin considerar el desvío a Fonasa (esto es, sin considerar a Fonasa como competidor de las Partes, conforme al mérito de la Investigación), y a 9% en esa misma zona considerando dicho desvío (esto es, incluso si se considerase a Fonasa como competidor de las Partes). A su turno, el índice *Compesating Marginal Cost Reduction* (“**CMCR**”) a nivel nacional llega a un 8,3% excluyendo a Fonasa y a un 6,1% incluyéndolo. A nivel local, en la zona sur, el índice llega a un 14,1% y 9,7% excluyendo e incluyendo el desvío a Fonasa, respectivamente. Estos índices son demostrativos de una tendencia al alza en precios y/o disminución de la calidad para planes de comercialización que esta Fiscalía estima relevantes la entidad resultante de la Operación¹³.
20. Que, adicionalmente, para planes en comercialización, el Informe de Prohibición expone una simulación de fusiones calibrada, la cual permite estimar cuánto subirían los precios atendidos los incentivos derivados de la Operación, tanto para las Partes como para sus competidores. Este *test* permite afirmar que los precios para los planes en comercialización subirían hasta \$22.954 pesos respecto de los afiliados de NMV y \$12.075 para Colmena. Para sus competidores, el incentivo a subir precios tras concentrarse las Partes llegaría hasta los \$6.965.
21. Que en lo que se refiere a planes individuales en cartera o *stock*—los planes de salud que ya tienen contrato vigente—, las Partes concentrarían entre un 20% y un 30% del mercado, con una variación del HHI superior a los umbrales de la Guía, dando lugar a un mercado altamente concentrado.

¹¹ medidos de acuerdo al Índice de Herfindahl – Hirschmann (“**HHI**”)

¹² Los índices consideran la presión competitiva de Fonasa, de manera conservadora, puesto que el desvío de clientes caso de incremento de precios podría llevar a que los afiliados salieran del mercado hacia el asegurador público. No obstante, dicho desvío está sobre estimado, puesto que los datos empleados no sólo consideran el desvío derivado de un incremento en precios, sino también a los afiliados que por razones ajenas a su voluntad debieron mutar hacia el servicio público. Consecuentemente, puede decirse que el índice preciso se encuentra dentro del rango abierto, pero acotado, dado por el rango sin Fonasa y con Fonasa.

¹³ Considerar a Fonasa como un competidor de las Partes implica contemplar en forma íntegra las razones de desvío calculadas a partir de los datos de desafiliaciones y afiliaciones de cotizantes. Al respecto, cabe señalar que este escenario sobreestima la presión competitiva ejercida por Fonasa toda vez que, aun cuando se efectuaron esfuerzos para depurar los datos y considerar únicamente los desvíos por motivos de precio y calidad, aún se mantuvieron desafiliaciones por causales desconocidas que pueden estar motivadas por caídas de ingreso u otros aspectos.

22. Que, a este respecto, es relevante considerar la dictación de la Ley N°21.350, que establece la existencia de un indicador, que será determinado por la Superintendencia en atención a la estructura de costos de la industria (y otros factores como el cumplimiento de metas de medicina preventiva), y que será el máximo que las Isapres podrán reajustar sus precios bases de salud. Las Partes sostienen en su Presentación Ley 21.350 que dicha normativa impide que se puedan generar riesgos para los actuales afiliados de las Partes con ocasión de la Operación.
23. Que, no obstante el establecimiento del indicador, que restringe la libertad de las Partes para incrementar el precio base de los planes de salud, la entidad resultante igualmente tendría habilidad para aumentar precios y/o disminuir la calidad de los servicios en sus planes en cartera o *stock*. Ello podría materializarse por la vía de incrementar el precio base hasta el tope establecido por el indicador; por la vía del aumento de la prima GES (habitualmente trianual); o por la vía de deteriorar o disminuir la Calidad de Servicio. En otros términos, la citada regulación, si bien implica una restricción para las alzas de precios, contiene espacios que la entidad fusionada podría aprovechar para materializar los mayores incentivos adquiridos con la Operación.
24. Que, para cuantificar el incentivo señalado precedentemente, la División de Fusiones igualmente desarrolló los test de GUPPI, el que a nivel nacional¹⁴, para un supuesto con cartera integrada de afiliados, alcanza hasta a un 5,28% considerando Fonasa y un 6,53% sin considerar el desvío hacia ésta. En caso de haber una cartera desintegrada, los GUPPI disminuyen a un 3,19% considerando Fonasa y un 4,26% sin considerarlo¹⁵. La División además realizó un índice de *Upward Pricing Pressure* que permite afirmar la existencia de incentivos a incrementar precios hasta los \$ [REDACTED] respecto de NMV y \$ [REDACTED] de Colmena.
25. Que, para dimensionar la magnitud de los riesgos de la Operación, debe considerarse que los incentivos a incrementar precio, antes expuestos, son independientes o adicionales a las adecuaciones que éstas puedan hacer para reconocer el aumento en los costos de salud que enfrentan sus afiliados, según lo que la regulación sectorial les permita, e independientes o adicionales a los incrementos que corresponderían en un escenario de competencia entre las Partes y las restantes Isapres del mercado. Los incentivos descritos obedecen al mayor poder de mercado que la entidad resultante adquiriría por la Operación y que se podría materializar a través de aumentos del precio base, de la prima GES y/o disminución en Calidad de Servicio, como fue explicado *supra*.
26. Que los eventuales riesgos descritos para los planes en comercialización y planes en cartera o *stock* ocurren respecto de un único mercado relevante, y respecto de los mismos consumidores, de manera tal que sus efectos resultan sinérgicos o acumulativos, puesto que existe mayor incentivo a aumentar los precios de planes en comercialización para consumidores que, una vez afiliados, se enfrentarán además a incentivos a incrementar precios y/o disminuir la calidad de sus planes de salud.
27. Que, además, la Operación generaría riesgos en planes colectivos o grupales en cartera o *stock*, particularmente respecto de los actuales afiliados a planes grupales

¹⁴ Considerando que las Isapres diseñan sus estrategias comerciales con alcance nacional para los planes en *stock*, no procede estimar un GUPPI por macrozonas. Esto es diferente para el caso de la comercialización de los planes en comercialización, en que las Isapres diseñan estrategias de precio dependiendo de la macrozona.

¹⁵ La División de Fusiones analizó el escenario sin integración de cartera, aunque a mayor abundamiento, [REDACTED].

no médicos de NMV¹⁶. Ello pues las Partes podrían afectar el precio y la Calidad de Servicio de dichos planes. La Investigación muestra que la Operación dotaría a la entidad resultante de habilidad para empeorar las condiciones o decretar el cierre de estos planes grupales y, asimismo, de incentivos para hacerlo, dada la posibilidad de recaptura por parte de Colmena en la comercialización de planes individuales, que le brindaría la materialización de la Operación. La participación combinada de las Partes en este mercado superaría el 50% y el índice HHI se incrementaría por sobre los umbrales de la Guía, dando lugar a un mercado altamente concentrado. Además, los GUPPI calculados alcanzarían el 10,6%, considerando la presión eventual de Fonasa, y un 16,2% sin considerarla¹⁷.

28. Que, de manera adicional a lo ya expuesto, el perfeccionamiento de la Operación implicaría una modificación relevante en la estructura del mercado, toda vez que conllevaría su concentración a cuatro actores principales. Esta División analizó si dicho cambio estructural podría facilitar o hacer más efectivo una coordinación — expresa o tácita— entre las Isapres, reduciendo eventualmente la presión competitiva en los mercados de aseguramiento de salud privado en los que participan las Partes.
29. Que, para analizar los riesgos coordinados, se evaluó cómo la Operación generaría, reforzaría o incrementaría la probabilidad de concurrencia de una o más de las siguientes condiciones: (a) la capacidad de alcanzar los términos de la coordinación; (b) la sostenibilidad interna de la coordinación; y (c) la sostenibilidad externa de la coordinación.
30. Que, en cuanto a la capacidad de alcanzar los términos de una coordinación, la Operación implicaría una modificación de la estructura de la industria, disminuyendo el número de actores a nivel nacional de cinco a cuatro. En ciertos segmentos geográficos, se concentraría en forma relevante el mercado, quedando en unos pocos actores un porcentaje relevante de la oferta de planes de salud. Asimismo, la estructura competitiva cambiaría radicalmente dado que se incrementaría la simetría y homogeneidad entre los actores del mercado. Ellos son elementos que —tanto a nivel conceptual como de práctica y lineamientos de la FNE como de autoridades de competencia comparadas— se ha considerado que aumentan los riesgos de coordinación derivados de una operación. A lo anterior, se debe sumar que existen ciertas características del mercado de las Isapres que hacen particularmente factible alcanzar los términos de una coordinación, específicamente la facilidad, frecuencia y oportunidad de acceso a información. Ello permitiría a las partes monitorear la coordinación y reaccionar rápidamente ante desvíos, lo que dotaría a una eventual coordinación una mayor sostenibilidad interna y externa como consecuencia de la Operación.
31. Que, en relación a la sostenibilidad interna, la Operación haría más rentable una eventual coordinación, en tanto NMV se posicionaba como el actor con mayores incentivos a desviarse¹⁸ atendida su menor participación de mercado, incentivos que disminuirían en magnitud como consecuencia de la Operación.

¹⁶ No existe traslape en planes médicos en comercialización, pues NMV no participa de dicho segmento, sino sólo mantiene una cartera de planes colectivos en stock

¹⁷ Ello es indicativo de una tendencia a maximizar las ganancias de la entidad resultante, que podría materializarse a través de la renegociación de dichos planes de salud, lo que podría llevar a incrementos de precio o al término de los planes grupales, en desmedro del consumidor

¹⁸ NMV fue la Isapre que experimentó el mayor crecimiento en términos relativos en su potencial de recaudación de cotizaciones por nuevas suscripciones, registrando el año 2019 un incremento de un █% respecto al año 2018. En efecto, ilustrativo de lo anterior es que, según consta en documentos internos de NMV, este actor —a fines del año 2017— █

32. Que, en cuanto a la sostenibilidad externa, se observó que existen ciertas características del mercado de las Isapres que harían que una coordinación resista la reacción de clientes y competidores actuales y futuros. En efecto, no existirían agentes que pudiesen desestabilizar una eventual coordinación, atendido que no se prevé una entrada probable, oportuna ni suficiente, según fue señalado; y que no existirían afiliados actuales y/o potenciales con capacidad para desestabilizar una eventual coordinación.
33. Que, adicionalmente, esta División estimó cuantitativamente –utilizando un *Coordination GUPPI* o “**cGUPPI**”– los incentivos al alza en precios que puede aplicar un actor del mercado y que sea rentable para los actores que siguen la conducta de forma paralela, concluyendo que de perfeccionarse la Operación existirían mayores incentivos para las Partes a subir los precios coordinadamente, en comparación a un escenario sin la Operación.
34. Que, consecuentemente, considerando ciertas características específicas de las Partes, y que de perfeccionarse la Operación se generarían cambios que podrían facilitar o hacer más efectivo un comportamiento coordinado entre las Isapres, y se fortalecerían ciertos factores propios de la industria en análisis, la Operación hace más probable que se sostenga un resultado o equilibrio de coordinación en los mercados de aseguramiento privado en que participan las Partes. Por ello, la materialización de la Operación incrementaría la probabilidad de coordinación entre las Isapres en atributos tales como el precio base y las coberturas de los planes individuales en comercialización, y la magnitud de las adecuaciones de precios bases en planes en *stock* o de la prima GES.
35. Que, sumado a todo lo anterior, esta Fiscalía evaluó en detalle el Informe de Eficiencias presentado por las Partes durante la Investigación como contrapeso a los riesgos de la Operación, en el cual éstas sostienen que la Operación generaría eficiencias relevantes, traspasables a consumidores y que, a la luz de la Guía, mitigarían o morigerarían los riesgos de la Operación.
36. Que, en específico, el análisis de esta FNE concluye que las eficiencias presentadas no cumplen los requisitos para ser contempladas como contrapeso, toda vez que no son verificables, no son inherentes a la Operación ni tampoco son aptas para compensar el mayor poder de mercado que obtendrían la entidad resultante de la Operación.
37. Que, en cuanto a la eficiencia de eventual ahorro de copagos por la homologación de aranceles, no se cumple con el criterio de verificabilidad, toda vez que la evidencia permite concluir que su realización es poco probable. Asimismo, no cumpliría con el estándar de inherencia, por no corresponder a un ahorro de costos posible de alcanzar únicamente mediante la Operación. Así, no resultaría procedente estimar su suficiencia, oportunidad y aptitud para traspasar a los consumidores las reducciones en costos variables o marginales.
38. Que, en relación a la eficiencia de eventual reducción de aranceles por mayor poder de negociación, no se cumplen los criterios necesarios para considerarlas en el análisis de competencia, puesto que la eficiencia alegada sería puramente teórica, sin que sea posible de cuantificar y verificar, y dado que ninguna de las estrategias de la entidad resultante para ofrecer mayor volumen de beneficiarios a los prestadores sería inherente a la Operación.
39. Que, con respecto al contrafactual, no existen antecedentes suficientes que permitan a esta Fiscalía modificar el análisis de riesgos de la Operación o alterar el contrafactual bajo el cual se evalúa su impacto competitivo, en atención a la situación

económica de las Partes, la crisis sanitaria u otras consideraciones. A mayor abundamiento, no resulta posible dar lugar a excepciones

- [REDACTED]
40. Que con respecto a los riesgos expuestos por la FNE en el Informe de Riesgos, las Partes ofrecieron las Medidas de Mitigación, las que consisten, a grandes rasgos: (i) en la adopción de una banda competitiva, que —ante la eventualidad que la utilidad anual neta supere el █% del ingreso bruto anual— congelaría los precios de los planes en comercialización e impediría las adecuaciones a los planes en stock (“**Banda Competitiva**”); (ii) en la mantención del mismo rango vigente al momento de la materialización de la Operación para cada uno de los atributos de la Calidad Contractual y que los precios de los planes en comercialización serán equivalentes a los que presente el resto de la industria de Isapres (“**Oferta Mínima**”); (iii) en la mantención del rango coberturas existentes para planes en comercialización y de aranceles adicionales a los del Fonasa; (iv) en la formación de un comité de casos especiales e innovación tecnológica (“**Comité**”); (v) en el establecimiento de una defensoría del afiliado (“**Defensor del Afiliado**”); (vi) en la regulación del proceso de otorgamiento de licencias médicas (“**Regulación de Licencias Médicas**”); (vii) en la mantención de los estándares de calidad servicio en los distintos canales (“**Mantención de Servicios al Cliente**”); (viii) en la posposición de toda propuesta de modificación o término de los planes grupales no médicos vigentes de NMV; (ix) en la adopción de un programa de cumplimiento de libre competencia (“**Programa de Cumplimiento**”); y (x) en la designación de un supervisor *ex post*.
41. Que todas las señaladas medidas se proponen con una vigencia indefinida, salvo que ocurriera un cambio sustancial de las condiciones de competencia del mercado o el pronunciamiento de alguna autoridad que hiciera imposible su cumplimiento.
42. Que, de acuerdo a lo señalado en la Guía de Remedios¹⁹ —sin perjuicio de que cada operación de concentración debe ser evaluada conforme en su mérito y circunstancias—, por lo general, tratándose de operaciones de concentración horizontales como la analizada —esto es, entre competidores cercanos competitivamente, con significativos riesgos horizontales e indefinidos en el tiempo, con ausencia de eficiencias inherentes y verificables y en un mercado en que se observan barreras a la entrada o expansión—, la medida de mitigación más idónea y proporcional es la desinversión de activos a un comprador adecuado.
43. Que esta Fiscalía, excepcionalmente, puede considerar remedios de distintos a una desinversión —cuando ellos sean efectivos e idóneos en su diseño, ejecución, posibilidad de fiscalización y proporcionales—, especialmente cuando concurren alguna de las circunstancias especificadas en la Guía de Remedios²⁰, ninguna de las cuales concurre en este caso.

¹⁹ En consistencia con los criterios aplicados por las principales autoridades de competencia comparadas como el Departamento de Justicia de Estados Unidos, la Federal Trade Commission, la Competition and Markets Authority del Reino Unido, entre otras.

²⁰ La Guía de Remedios (§37) señala: “Excepcionalmente, la FNE podrá considerar medidas de mitigación que no impliquen una desinversión de activos a un comprador adecuado cuando se cumpla alguno de los siguientes supuestos: a) las partes demuestren a la FNE que las medidas ofrecidas resultan igualmente efectivas que la desinversión a un comprador adecuado para evitar que la operación reduzca sustancialmente la competencia; b) Los riesgos aparecen como temporales atendidas las características del mercado (por ejemplo, rápidos cambios tecnológicos); c) Existen considerables eficiencias acreditadas, que podrían perderse en caso de optarse por desinversiones; d) La desinversión no resulta factible y la prohibición tampoco es apta para impedir la materialización de los riesgos detectados”.

44. Que, sin embargo, las Partes consideraron que el paquete de Medidas de Mitigación, todas de naturaleza conductual, resultaban aptas para mitigar los riesgos de competencia que generaría la Operación. Ello no obstante y a sabiendas de que la medida de desinversión de activos era un remedio disponible jurídicamente a la luz de la regulación sectorial.
45. Que, tal como les fue expuesto a las Partes en las diversas reuniones de retroalimentación que da cuenta el Vistos 8 de esta Resolución, los remedios conductuales ofrecidos son inefectivos, presentan problemas evidentes de diseño y tienen elevados costos de fiscalización. Se trata de remedios que ofrecen espacios de interpretación del regulado por las mismas que pone en riesgo un efectivo *enforcement* por parte de esta Fiscalía. Por lo demás, al tratarse sustancialmente de remedios de regulación de variables competitivas, que buscan contrapesar los mayores incentivos que la entidad resultante adquiere con ocasión de la Operación, su implementación generaría importantes distorsiones en el mercado.
46. Que, en definitiva, a lo que las Medidas aspiran es a emular —en forma imperfecta— el equilibrio competitivo del mercado en el que inciden, pero no reestablecen la presión competitiva que actualmente se ejercen Colmena y NMV, que se pierde con ocasión de la Operación. Por ello, sin perjuicio de las Medidas, esta Fiscalía concluye que la Operación igualmente podría reducir sustancialmente la competencia.
47. Que, analizadas las Medidas en detalle, se tiene que la Banda Competitiva no permitiría replicar el escenario competitivo previo a la Operación, ni siquiera en la eventualidad que los precios se mantuvieran efectivamente congelados. Ello pues con la medida se impediría una respuesta adecuada ante los shocks de oferta y/o demanda, y a la posibilidad de que los precios para los consumidores puedan reducirse a partir de la competencia con los incumbentes. Adicionalmente, muy probablemente la medida tendría una escasa aplicación, atendida la baja posibilidad de que la utilidad anual neta de la entidad resultante supere el █% del ingreso bruto anual. Asimismo, se evidencian formas y mecanismos en que los incentivos de la entidad resultante se pueden manifestar por la vía de un aumento de precios de planes en comercialización, e incluso por vías distintas al precio.
48. Que, por su parte, la Oferta Mínima, en lo que respecta a la Calidad Contractual, no limitaría la posibilidad de mantener los valores extremos o límites actuales observados para cada atributo en algún plan de salud o conjunto de ellos, deteriorando las condiciones del resto. Por otra parte, la cobertura efectiva de un plan individual de salud es el resultado de la combinatoria de atributos que son especificados en el contrato de salud, aspecto que no se ve limitado por la medida, y que no impediría a la entidad resultante a darle un cumplimiento ‘creativo’ a la misma —mediante un cumplimiento formal o aparente, pero no en lo sustantivo. Adicionalmente, esta Fiscalía considera que la medida —estableciendo que los precios de los planes serán equivalentes a los que presente el resto de la industria de Isapres— podría incluso promover un actuar coordinado, situación que tendría la aptitud de intensificar los riesgos, en lugar de mitigarlos.
49. Que, el Defensor del Afiliado, constituye un mecanismo que pretende regular el eventual poder de la nueva entidad de cara a los afiliados añadiendo una nueva instancia a la ya existente de la Superintendencia. Esto generaría una superposición de funciones con la misma, sin implicar un cambio sustancial en la situación actual de los afiliados.
50. Que, en cuanto a la creación del Comité, se propone que esté compuesto por █ miembros —█— por lo que carecería de efectividad pues no se asegura su debida independencia, no

siendo posible diferenciar entre los incentivos de la entidad resultante y los del Comité.

51. Que, en relación a la Regulación de Licencias Médicas, no se especifica completamente el procedimiento de automatización, por lo que el proceso resulta susceptible de ser intervenido por la entidad resultante. Respecto a la Mantención de Servicios al Cliente, ninguno de los servicios que se ofrecen mantienen atienden directamente a los riesgos que generaría la Operación, sino que corresponden a atributos vinculados principalmente con costos fijos de operación.
52. Que, en relación al Programa de Cumplimiento, los riesgos coordinados comprenden tanto la coordinación expresa como la coordinación tácita. Una medida como la propuesta es insuficiente para prevenir una coordinación tácita, como sería un paralelismo consciente entre las Isapres.
53. Que, con respecto al carácter indefinido de las Medidas —sujeto a revisión ante cambio sustancial en las condiciones de mercado—, ello implica sujetar a una entidad resultante a una regulación continua e indefinida que determina la forma en que ejerce sus variables competitivas más relevantes —como el precio y calidad— en un mercado, sin necesariamente obtener los resultados competitivos que se habrían observado en ausencia de la Operación.
54. Que, considerando lo anterior, las medidas ofrecidas por las Partes no resultan efectivas para mitigar los riesgos identificados, ni factibles de implementar, ejecutar ni monitorear, por cuanto consisten esencialmente en medidas conductuales que intentan controlar directamente el poder de mercado que sería alcanzado por la entidad fusionada con ocasión de la Operación —sin atender a los riesgos que genera la misma— y propiciando distorsiones en el mercado.
55. Que, en consecuencia, esta Fiscalía considera que la Operación —incluso sujetándose al cumplimiento de las Medidas—, implicaría un perjuicio relevante para la competencia, y un impacto negativo en los consumidores, pudiendo reducir sustancialmente la competencia en los términos del artículo 57 c) del DL 211.
56. Que dicha sustancialidad se ilustra, por una parte, en el hecho que las Partes son suficientemente cercanas competitivamente —aunque no las más cercanas— respecto de una proporción relevante de consumidores que las considera entre sus dos principales opciones. Ello se traduce en incentivos a incrementar precio y/o disminuir la calidad que podrían afectar a dichos consumidores, según se ha expuesto precedentemente.
57. Que los riesgos que la Operación conllevaría son sinérgicos o acumulativos —generándose incentivos a subir los precios o reducir la calidad en planes en comercialización y planes en stock, por sobre lo que la regulación sectorial permite, sumado la afectación de los precios o la calidad que eventualmente podría generarse de alcanzarse una coordinación con los demás actores de la industria. Todo lo anterior debe considerarse como un solo daño a la competencia en un mismo mercado.
58. Que, finalmente, los riesgos que generaría la Operación necesariamente deben evaluarse considerando la sensibilidad del mercado y la naturaleza imprescindible del servicio de aseguramiento de salud para los cotizantes y sus cargas. No puede obviarse que se trata de servicios de primera necesidad o sensibles para el consumidor, que implican un pago recurrente, sujetos a una cotización obligatoria que constituye una porción relevante de los ingresos de los consumidores, quienes han manifestado una tendencia relevante a judicializar los conflictos derivados de alzas de precios.

59. Que los antecedentes jurídicos y económicos expuestos en el Informe de Prohibición forman parte íntegra de esta resolución, y el Fiscal Nacional Económico hace suya en todas sus partes la evaluación de la Operación allí presentada.
60. Que, en atención a lo expuesto, la adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA puede reducir sustancialmente la competencia a la luz del artículo 57 c) del DL 211.

RESUELVO:

- 1.- **PROHÍBASE** la Operación notificada respecto de la adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA ya que es apta para reducir sustancialmente la competencia. Ello sin perjuicio del recurso de revisión especial que las Partes notificantes pueden promover ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dentro del plazo de diez días, contados desde la notificación de la presente resolución, en los términos dispuestos en el artículo 57 inciso final del DL 211.
- 2.- **NOTIFÍQUESE** a las Partes por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3.- **PUBLÍQUESE.**

Rol FNE F271-2021.

RICARDO
WOLFGANG
RIESCO
EYZAGUIRRE

Firmado digitalmente
por RICARDO
WOLFGANG RIESCO
EYZAGUIRRE
Fecha: 2022.02.03
12:13:48 -03'00'

**RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

FLV/VLT/LLS