

Santiago, 8 de junio de 2021

VISTOS:

1. El documento de fecha 12 de abril de 2021 ("**Notificación**"), correspondiente al Ingreso Correlativo N°08241-21, que notifica a la Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**" o "**FNE**") la eventual adquisición de Colmena Salud S.A. ("**Colmena**") –controladora de Colmena Golden Cross S.A. ("**Isapre Colmena**")– por parte de Nexus Chile SpA ("**Nexus Chile**" en conjunto con Colmena, las "**Partes**") –controladora de Isapre Nueva Másvida S.A. ("**Isapre Nueva Masvida**)–.
2. Los contactos que las Partes, de forma previa a la Notificación, y de manera voluntaria, han tenido con la Fiscalía, en la forma indicada en el Título IV del Formulario de Notificación Simplificado dictado por la FNE en junio de 2017 ("**Pre Notificación**").
3. La presentación de fecha 12 de abril de 2021, correspondiente al ingreso correlativo N°08240-21, mediante el cual las Partes solicitaron eximirse de presentar cierta información, de conformidad al artículo 3° del Decreto Supremo N°33 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que Aprueba Reglamento de fecha 1° de marzo de 2017, sobre Notificación de una Operación de Concentración, publicado en el Diario Oficial con fecha 1° de junio de 2017 ("**Reglamento**").
4. La resolución que accedió a la solicitud de exención referida en el visto anterior, y la resolución de inicio que instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F271-2021 ("**Investigación**"), ambas dictadas por esta Fiscalía con fecha 26 de abril de 2021.
5. La reunión sostenida entre la Fiscalía y los apoderados de las Partes con fecha 2 de junio de 2021, en la que se les informó, en base a los antecedentes de la Investigación recabados hasta dicha fecha, de los riesgos que la materialización de la Operación puede producir para la libre competencia, de conformidad con el artículo 53 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**").
6. Lo dispuesto en los artículos 46, 47, 48, 49, 53, 54, 55 y 56 del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que la operación de concentración notificada consiste en la adquisición de derechos por parte de Nexus Chile que le permitirían influir decisivamente en la administración de Colmena, en los términos que contempla el artículo 47 letra b) del DL 211 ("**Operación**"). En consecuencia, de perfeccionarse la Operación, Isapre Nueva Masvida e Isapre Colmena pasarán a ser controladas por la misma entidad.
2. Que Nexus Chile es una sociedad por acciones constituida en Chile, controlada indirectamente por el fondo de inversión Nexus Partner I, quien actúa además como su gestor y administrador. En nuestro país, Nexus Chile desarrolla sus actividades en el

- segmento del aseguramiento privado de salud –a través de Isapre Nueva Masvida– y en los servicios de gestión de información –mediante Nexus Intelligence SpA–.
3. Que, por su parte, Colmena es una sociedad anónima constituida en Chile y controlada por el Fondo de Inversión Privado LV Salud¹ que participa en Chile 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. (“**Medicien**”)², Laboratorio Dial SpA, Inmobiliaria IEM Ltda. y Laboratorio IEM Ltda.–; y (iii) en los seguros de vida –a través de Colmena Seguros S.A. (“**Colmena Seguros**”)-.
 4. Que, en la Notificación, las Partes declaran como mercados afectados por la Operación: (i) el mercado de aseguramiento privado de salud, específicamente respecto de Instituciones de Salud Previsional (“**Isapres**”) abiertas –a través de Isapre Colmena e Isapre Nueva Másvida–; (ii) el mercado de prestaciones de salud ambulatorias y programadas en el sector oriente de la Región Metropolitana –en atención al control que ejerce Colmena respecto de Medicien–; y (iii) el mercado de seguros de vida individuales y colectivos a nivel nacional –mediante Colmena Seguros–.
 5. Que según los antecedentes recabados en la Investigación, en la industria del aseguramiento de salud interactúan los siguientes actores: (i) los prestadores de salud, que pueden ser institucionales³ o individuales⁴; (ii) las aseguradoras de salud, existiendo un seguro público –administrado por el Fondo Nacional de Salud (“**Fonasa**”)-, y seguros privados –a través de Isapres-, las cuales pueden ser a su vez abiertas⁵ o cerradas⁶-; y (iii) los afiliados o beneficiarios⁷. Así, las Isapres y los afiliados

¹ Actualmente denominado Colmena Holding SpA cuyo principal accionista es Bethia S.A. con acciones representativas de un 45,99% del capital social.

² Prestador de salud institucional, privado, de atención abierta y mediana complejidad que ofrece prestaciones ambulatorias a través de sus tres principales sucursales, que corresponden a un centro médico, un centro de salud mental y un laboratorio, así como varias unidades de tomas de muestra ubicadas preferentemente en el sector oriente de la Región Metropolitana.

³ Según el artículo 3 inciso 2° de la Ley N°20.584 que Regula los Derechos y Deberes que tienen las Personas en relación con Acciones Vinculadas a su Atención en Salud, son aquellos que organizan en establecimientos asistenciales medios personales, materiales e inmateriales destinados al otorgamiento de prestaciones de salud, dotados de una individualidad determinada y ordenados bajo una dirección, cualquiera sea su naturaleza y nivel de complejidad.

⁴ Según el artículo 3 inciso 3° de la Ley N°20.584, son las personas naturales que, de manera independiente, dependiente de un prestador institucional o por medio de un convenio con éste, otorgan directamente prestaciones de salud a las personas o colaboran directa o indirectamente en la ejecución de éstas.

⁵ Una Isapre es abierta cuando la afiliación a sus planes de salud es de oferta pública y cualquier persona puede, en principio, afiliarse a ella voluntariamente.

⁶ A partir del artículo 200 inciso final del Decreto con Fuerza de Ley N° 1 de 2005 del Ministerio de Salud que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 2. 763 de 1979 y de las leyes N° 18. 933 y N° 18.469 (“**DFL N°1**”) es posible desprender que una Isapre es cerrada cuando su oferta de planes de salud está dirigida solamente a trabajadores de una determinada empresa o institución. Son Isapres cerradas: Isapre de Codelco Limitada (“**Isalud**”), Isapre Fundación de Salud Trabajadores del Banco del Estado de Chile Limitada (“**Isapre Fundación**”); e Isapre Cruz del Norte Limitada (“**Cruz del Norte**”).

⁷ En virtud de lo señalado en el artículo 135 del DFL N°1, los afiliados corresponden a los trabajadores dependientes, trabajadores independientes que coticen, quienes imponen voluntariamente y quienes gocen de pensión previsional. Por su parte, los beneficiarios corresponden a los afiliados y sus cargas legales, entre otros (artículo 136 DFL N°1). Es decir, el afiliado es quien aporta económicamente al financiamiento del seguro, y el beneficiario es quien puede acceder a los beneficios del seguro, sea que aporte económicamente o no. Si bien las definiciones citadas se refieren a afiliados y beneficiarios del Fondo Nacional de Salud o Fonasa, el Libro III

celebran un contrato de salud en donde se especifican las condiciones del plan de salud contratado⁸, ejerciendo un rol de intermediación entre éstos y los prestadores de salud para el financiamiento de las prestaciones de salud.

6. Que en lo relativo a la dimensión horizontal de la Operación y para efectos de examinar el mercado relevante en su ámbito de producto, en pronunciamientos anteriores esta Fiscalía ha indicado que el sistema de salud en Chile opera mediante dos sistemas, uno público –administrado por Fonasa– y uno privado compuesto por las Isapres, sin que sea posible considerarlos un mismo mercado relevante al no existir sustitución por el lado de la demanda y contar con características diferenciadas por el lado de la oferta⁹. Adicionalmente, según se señaló *supra*, dentro del sistema privado de salud, existen Isapres abiertas e Isapres cerradas, las que tampoco correspondería considerarlas dentro del mismo mercado debido a que, desde el punto de vista de la demanda, para afiliarse a una Isapre cerrada es necesaria la existencia de un vínculo laboral con una determinada empresa o institución.
7. Que, en consecuencia, correspondería abordar el análisis a partir del segmento conformado por las Isapres abiertas como un segmento en sí mismo, sin que los antecedentes recabados en la Investigación permitan desviarse de las decisiones anteriores en sede de libre competencia para ampliar el alcance de la definición¹⁰. Las Isapres abiertas corresponden a entidades privadas que funcionan en base a un esquema de seguros y se encuentran facultadas para recibir y administrar al menos la cotización obligatoria de salud de los afiliados.
8. Que, no obstante, en relación al aseguramiento privado de salud otorgado por Isapres abiertas, a la luz de los antecedentes de la Investigación resultaría plausible distinguir entre el aseguramiento privado de salud ofrecido mediante planes de salud individuales y mediante planes de salud grupales. Lo anterior, atendido que existirían diferencias

del DFL N°1 que regula las Instituciones de Salud Previsional o Isapres también utiliza dichos conceptos. En este último contexto, también se utiliza el concepto de “cotizante” como equivalente a “afiliado”.

⁸ El plan de salud corresponde al principal producto ofrecido por las Isapres por medio de los cuales se paga un precio a cambio de una determinada cobertura o porcentaje de bonificación por prestación, sujeta a montos máximos de bonificación o topes.

⁹ FNE, 2016. Recopilación de las investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica: Una mirada de libre competencia a ciertos aspectos de la industria de la salud. Material de Promoción, p. 6. Véase también, Minuta de archivo correspondiente a la denuncia reservada Rol FNE N°2542-19. Disponible en: <<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/01/MINUTA-ARCHIVO-005-2019-2542-19.pdf>> [última visita: 3.6.2021]. Asimismo, TDLC, sentencias N°57-2007, c. 46 y N°145-2015, c.30.

¹⁰ FNE, 2016. Recopilación de las investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica: Una mirada de libre competencia a ciertos aspectos de la industria de la salud. Material de Promoción, p. 6. Véase también, Minuta de archivo correspondiente a la denuncia reservada Rol FNE N°2542-19. Disponible en: <<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/01/MINUTA-ARCHIVO-005-2019-2542-19.pdf>> [última visita: 3.6.2021]. Asimismo, TDLC, sentencias N°57-2007, c. 46 y N°145-2015, c.30.

relevantes entre uno y otro en cuanto a las condiciones comerciales¹¹, administración¹², forma de comercialización¹³ y regulación¹⁴.

9. Que, a su vez, en lo que respecta al aseguramiento privado de salud ofrecido mediante planes de salud grupales, los antecedentes obtenidos en la Investigación a la fecha permitirían distinguir –principalmente desde el lado de la demanda– entre planes grupales ofrecidos a empresas y planes grupales ofrecidos a médicos¹⁵.
10. Que si bien esta Fiscalía considera que, en esta etapa de la Investigación, no resulta necesario establecer una definición precisa de mercado relevante de producto, el análisis de los efectos de la Operación, desde el punto de vista del producto, versará en el aseguramiento privado de salud desarrollado por Isapres abiertas. Lo anterior, considerando las segmentaciones plausibles mencionadas en los considerandos anteriores.
11. Que, en cuanto a la dimensión geográfica, esta Fiscalía advierte que si bien existen ciertos aspectos locales en el segmento del aseguramiento privado de salud ofrecido por Isapres abiertas –en atención a que la oferta está determinada en gran medida por los prestadores de salud disponibles en determinadas zonas geográficas–, los antecedentes de la Investigación no serían conclusivos para desviarse de los pronunciamientos anteriores¹⁶. Dichas decisiones han determinado consistentemente que el mercado relevante geográfico de Isapres abiertas tendría un alcance nacional, debido a que los actores que participan en éste están presentes a lo largo del país y comercializan sus planes en todo Chile.
12. Que del análisis de las condiciones de entrada efectuado hasta esta fecha en la Investigación, fue posible observar que la probabilidad de una entrada oportuna y suficiente se vería limitada, principalmente, por la incertidumbre regulatoria, los altos costos hundidos para la construcción de la marca y la capacitación de la fuerza de venta, la madurez del mercado, la necesidad de contar con una escala mínima de afiliados y una red de prestadores atractiva, y los altos costos de cambio de cara a los afiliados por efecto de la cautividad de los mismos¹⁷.

¹¹ Puesto que las condiciones comerciales ofrecidas en un plan grupal serían más ventajosas que la de planes individuales.

¹² En atención a que las Isapres abiertas que comercializan planes grupales tienen, por lo general, unidades de negocios separadas para la administración de este tipo de planes, ya que se requiere conocimiento especializado.

¹³ Ello, dado que, si bien por lo general se comercializan a través de negociaciones directas, muchas veces se adjudican mediante licitaciones, contando además con una fuerza de venta especializada.

¹⁴ En la configuración de un plan grupal, las Isapres no están obligadas a incorporar la Tabla de Factores. Además, este tipo de planes no se encuentran sujetos a las reglas de adecuación de precios de los planes individuales, salvo la existencia de parámetros objetivos que puedan ser negociados bilateralmente.

¹⁵ Los planes médicos tienen mayor cobertura en honorarios médicos y se dirigen a un tipo de consumidor específico que tenga la calidad de médico cirujano asociado a una empresa o institución.

¹⁶ Véase TDLC, sentencia N°57-2007, c. 56. En el mismo sentido, FNE, Minutas de archivo, Roles N°2182-13 y N°2244-13.

¹⁷ Dicha cautividad se da principalmente por las preexistencias; la prohibición de desahucio dentro del primer año de contratado el plan de salud; el congelamiento de la tabla de factores; y las asimetrías de información en razón a la existencia de una gran variedad de planes de salud.

13. Que según se expondrá, el análisis preliminar de la presente Investigación da cuenta que la Operación, de perfeccionarse pura y simplemente, puede generar en el segmento del aseguramiento privado de salud ofrecido por Isapres abiertas: (i) riesgos horizontales de carácter unilateral y (ii) riesgos horizontales coordinados, los que podrían generar una reducción sustancial de la competencia.
14. Que, para evaluar el eventual riesgo horizontal de carácter unilateral consistente en un aumento del precio de los planes de salud o en el empeoramiento de otras variables competitivas, se distinguió entre los planes de salud que se encuentran actualmente en comercialización y los planes de salud que no lo están (“**planes en stock**”)¹⁸. En específico, se efectuó: (i) un análisis de la estructura del mercado –que considera todas las segmentaciones plausibles mencionadas *supra*– tanto de planes en comercialización como en *stock*; (ii) un análisis preliminar de la cercanía competitiva de Isapre Nueva Másvida e Isapre Colmena respecto de los planes en comercialización; y (iii) un análisis de habilidad, incentivos y efectos respecto de planes en *stock*.
15. Que el análisis estructural arrojó que, bajo cualquier subsegmentación considerada, se excederían los umbrales de concentración conforme a los parámetros de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración del año 2012¹⁹, los que se calcularon en base al Índice de Herfindhal Hirschmann y su variación proyectada producto de la Operación. Ello, sumado a las actuales condiciones de entrada, exige realizar un análisis en mayor profundidad de los potenciales efectos de la Operación y de los posibles incentivos de la nueva entidad de subir precios o afectar otras variables competitivas. En particular y a partir de las participaciones de mercado correspondientes al año 2020, luego de materializarse la Operación y considerando todos los tipos de planes de salud –i.e. individuales, grupales y médicos– la entidad concentrada se transformará en el principal actor del mercado en cuanto al número de beneficiarios, alcanzando un 30,1% de participación de mercado. Asimismo, distinguiendo según tipo de plan de salud individual o grupal, la entidad resultante alcanzaría un 27,2% en planes de salud individuales, pasando a ser uno de los líderes del mercado en este segmento, y más del 60% de participación de mercado si solo se considera a las Isapres abiertas que ofrecen planes de salud grupales.
16. Que, adicionalmente, respecto de los planes de salud en comercialización, se analizó preliminarmente la cercanía competitiva de las Isapres controladas por las Partes. A partir de resultados preliminares, principalmente consistentes en estudios de mercado y composición de su oferta de planes de salud, se observó que existen antecedentes indicativos de cercanía entre las mismas, por lo que sería necesario una investigación

¹⁸ Los planes en *stock* corresponden a aquellos planes de salud de personas actualmente afiliadas a una determinada Isapre, sujetos a adecuaciones de precios. Los planes en comercialización son aquellos que forman parte de la oferta actual de planes. La diferencia se explica por la obligación legal que tienen las Isapres de mantener vigentes las condiciones de los planes para los afiliados que los contrataron en su oportunidad y deseen mantenerlos, pese a que se dejen de comercializar. (artículo 197 y 200 del DFL 1. En el mismo sentido Circular IF/N°305 (02-01-2018) que Imparte Instrucciones sobre las Condiciones Generales Uniformes para los Contratos de Salud).

¹⁹ FNE. Guía, p.13. Disponible en el sitio web <<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf>> [última visita: 29.04.2021]. Si bien esta Fiscalía dejó sin efecto la Resolución Exenta N°1118 de 2012 que aprobó la Guía, en virtud de Resolución Exenta N°331 de 2017, los aspectos sustantivos de la misma siguen vigentes, en atención al Considerando 4 de dicha resolución.

- en profundidad que permita estudiar en detalle los atributos y evidencias que confirmen o descarten dicha cercanía competitiva, y el grado de disciplina que podrían ejercer los demás actores presentes en cada segmento.
17. Que, en cuanto a los planes de salud en *stock*, el análisis de habilidad, incentivos y efectos, permitió determinar que, bajo las condiciones actuales, la entidad concentrada tendría mayores incentivos para implementar adecuaciones de precios superiores a las que se verificarían en ausencia de la Operación. Así, aspectos como la reclamación de las adecuaciones de precio, no mitigarían de manera suficiente el riesgo previsto respecto de este tipo de planes en atención a la cautividad de la cartera de afiliados y la pérdida de un competidor en un segmento donde no se prevé la entrada de algún actor que pueda desafiar a los incumbentes. Sin perjuicio de lo anterior, corresponde a esta Fiscalía incluir asimismo en el análisis el eventual acaecimiento de ciertos cambios regulatorios inminentes y su eventual incidencia en los efectos unilaterales de la Operación²⁰.
 18. Que, en lo que respecta a los riesgos horizontales coordinados, la Operación generaría un cambio relevante en la estructura del mercado que lo haría más propenso a la coordinación. En particular y considerando los lineamientos utilizados en pronunciamientos anteriores por esta Fiscalía para el análisis de riesgos coordinados²¹, fue posible apreciar que una vez materializada la Operación, se incrementaría la probabilidad de coordinación entre las Isapres en atributos tales como (i) precios de planes en comercialización; (ii) coberturas de los planes en comercialización; y (iii) adecuaciones de precios en planes en *stock*.
 19. Que, en cuanto a la capacidad de alcanzar los términos de la coordinación, la Operación implicaría fundamentalmente una reducción en el número de competidores, y una mayor simetría entre las Isapres abiertas –en términos de participaciones de mercado y otros atributos como el costo técnico–²². En relación a la sostenibilidad interna de una eventual coordinación, se observó que el mercado se encuentra caracterizado por la transparencia de información, la que versa en diversas variables competitivas y es actualizada frecuentemente, lo que permitiría monitorear la coordinación y reaccionar rápidamente ante desvíos. Finalmente, en cuanto a la sostenibilidad externa de la coordinación, no existirían agentes que pudiesen desestabilizar una eventual coordinación, atendido que no se prevé una entrada probable, oportuna ni suficiente, según fue señalado *supra*, y no existirían afiliados actuales y/o potenciales con dicha capacidad.
 20. Que en la Notificación las Partes mencionan la existencia de ciertas eficiencias que la Operación podría generar, las que a la fecha no han podido ser acreditadas ni cuantificadas, no contando esta Fiscalía, además, con antecedentes suficientes que

²⁰ En particular, lo que dice relación con los cambios que se incorporarán en el texto aprobado correspondiente al Boletín N° 13.502-11, sobre Proyecto de Ley que suspende, durante la vigencia del estado de excepción constitucional de catástrofe motivado por la pandemia de Covid-19, la facultad de las isapres de modificar el precio base de los planes de salud en términos más onerosos para sus afiliados.

²¹ Véase Informe de aprobación relativo a la adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A., Rol FNE F220-2019, p. 91.

²² Corresponde a la sumatoria de los costos por prestaciones ambulatorias y hospitalarias, y los costos por subsidio de incapacidad laboral.

expliquen cómo las mismas serán traspasadas a los consumidores chilenos de manera tal que sea posible ponderar la aptitud de dichas eficiencias para contrapesar los riesgos preliminarmente detectados²³.

21. Que, a la luz de lo expuesto, esta Fiscalía concluye que, de perfeccionarse de manera pura y simple, la Operación puede reducir sustancialmente la competencia en los términos del artículo 54 inciso 1° letra c) del DL 211, y que, en atención a los eventuales efectos sobre el mercado respecto del cual versa la Operación y los antecedentes recabados a la fecha, resulta necesario extender la Investigación hasta por un periodo de noventa días adicionales para realizar una investigación en profundidad, en los términos ya expuestos. Ello, sin perjuicio de la evaluación de eventuales nuevos riesgos para la competencia que puedan ser detectados con ocasión del examen de los antecedentes que se acompañen o recaben en el período por el que se extienda la Investigación.

RESUELVO:

- 1°.- EXTENDER LA INVESTIGACIÓN** hasta por un término de noventa días adicionales, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 54 inciso 1° letra c) del DL 211.
- 2°.- NOTIFÍQUESE** a las Partes por medio de correo electrónico, según lo dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- COMUNÍQUESE** por medio de oficio a las autoridades directamente concernidas y a los agentes económicos que puedan tener interés en la Operación, según lo establece el artículo 55 inciso 2° del DL 211.
- 4°.- PUBLÍQUESE** en el sitio electrónico institucional, con el objeto de que quienes hayan recibido la comunicación señalada en el resuelto 3), así como cualquier tercero interesado en la Operación, pueda aportar antecedentes a la Investigación dentro de los 20 días hábiles siguientes a dicha publicación.

Rol FNE F271-2021.


CWM

**RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

²³ A la luz de los criterios de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de esta Fiscalía, de octubre de 2012, sección I.2.7.1.