



# Recurso de Revisión Especial de Nexus Chile SpA y otro contra Resolución de Prohibición de la FNE de 3 de febrero de 2022

# Introducción

---



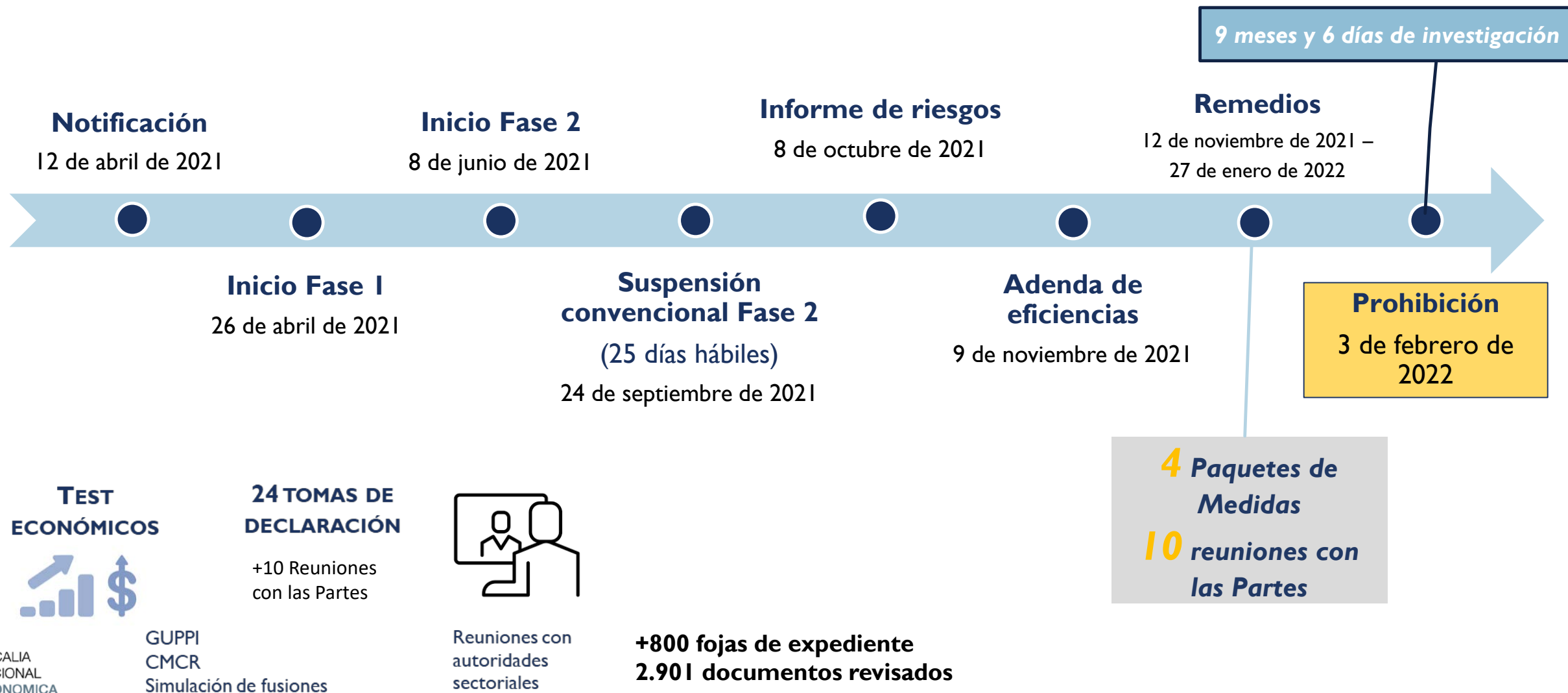
LA OPERACIÓN REDUCE SUSTANCIALMENTE LA  
COMPETENCIA



NO EXISTE UN DERECHO A FUSIONARSE A COSTA DE  
DAÑAR LA COMPETENCIA

LAS MEDIDAS OFRECIDAS NO MITIGAN LOS RIESGOS





La prohibición de la operación se sustenta  
en **tres pilares**



La operación  
**reduce**  
sustancialmente  
la competencia.



Los riesgos que  
la operación  
genera **no tienen**  
contrapesos.



Los remedios  
ofrecidos **no**  
**mitigan los**  
**riesgos.**



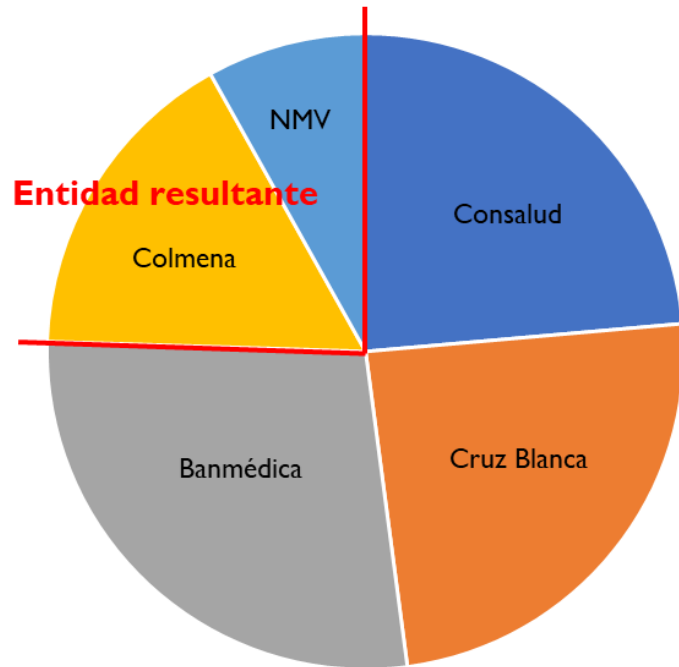
I. La operación **reduce sustancialmente** la competencia

---

I. La operación reduce sustancialmente la competencia

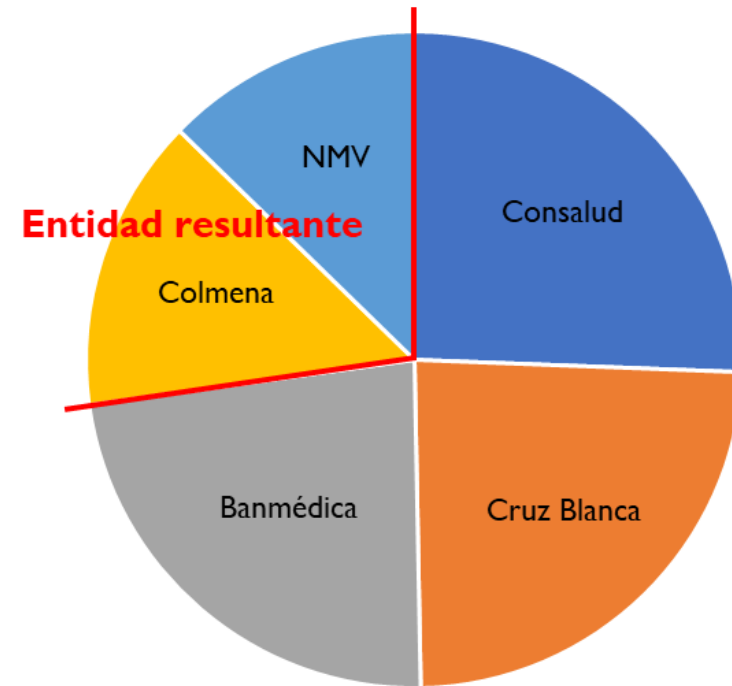
La entidad resultante será el **líder** de la industria y genera un mercado **altamente concentrado**

Participaciones por cotizaciones (2019)



Delta HHI	266
HHI Post Operación	2.510

Participaciones por nuevos contratos (2019)



Delta HHI	368
HHI Post Operación	2.510

# I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Las participaciones son un **primer indicador** en mercados de bienes diferenciados

REPÚBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

SENTENCIA N° 166/2018

Santiago, veintisiete de noviembre de dos mil dieciocho.

VISTOS:

**A. Notificación de operación de concentración**

1. El 28 de julio de 2017 Ideal S.A. ("Ideal"), Foods Compañía Alimentos CCU S.A. ("Foods") y CCU Inversiones S.A. ("CCU Inversiones"), en adelante, conjunta e indistintamente las "Partes" o las "Recurrentes", notificaron a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalia") el acuerdo de compra por parte de Ideal del 100% de las acciones de Alimentos Nutrabien S.A. ("Nutrabien") a sus titulares, Foods y CCU Inversiones (la "Operación"). De acuerdo con la FNE, ésta sería una operación de aquellas contempladas en la letra a) del artículo 47 del Decreto Ley N° 211 (D.L. N° 211), en la que se generaría una combinación total de las actividades económicas de Ideal y Nutrabien.

**B. Resolución de Prohibición de la Operación e Informe de Prohibición de la Operación de Concentración**

2. De esta manera, el 2 de septiembre de 2017, la FNE dictó la resolución que instruye el inicio de la investigación de esta operación de concentración, dando origen al expediente investigación FNE Rol F N°90-2017 sobre "Notificación de Operación de Concentración Ideal S.A.". Dicha investigación finalizó el 10 de mayo de 2018, fecha en la que la FNE dictó la resolución de prohibición de la operación objeto de la investigación ("Resolución de Prohibición" o "Resolución Recurrída"). La mencionada resolución se basa, principalmente, en lo expuesto, en el informe de la División de Fusiones de la FNE, de fecha 9 de mayo de 2018, que recomienda la prohibición de la Operación, en base a diferentes antecedentes jurídicos y económicos analizados ("Informe de Prohibición"). Tanto así, que el Considerando 22 de la Resolución Recurrída señala que el Informe de Prohibición forma parte integrante de dicha resolución. En síntesis, en la mencionada resolución y el informe se expusieron los siguientes argumentos para prohibir la Operación.

2.1 En primer lugar, la FNE realizó un análisis del mercado que se vería afectado por la Operación propuesta. Respecto a la dimensión del mercado relevante del producto afectado, indicó que debe considerarse la diferenciación de los canales en los que se comercializa los productos, dado que de acuerdo al expediente de la investigación de la Operación, el uso y ocasión de compra suele ser distinto en cada

1

**Considerando 28°:** "(...) el análisis debiera concentrarse en determinar la cercanía competitiva (...).

Con todo, la delimitación del mercado relevante juega un rol importante en definir las fuentes de presión competitiva que enfrentará la entidad concentrada ex post y, por tal motivo, se utiliza como un **elemento de análisis complementario** para identificar el ámbito de competencia de las Partes".

**TDLC**

**H. TDLC, Sentencia N°166/2018**

Operación de concentración entre Ideal S.A. y Alimentos Nutrabien S.A.

(Énfasis añadido)

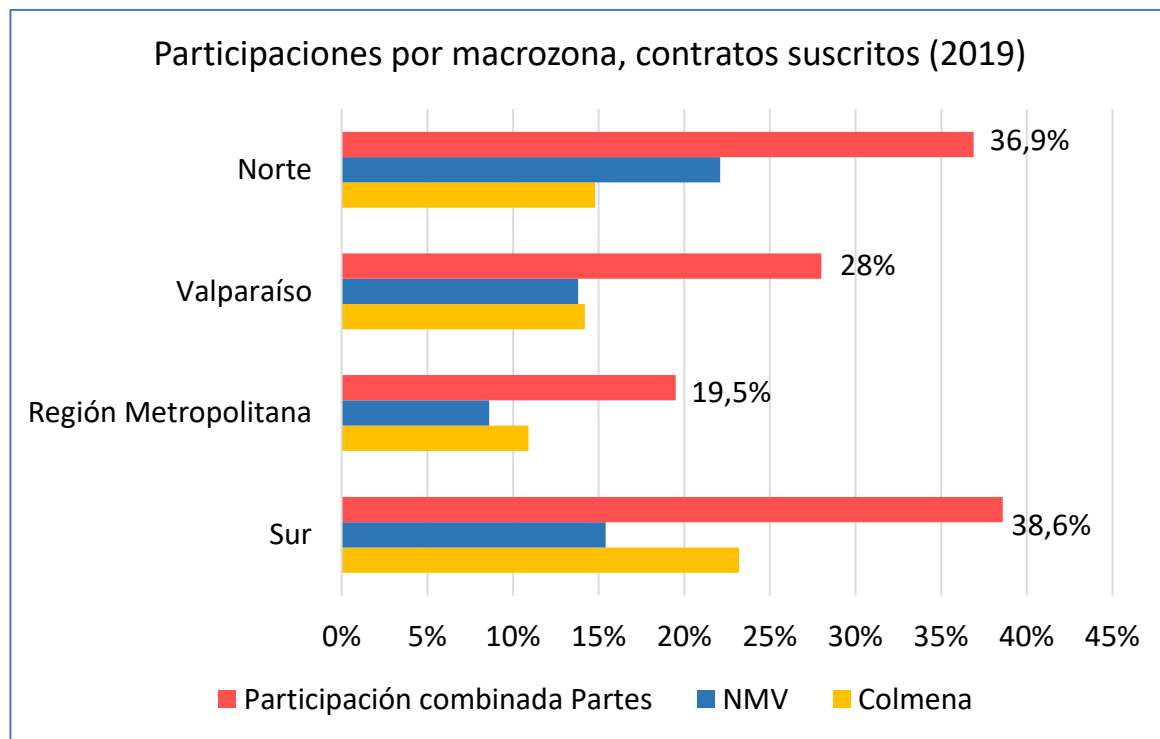




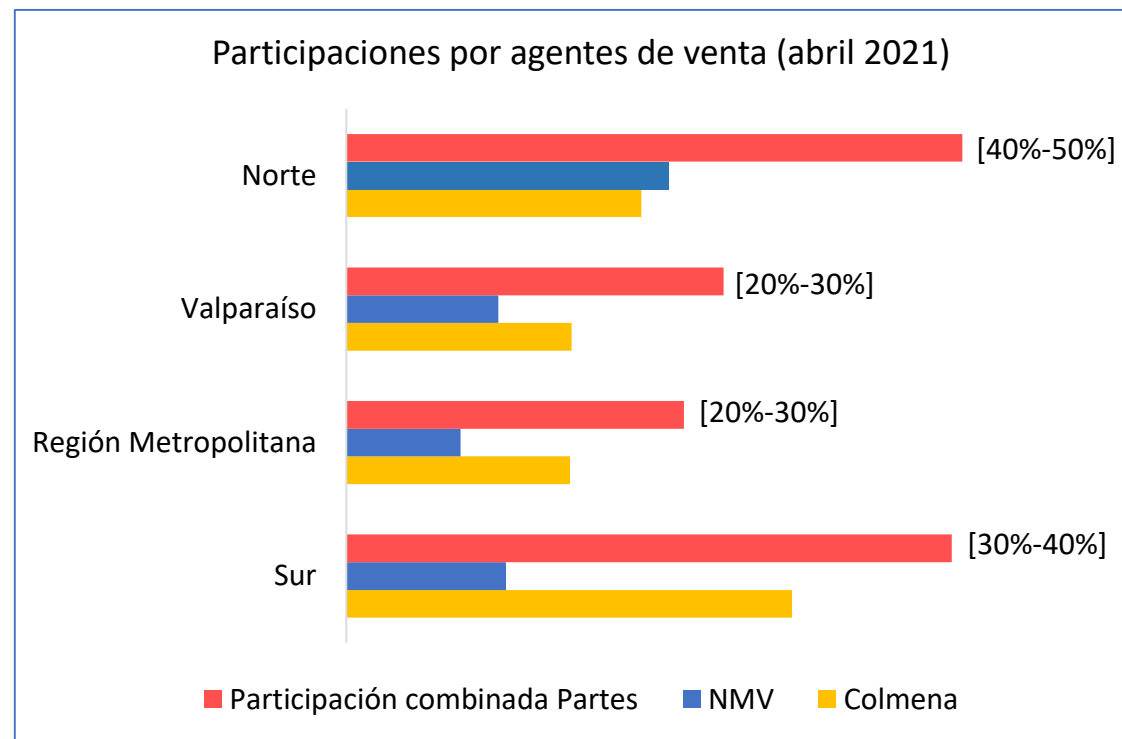
I. La operación reduce sustancialmente la competencia

# Colmena y NMV son actores relevantes fuera de la RM

Isapres por nuevos contratos, por macro zona



Agentes de venta, por macro zona

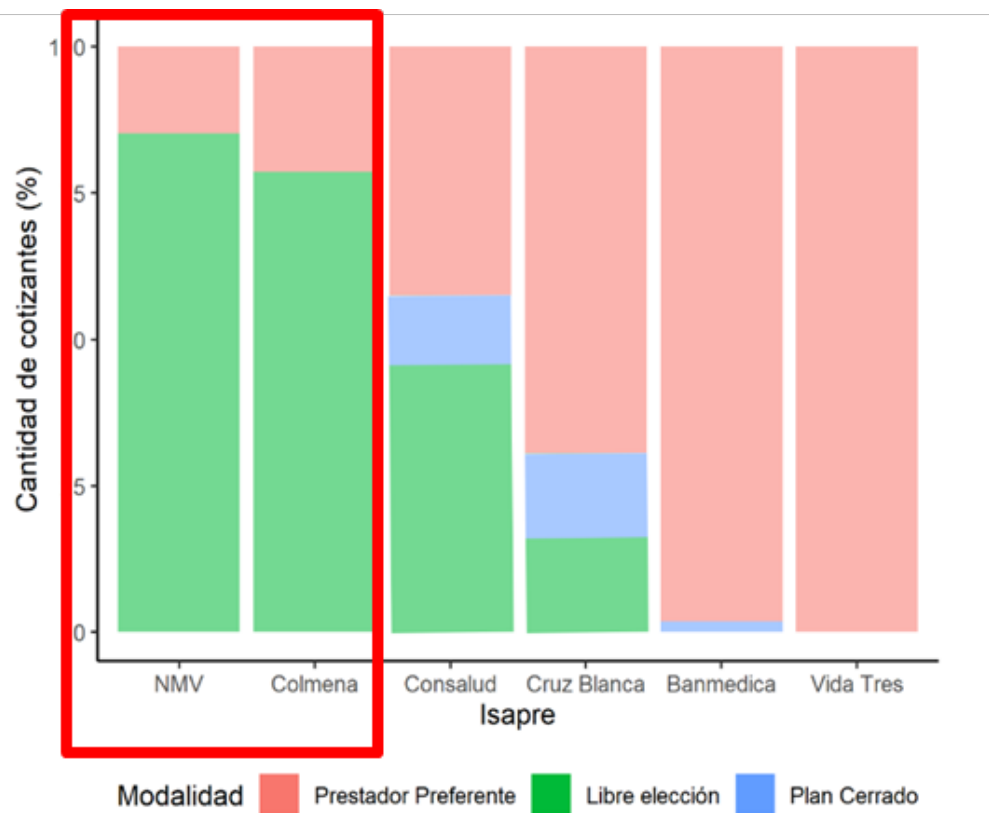


Fuente: Informe de Prohibición, p. 62

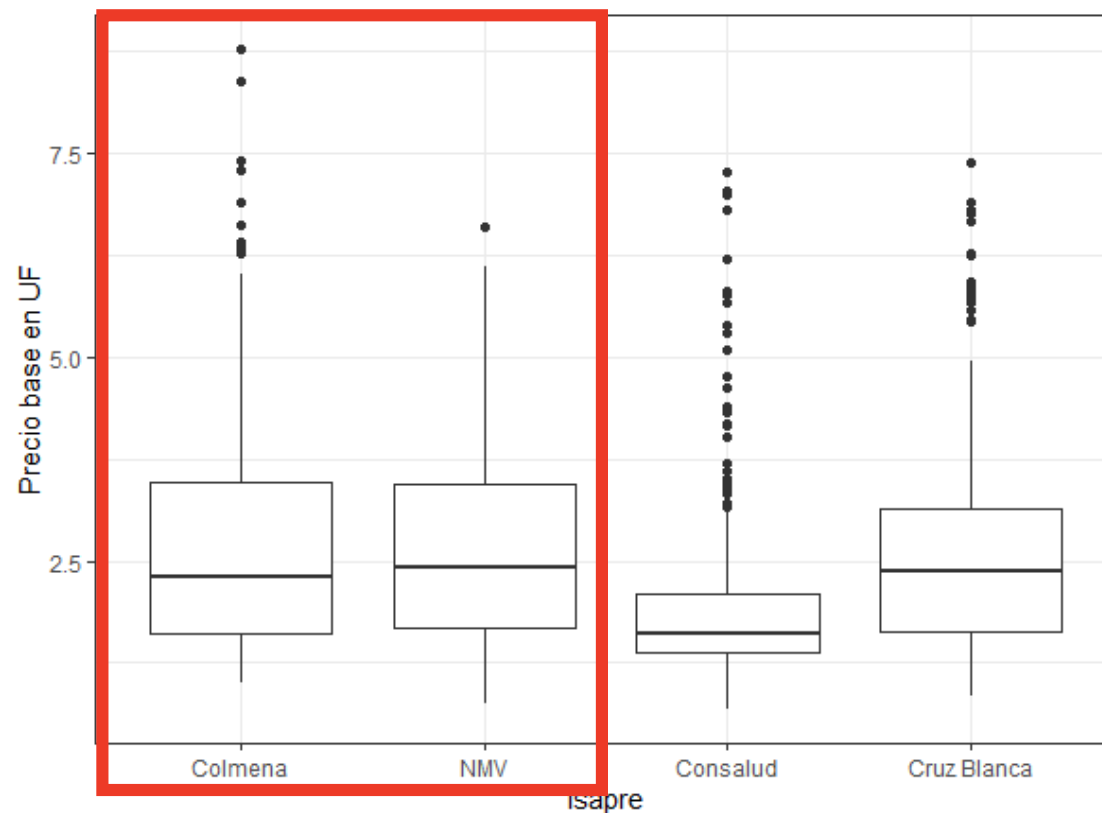
I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Colmena y NMV son cercanas:  
principales oferentes de planes **libre elección**

Enfocados en Planes Libre Elección (LE)

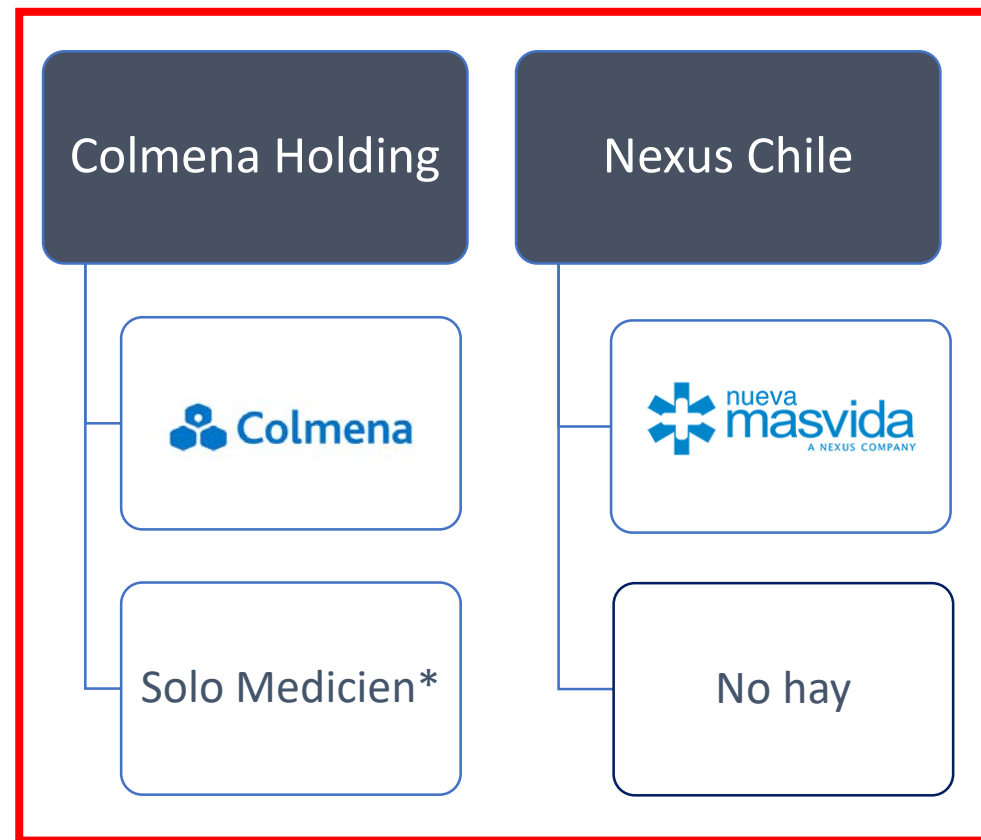
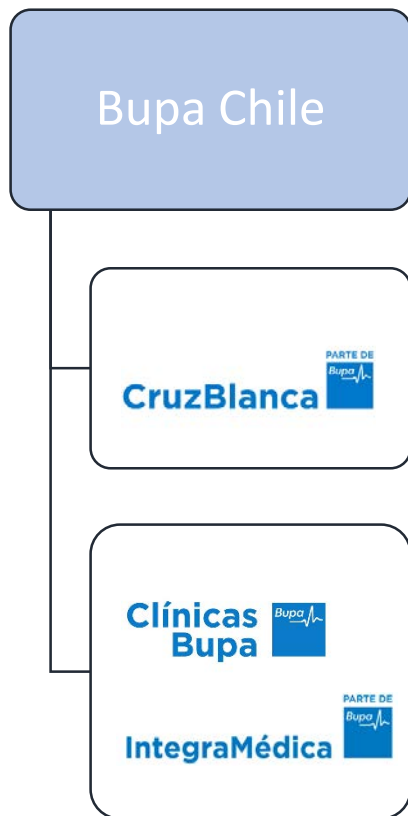
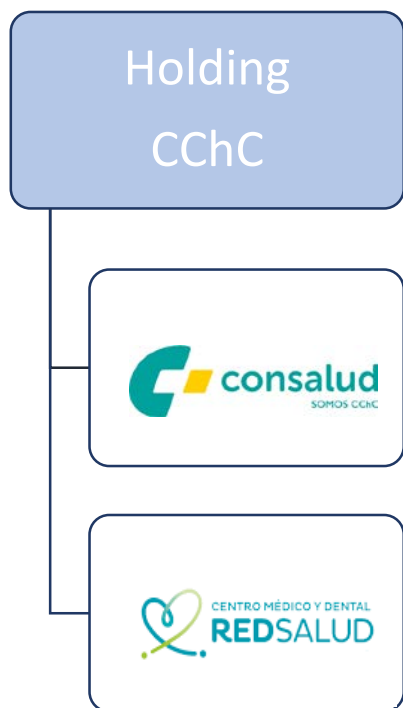


Con una oferta de Planes LE a precios similares



I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Colmena y NMV son cercanas: únicas Isapres **no integradas** del sistema

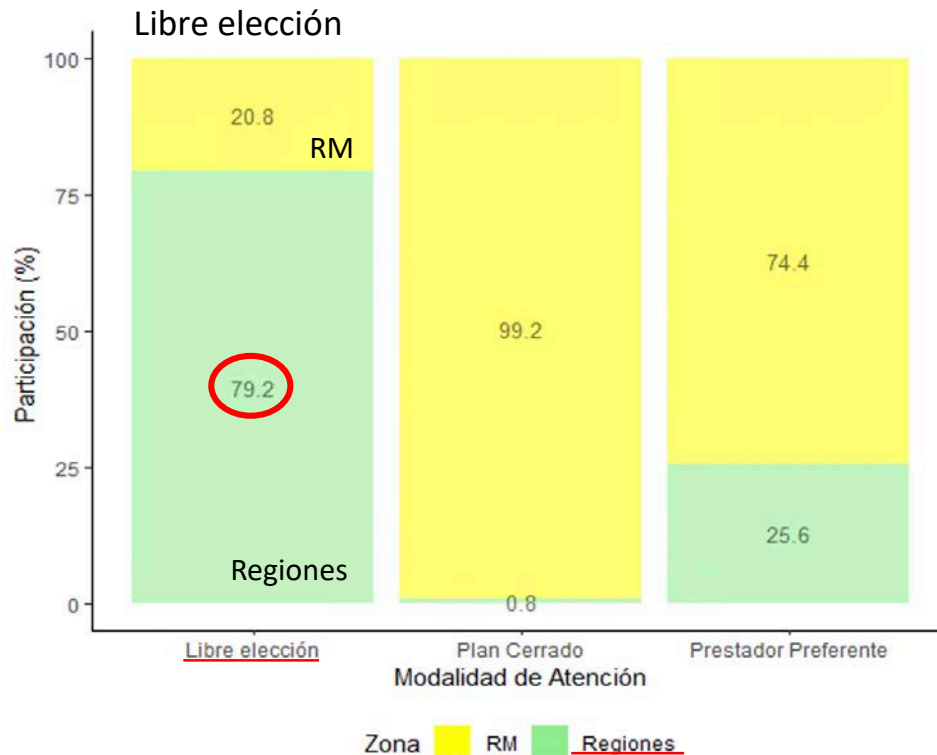


\*Prestador ambulatorio con tres centros médicos en el sector oriente de Santiago

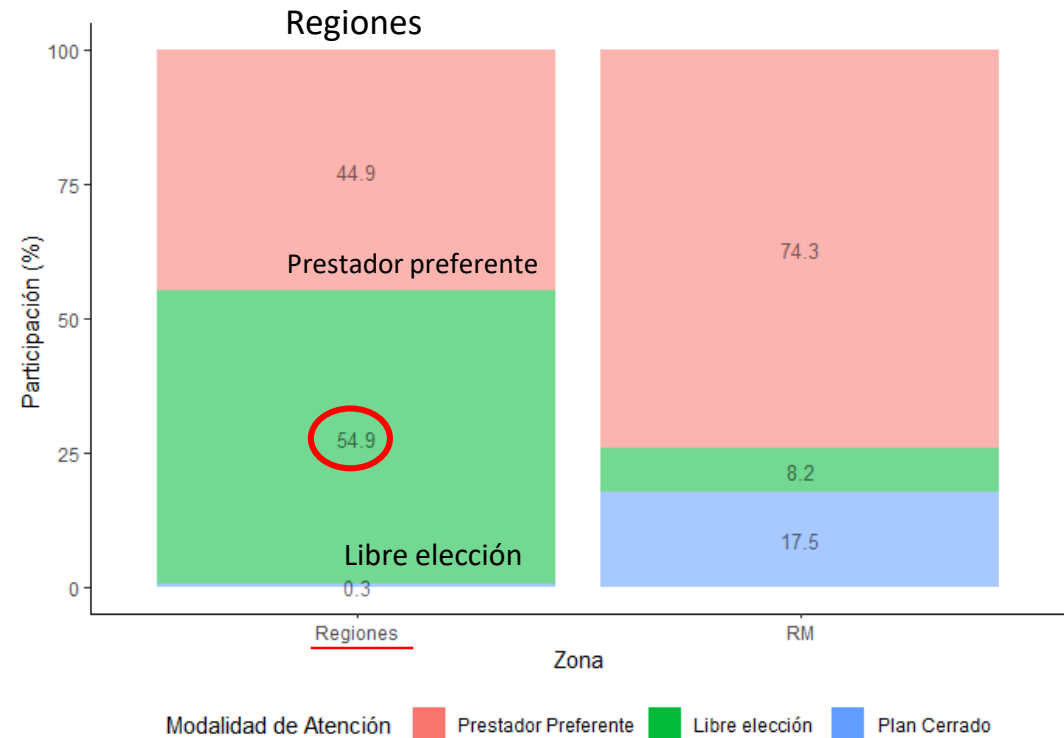
I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Los planes de **libre elección** son los preferidos en regiones distintas de la RM

### Regiones lideran demanda por Planes LE



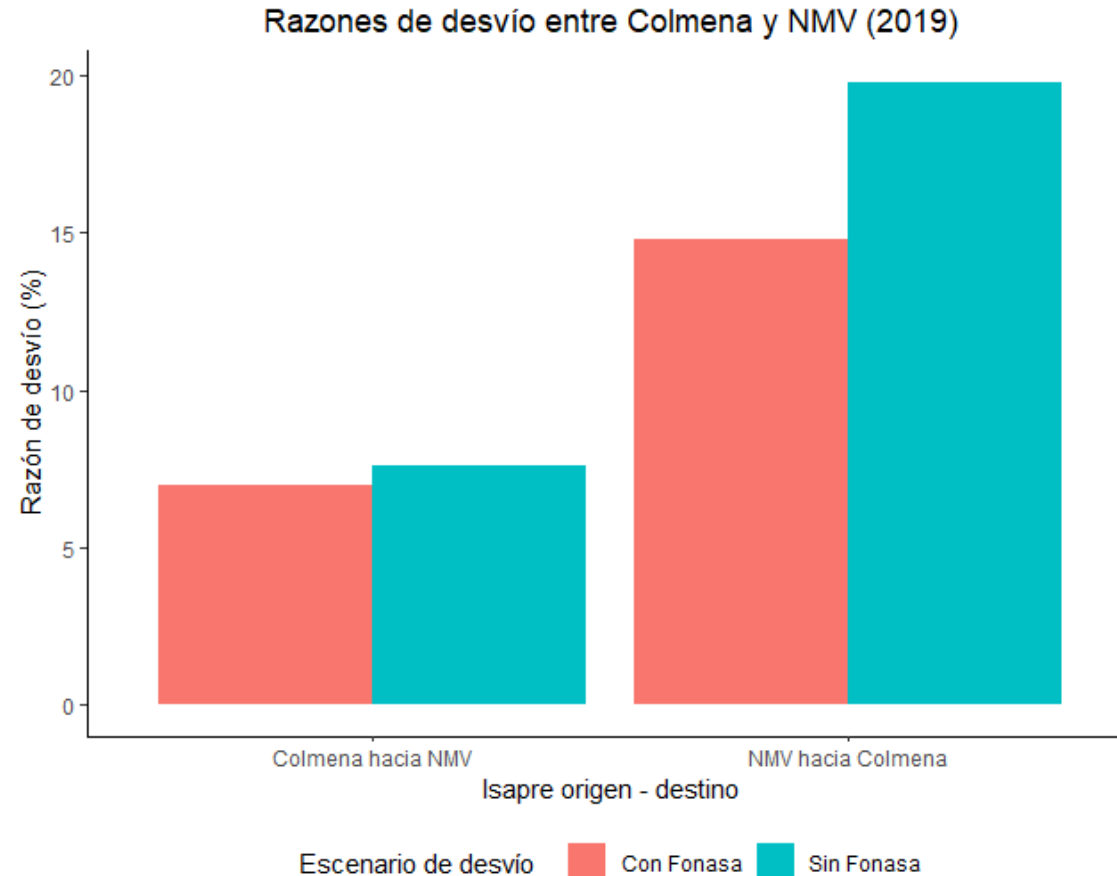
### Preferencia en regiones por Planes LE excede a los planes Preferentes



I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Colmena ejerce **presión competitiva** relevante a NMV

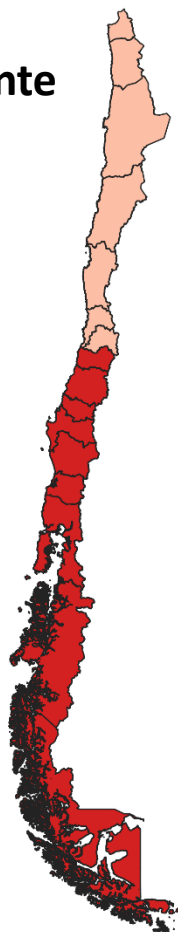
## Razones de desvío a nivel nacional



I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Riesgos se intensifican en macrozonas Norte, Sur y Valparaíso

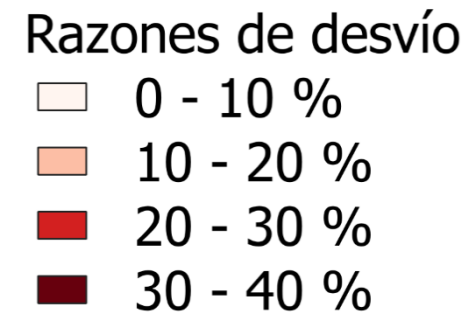
(A) Considerando íntegramente la presión de Fonasa



(B) Sin considerar la presión de Fonasa



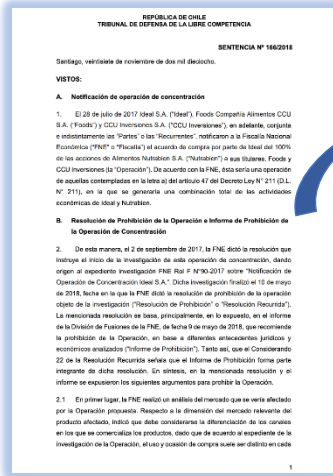
Razones de desvío de NMV por macrozonas





# I. La operación reduce sustancialmente la competencia

# Colmena y NMV son cercanas respecto a un **segmento relevante de la demanda (I)**

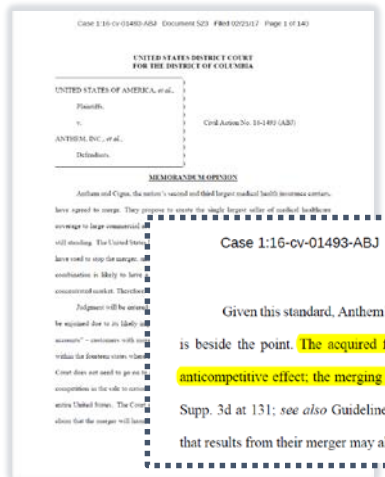


(Énfasis añadido)



**Considerando 28º:** “(...) **el análisis debiera concentrarse en determinar la cercanía competitiva de los productos que ofrecen las partes de una operación de concentración y así evaluar los posibles efectos anticompetitivos que puede producir**”.

**H. TDLC, Sentencia N°166/2018**  
Operación de concentración entre Ideal S.A. y Alimentos Nutrabien S.A.



(Traducción libre y énfasis añadido)\*

*“No es necesario que la empresa adquirida sea el competidor más cercano de la otra para que la fusión tenga un efecto anticompetitivo, las partes que se fusionan sólo tienen que ser competidores cercanos”.*

U.S. District Court for the District of Columbia, Memorandum Opinion, *U.S. and Plaintiff States v. Anthem, Inc. and Cigna Corp.* (2017), p. 66.

Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/940946/download>

\*En adelante se entenderá que todas las traducciones son libres y los énfasis añadidos



I. La operación reduce sustancialmente la competencia

## Colmena y NMV son cercanas respecto a un **segmento relevante de la demanda (II)**

*“Con todo, la cercanía competitiva entre NMV y Colmena se concluye atendido que las Partes son especialmente cercanas en los principales segmentos de mercado en los que compiten, esto es, planes individuales en comercialización de libre elección, en las macrozonas norte, Valparaíso y sur.”*

**INFORME DE PROHIBICIÓN Adquisición de Control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA. Rol FNE F271-2021, párrafo 144**

**FISCALIA NACIONAL ECONOMICA**

ANT.: Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA. Rol FNE F271-2021.

MAT.: Informe de prohibición de operación de concentración.

Santiago, 3 de febrero de 2022

A : FISCAL NACIONAL ECONOMICO

DE : JEFA DE DIVISION DE FUSIONES

De conformidad a lo establecido 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") presento a usted el siguiente informe ("Informe" o "Informe de Prohibición"), relativo a la eventual adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, controladora de Isapre Nueva Masvida S.A. ("Operación").

Conforme se expone, la operación del antecedente implica la concentración y consiguiente pérdida de competencia entre dos de los actores más relevantes de la industria de instituciones de salud previsual ("Isapres") en Chile. Esta División de Fusiones ("División") evaluó los distintos mercados afectados, realizando un análisis estructural y de cercanía competitiva, detectando distintos riesgos unilaterales de aumento de precio y/o disminución de calidad, y riesgos coordinados. Los riesgos identificados por la FNE tienen la envergadura para reducir sustancialmente la competencia y no se ven suficientemente atenuados por los contrapesos esgrimidos por las Partes, ni por las medidas de mitigación ofrecidas.

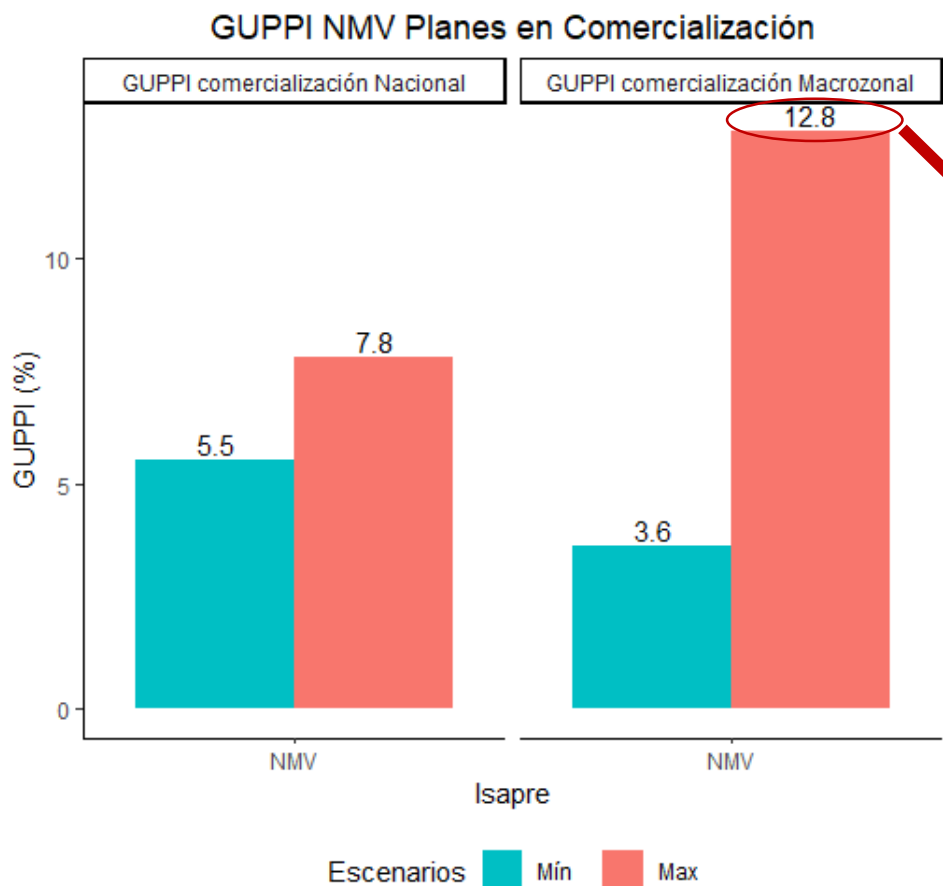
Debido a lo anterior, esta División recomienda prohibir la operación notificada, por contar con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia, de conformidad al artículo 57 letra c) del DL 211. Los antecedentes jurídicos y económicos que fundamentan esta recomendación se exponen en el presente Informe.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> El Informe de Prohibición se estructura según lo siguiente: en su texto general, aborda los distintos elementos necesarios para la evaluación de los efectos anticompetitivos de la Operación (antecedentes, industria, mercados relevantes, análisis de riesgos, contrapesos y medidas), lo que permitirá concluir que esta resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, incluso considerando los remedios ofrecidos por las Partes. Se incluyen dos anexos –que se entienden como parte integrante del Informe, aunque se redactan separadamente–. El ANEXO 1 o Anexo Económico, explica la metodología de los análisis económicos expuestos en el Informe. El ANEXO 2 analiza aquellos mercados afectados donde la Operación no da lugar a riesgos capaces de reducir sustancialmente la competencia. Existe además un ANEXO CONFIDENCIAL, destinado a incluir la información confidencial que se expresa de manera censurada en este Informe.

Huelanca N°070  
Paseo B. y J. 12  
Santiago de Chile  
Teléfono: 78 2230000  
[www.fne.gob.cl](http://www.fne.gob.cl)

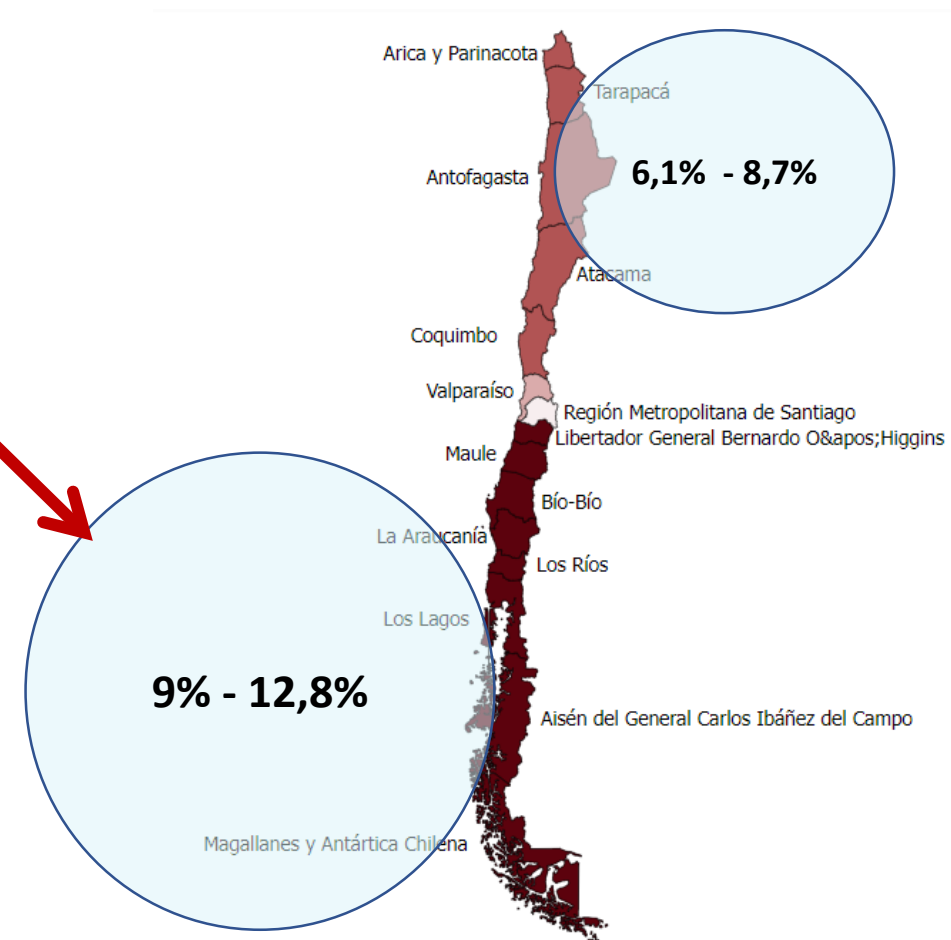
I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Los incentivos de NMV se intensifican particularmente en la **macrozona sur**



Nota: Se considera el mínimo y máximo de los GUPPI considerando los escenarios con y sin Fonasa, y los años 2018 y 2019

### GUPPI Planes en Comercialización (NMV-2019)



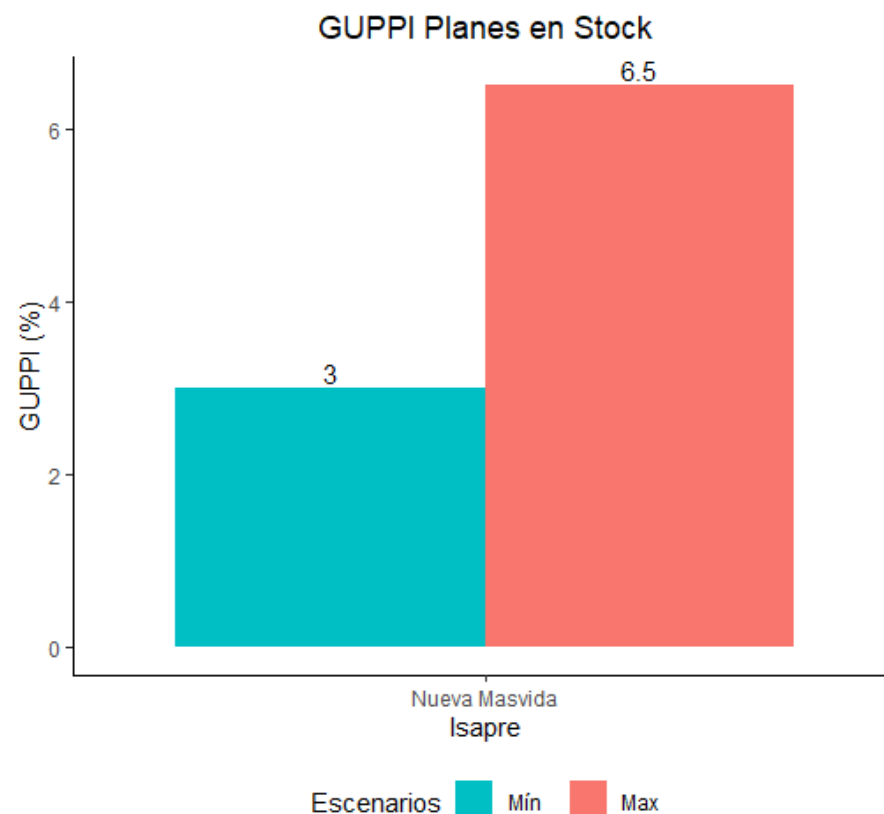
I. La operación reduce sustancialmente la competencia

La operación genera mayores **incentivos a alzar precios** también en planes de salud actuales en stock

**Incentivos determinados a nivel nacional**



Las Isapres están facultadas sólo para aplicar un **alza homogénea** a su cartera, sin discriminación.

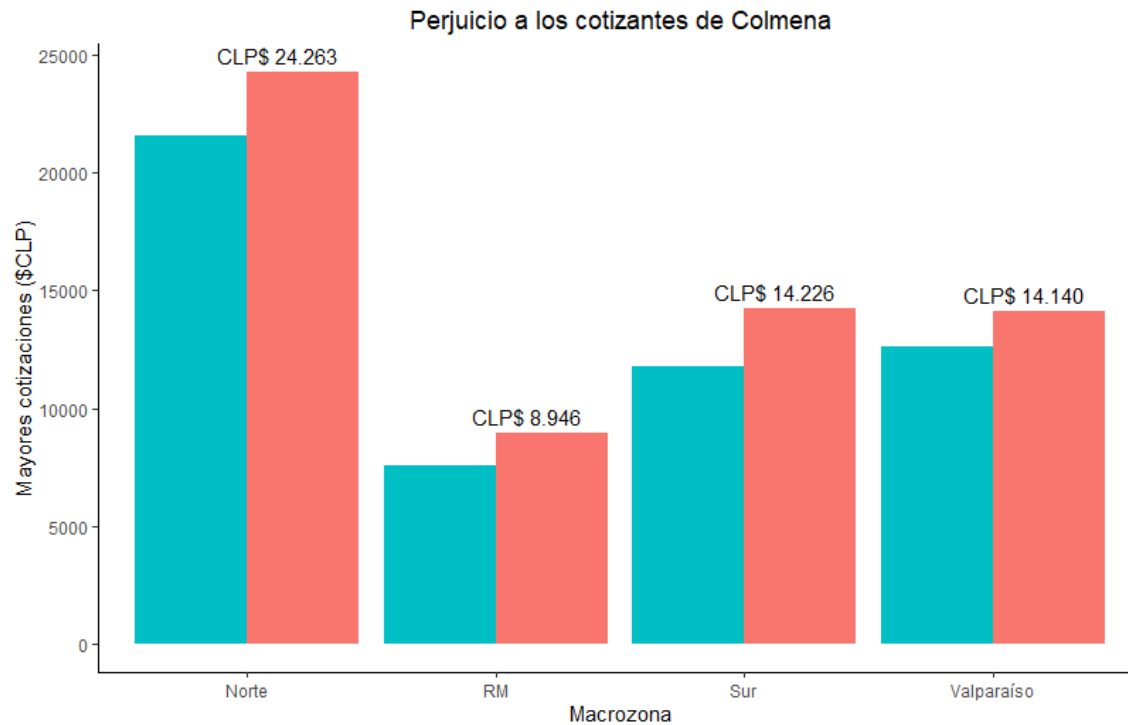


I. La operación reduce sustancialmente la competencia

## ¿Cuánto le cuesta la fusión al cotizante?

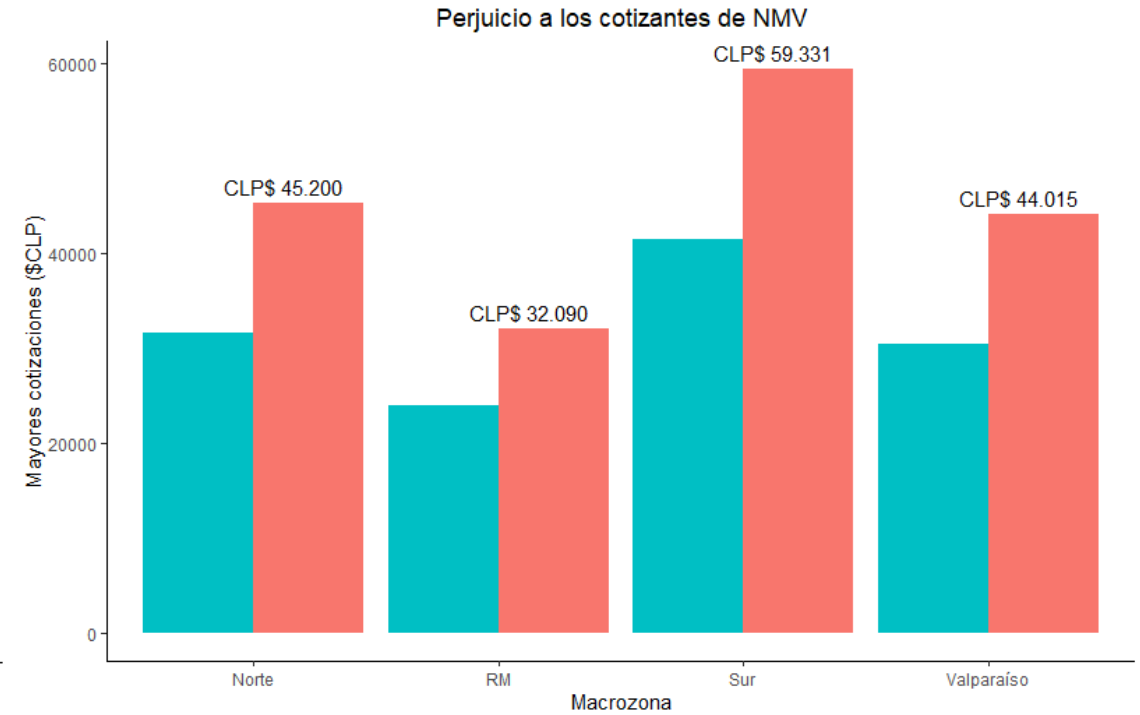
### Daño en VALOR (\$CLP) para nuevos cotizantes de Isapres (primer año):

Los efectos de comercialización y stock confluyen en un solo daño



Escenarios Min Max

Nota: Se consideran el mínimo y máximo de los GUPPI de planes en comercialización y stock cartera desintegrada en los escenarios con y sin Fonasa. Además, contempla años 2018 y 2019



Escenarios Min Max

Nota: Se consideran el mínimo y máximo de los GUPPI de planes en comercialización y stock cartera desintegrada en los escenarios con y sin Fonasa. Además, contempla años 2018 y 2019

I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Los análisis de la FNE fueron **consistentes** entre sí

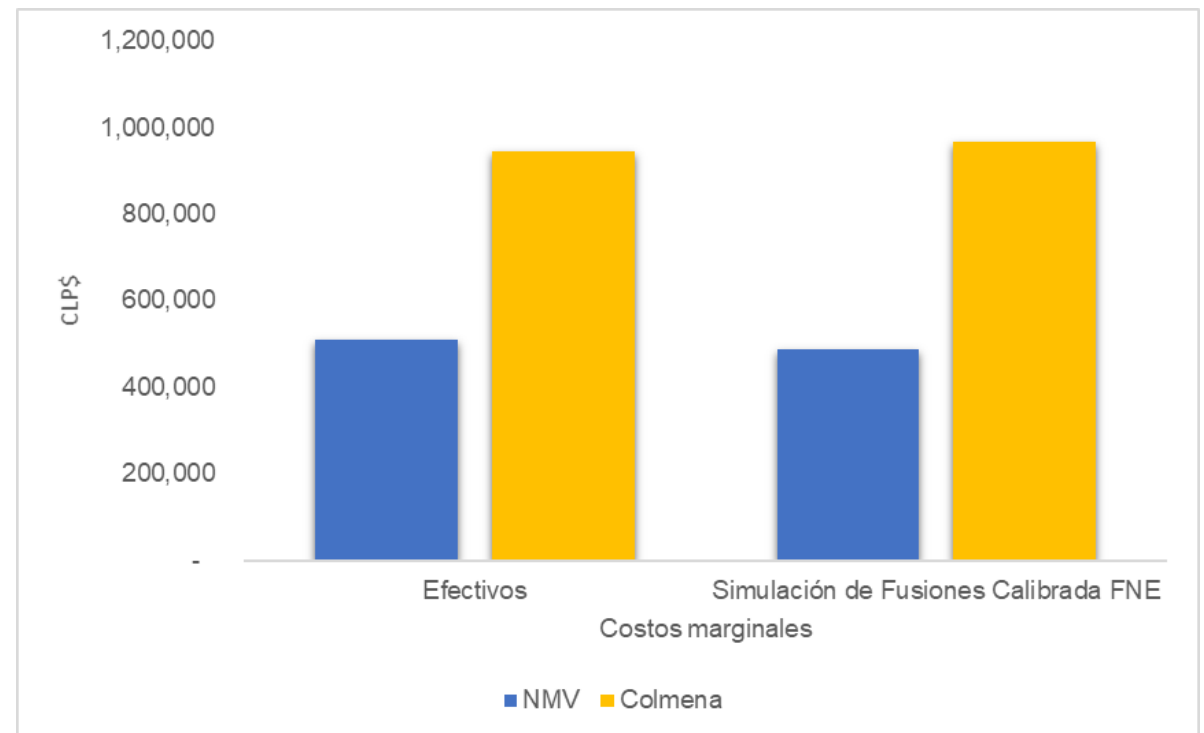
- Indicadores utilizados para evaluar incentivos y/o efectos:

✓ GUPPI

✓ CMCR

✓ Simulación de fusiones calibrada

**Simulación de fusiones es consistente: costos calibrados equivalen a costos efectivos**



# I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Existen **contradicciones** entre los informes económicos de las partes (I)

Observaciones al informe de Prohibición de la Adquisición de control de Colmena por parte de Nexus Chile.

Andrés Gómez-Lobo\*  
Ronaldo Bruna\*\*

4 de junio de 2022

**GLOBAL**  
ECONOMISTAS ASOCIADOS

**Cuadro 5:** Estimación de GUPPIs con margen de explotación recalculado a nivel nacional

Isapre	Incluyendo a Fonasa		Excluyendo a Fonasa	
	2018	2019	2018	2019
NMV	2,1 %	2,9 %	2,8 %	3,9 %
Colmena	0,1 %	-0,5 %	0,1 %	-0,5 %

*Fuente:* Elaboración propia

I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Existen **contradicciones** entre los informes económicos de las partes (II)

Tabla N° 19. Escenario Benchmark con Elasticidad Agregada = 0

(ahorros de costos iguales a cero)

	Pre Fusión	Post Fusión	Δ	%Δ
Indice de Cantidad en la Industria	1	1	0	0,21%
Indice de Precios Laspeyres	223,52	238,80	15,28	6,84%
Indice de Costos Laspeyres	133,10	133,10	0,00	0,00%
Beneficios Agregados de la Industria	90,42	105,23	14,81	16,38%
HHI	1,936,34	2,328,45	392,12	

	S0	S1	P0	P1	%ΔP	Q0	Q1	%ΔQ
Banmédica	21,6%	22,9%	209,77	219,37	4,6%	0,22	0,23	6,18%
Colmena	22,7%	21,4%	248,63	270,51	8,8%	0,23	0,21	-5,50%
Consalud	19,2%	20,4%	196,84	205,70	4,5%	0,19	0,20	6,40%
Cruz Blanca	21,7%	23,0%	231,91	242,53	4,6%	0,22	0,23	6,17%
Nueva Más Vida	8,6%	5,7%	192,92	233,84	21,2%	0,09	0,06	-33,70%
Vida Tres	6,1%	6,5%	276,01	287,41	4,1%	0,06	0,07	7,49%

Fuente: Elaboración propia a partir de simulaciones.

Precios de Colmena se incrementan en **8.8%**

Precios de NMV se incrementan en **21.2%**

Informe Económico

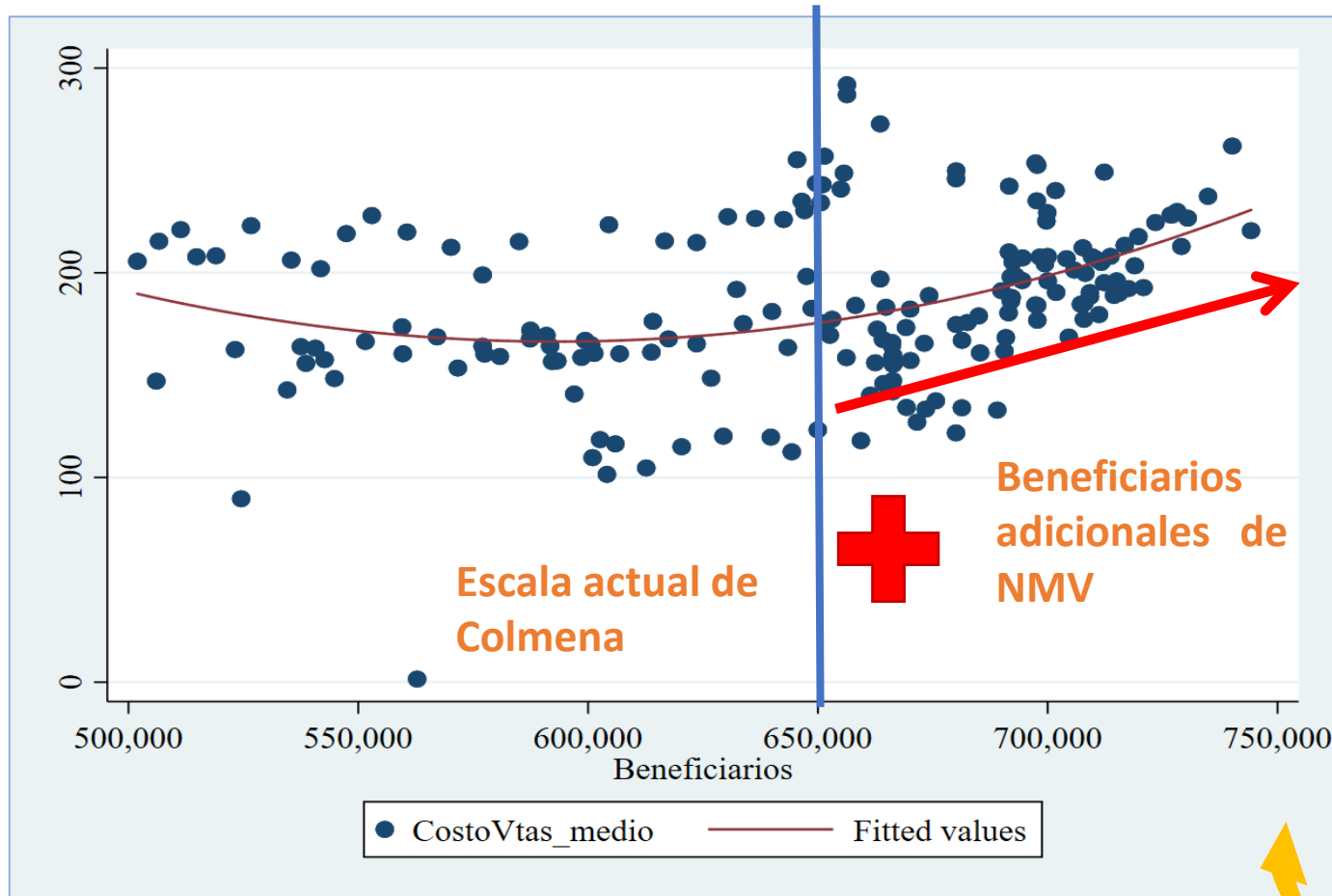
**Economías de Escala y Simulación de la Fusión entre Colmena y Nueva Más Vida**

Claudio Agostini, Eduardo Saavedra, Manuel Willington §

4 - junio - 2022

I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Existen **contradicciones** entre los informes económicos de las partes (III)



**¡MAYORES COSTOS!**



Informe Económico

Economías de Escala y Simulación de la Fusión entre Colmena y Nueva Más Vida

Claudio Agostini, Eduardo Saavedra, Manuel Willington §

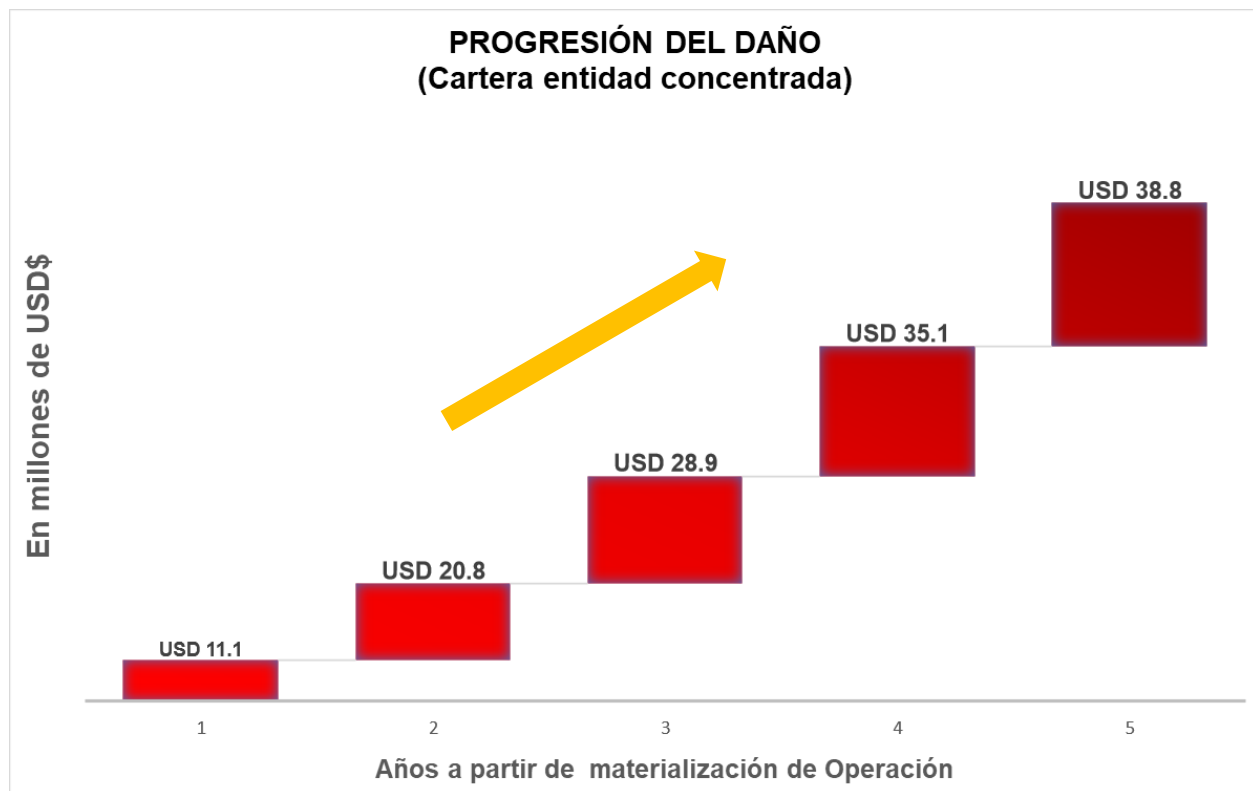
4 - junio - 2022

Figura 1 del Informe de Agostini et al., pero solo considerando trimestres con mas de 500.000 beneficiarios

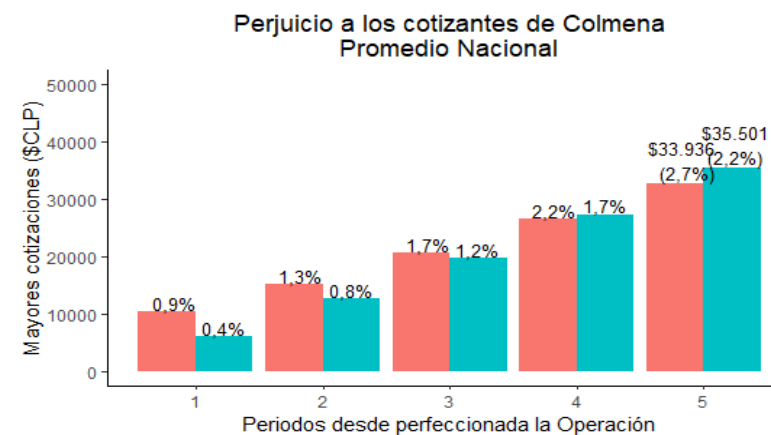
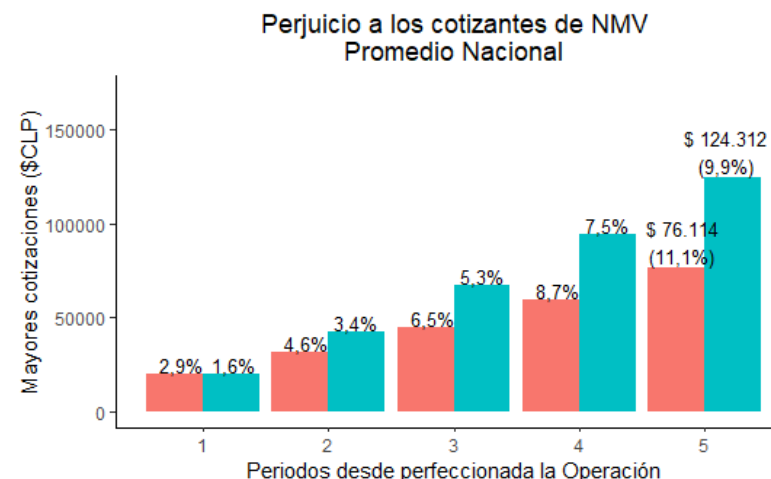


I. La operación reduce sustancialmente la competencia

La operación genera un **efecto acumulativo ascendente** en el tiempo



En 5 años se genera un perjuicio acumulado de **MMUS\$134,7**



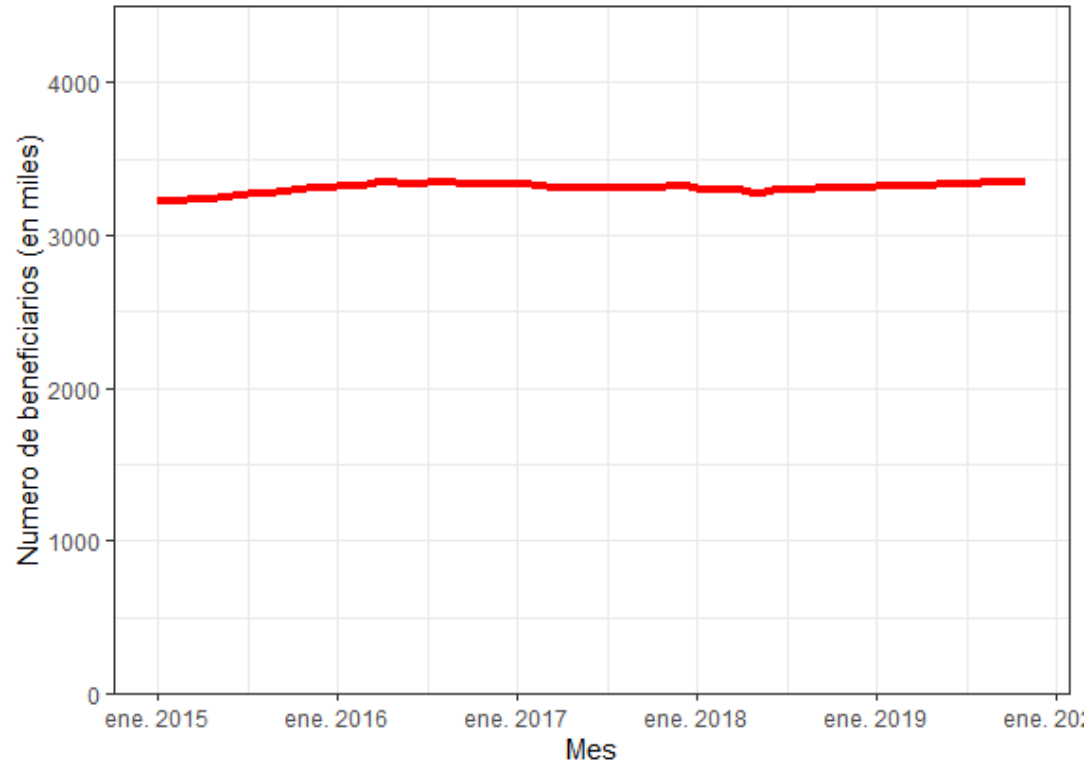
Tipo de cotizante ■ Nuevos Cotizantes ■ Antiguos Cotizantes

Los porcentajes se determinan sobre la cotización anual en comercialización o stock, según corresponda

I. La operación reduce sustancialmente la competencia

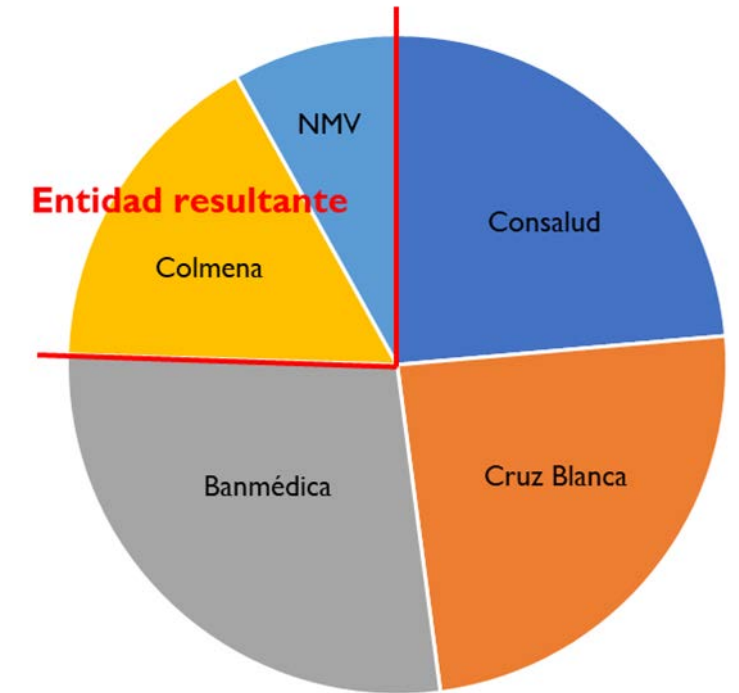
La operación facilita que la entidad resultante **se coordine** con las demás Isapres

Evolución del número de beneficiarios a nivel de industria



Nota: Los años 2020 y 2021 no deben ser considerados como un contrafactual adecuado para el análisis

Participaciones por cotizaciones (2019)



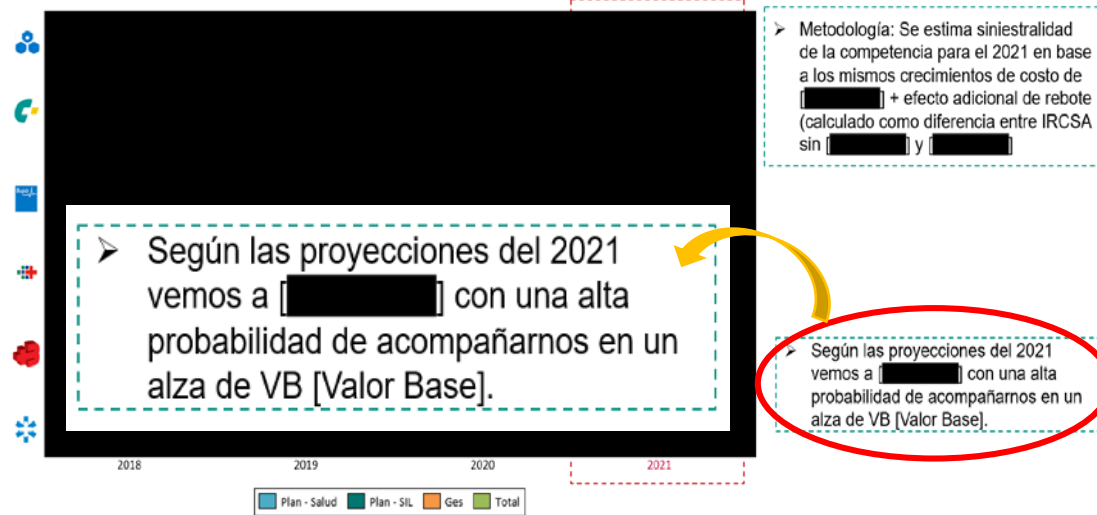
Fuente: Participaciones expuestas en el Informe de Prohibición.

I. La operación reduce sustancialmente la competencia

Hoy las Isapres se **monitorean** intensamente y **la operación elimina** a un actor disruptivo

### Siniestralidad y estimación Industria al 2021

Siniestralidad por producto:



Documento anexo de respuesta de un actor de la industria al Oficio Circular Ord. N°21-21

Versión confidencial disponible en presentación de folio 80 del Expediente F271-2021



“Informe UM 2018 – mayo junio 2018”, acompañado por NMV como anexo a la notificación (folio 7)

## II. Los riesgos que la operación genera **no tienen contrapesos**

---

II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

La regulación **no impide** que los riesgos se materialicen.



II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

La regulación no es exhaustiva: **nada les impide subir el precio base** por sobre sus costos hasta el indicador

**LEY 21350** | **REGULA EL PROCEDIMIENTO PARA MODIFICAR EL PRECIO BASE DE LOS PLANES DE SALUD**

MINISTERIO DE SALUD

(Publicada el 14 junio 2021)

Permite a las Isapres aplicar variación porcentual del precio base de todos sus planes de salud individuales **hasta el indicador que fije la Superintendencia.**

Espacio de competencia



Tope Superintendencia de **7,6%** sobre precio base de planes individuales de la Isapre **(año 2022)**

Incentivos a subir los precios de los planes de salud, pre Operación

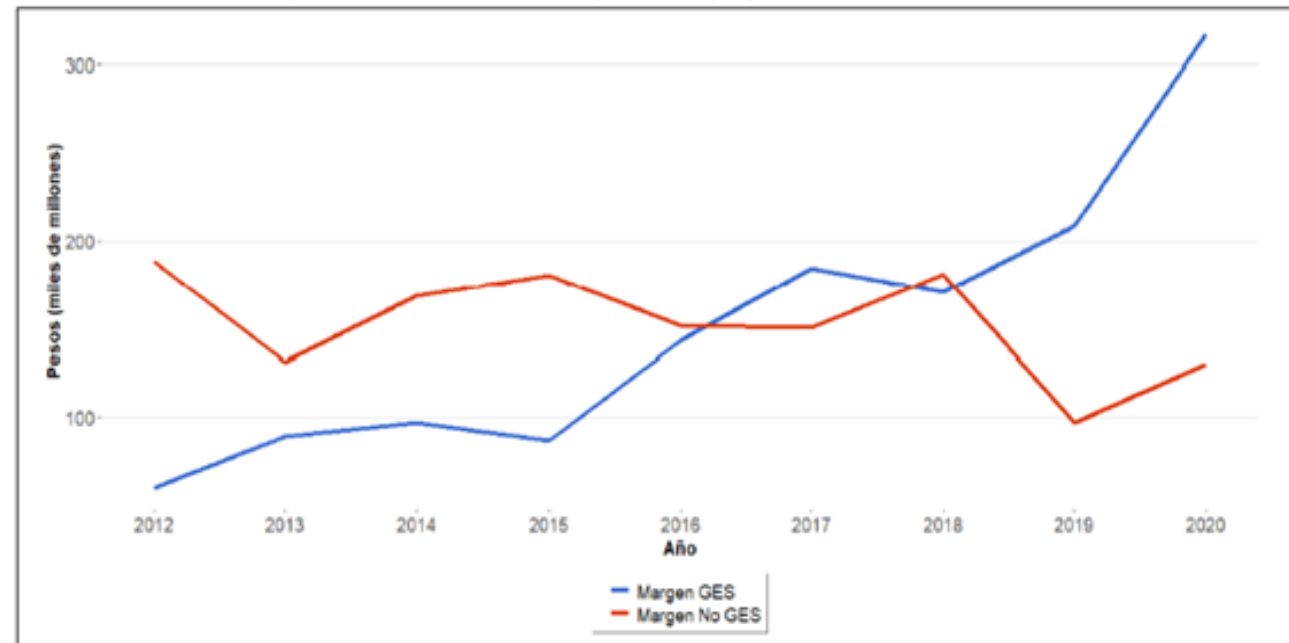
II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

La regulación no es exhaustiva:  
**pueden subir prima GES**

Regulación no impide aumento de la **Prima GES**  
cada 3 años por sobre variación de costos



Figura 23. Evolución de margen, desagregando en GES y no GES.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Superintendencia de Salud.



## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

## La regulación no es exhaustiva: pueden afectar la calidad de servicio

“FNE 5”: Ah perdón, ¡muchas gracias! una pregunta, ¿cómo hacen la fiscalización, si es que no hay un indicador, o de alguna forma si es que lo están modificando según lo que van viendo en el mercado, ¿cómo hacen la fiscalización efectiva de que alguna forma se cumplan ciertos criterios de calidad, o que haya al menos un piso mínimo?

“DECLARANTE”: Es que la ley no nos faculta a fiscalizar los aspectos de calidad en la atención de ese tipo ¿ya? Nos autoriza a resolver reclamos y a fiscalizar beneficios, y a fiscalizar cumplimiento. Por lo tanto dentro del paraguas de facultades que tenemos, nosotros regulamos cosas, después fiscalizamos esas regulaciones ¿ya? Pero, por ejemplo, lo que... o sea si es que una isapre, por ejemplo, no está entregando, un ejemplo, reembolsos dentro del plazo, o está fallando en eso, y recibimos reclamos, si lo reclamos aumentan el número los resolvemos en particular, y fiscalizamos en general ¿ya? es decir ahí si tenemos autorización de ir, “oiga sus sistemas de reclamos, denos los archivos en fechas, cuándo ingresaron”, van los fiscalizadores y todo. El resto de los beneficios, normalmente los fiscalizamos a través de archivos maestros que son los obligatorios que envían las isapres, [REDACTED]

[REDACTED] son como el paso siguiente ¿ya?... ¿qué iba a decir yo? algo relacionado con, ¡ah bueno! en el caso sí, [REDACTED]

[REDACTED] otros de la misma forma, y muchas veces [REDACTED]

[REDACTED]. Lo que nosotros queremos medir es específicamente en qué están fallando y qué aspectos de mejora deberíamos implementar. No hay una regulación hoy día que le establezca un estándar mínimo en ese sentido.

**Declarante:** “(...) La ley no nos faculta a fiscalizar aspectos de calidad en la atención de ese tipo [calidad de servicio] (...) **No hay ninguna regulación hoy día que establezca un estándar mínimo en ese sentido”.**

Declaración de don Patricio Fernández Pérez,  
Superintendente de Salud (18 de agosto de 2021)  
p. 28-29, folio 395



II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

Pese a la regulación, hay espacio suficiente para **subir precio** de los planes de salud o **reducir calidad**

*“En este sentido, si bien no es posible descartar el riesgo teórico de que la entidad resultante pueda adecuar el precio base hasta el tope del Indicador y por sobre sus costos efectivos, la realidad de la industria y la actual situación financiera de las Isapres, permite concluir que es muy poco factible que las Isapres puedan (...)”.*

**Recurso de Revisión Especial, párrafo 88.**

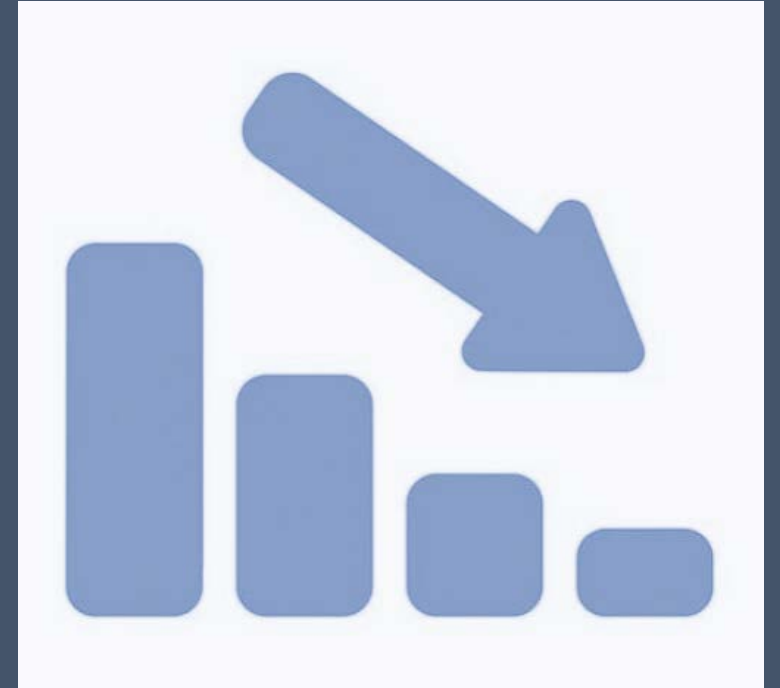
En lo principal: Recurso de revisión especial. En el primer otroret: Acreditación personal. En el segundo otroret: Patrocinio y poder. En el tercer otroret: Acompañan documento. En el cuarto otroret: Designan receptores judiciales. En el quinto otroret: Señalan método de notificación electrónico.

H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia

Gabriel Zaliassnik Schilkrut, Ariela Agosin Weitz, Antonio Rubilar Suárez y Matías Edward Zamora, abogados, en representación convencional, según se acreditara de Nexus Chile SpA (“Nexus”), sociedad de inversiones y controladora indirecta de Isapre Nueva Masvida S.A. (“NMV”), todos domiciliados para estos efectos en Avenida El Golf 150, Piso 4, Las Condes, y Francisco Borquez Elecorat, Julio Pellegrini Vial y Pedro Reucoret Gutiérrez, abogados en representación convencional, según se acreditara de Colmena Holding SpA (“Colmena Holding” conjuntamente con Nexus, las “Partes” o los “Recurrentes”), sociedad de inversiones y controladora de Colmena Salud S.A. (“Colmena Salud”) y de Colmena Golden Cross S.A. (“Colmena”), todos domiciliados para estos efectos en Isidora Goyenechea 2939, piso 5, Las Condes, al H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“H. TDLC” o “H. Tribunal”) respetuosamente decimos:

De conformidad con lo establecido en el artículo 57 inciso final del Decreto Ley N°211 (“DL 211”), interponemos recurso de revisión especial en contra de la resolución del Fiscal Nacional Económico, de fecha 3 de febrero de 2022, notificada a las Partes con la misma fecha, que prohíbe la operación de concentración notificada por Nexus y Colmena, respecto de la eventual adquisición del 99,99% de las acciones de Colmena Salud, pertenecientes a Colmena Holding, por parte de Nexus (“Resolución”) y la “Operación”, respectivamente), fundados en los antecedentes de hecho, de derecho y económicos que exponemos a continuación.

II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos



La operación **no genera eficiencias verificables ni inherentes.**

II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

La FNE investigó si las **eficiencias** cumplían el **estándar**



5

Oficios dirigidos a las Partes y competidores solicitando información relativa a sus **convenios**

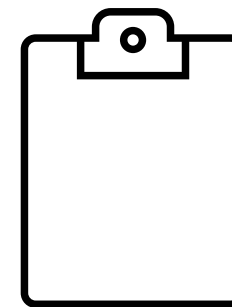
4

Oficios dirigidos a las Partes solicitando **aclaración**



3

Tomas de declaración con **gerentes de prestadores** de salud (RM y Regiones)

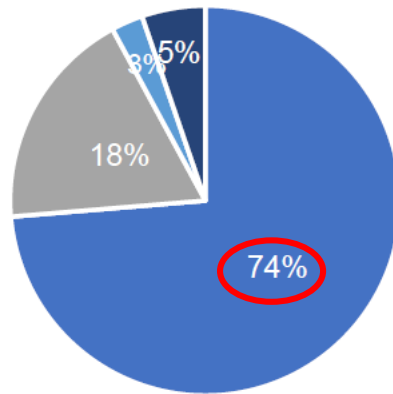


**Cuestionario** dirigido a un universo de **40 prestadores** de salud que cuentan con convenios con NMV y Colmena

## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

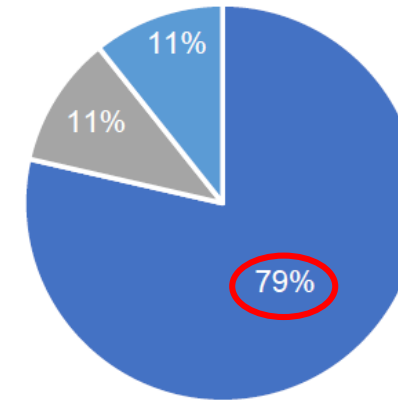
## Las eficiencias **no son verificables**

Figura 28. (a) “En la eventualidad que los aranceles acordados con NMV fueran menores a los de Colmena ¿Podrían los beneficiarios de Colmena provechar los menores aranceles que NMV hubiera pactado con su empresa?” [pregunta referida a aranceles libre elección, GES y CAEC] (n=38)



- No, para ello sería necesario acordar nuevos términos con la Isapre
- No hay aranceles acordados con NMV que sean menores a los de Colmena
- Sí, el contrato vigente contempla dicha situación
- No sé / No aplica

Figura 28. (b). “En aquellas prestaciones en que su representada ha pactado mejores aranceles con NMV que aquellos establecidos con Colmena: ¿Estaría su empresa dispuesta a renegociar los términos de los contratos, de manera tal que los beneficiarios de Colmena pudieran acceder a los menores aranceles pactados con NMV?” [pregunta referida a aranceles libre elección, GES y CAEC] (n=28)



- Dependería de la negociación, sin que exista una respuesta determinada
- Sí, y aceptaría dichos términos
- No sé / No aplica

Fuente: Elaboración propia en base a cuestionario dirigido a prestadores de salud que cuentan con convenios con NMV y Colmena.

## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

# Las eficiencias **no son inherentes a la operación (I)**

540. De ser efectiva la aplicación automática de los aranceles de Colmena a la cartera de beneficiarios de NMV, y según constata el propio Informe de Eficiencias al indicar [REDACTED]. *El neto es* [REDACTED] "694, de perfeccionarse la Operación podría generarse un incremento en los costos por prestaciones bonificadas, respecto de lo que enfrentaba NMV con sus aranceles vigentes a la fecha.
551. En primer lugar, en el escenario actual tanto NMV como Colmena, negociando de forma independiente, obtuvieron menores aranceles de los prestadores para diversas prestaciones, sin necesidad de requerir de un volumen mayor de beneficiarios. En efecto, según constata el mismo Informe de Eficiencias para las seis principales clínicas por monto bonificado, a pesar que NMV contaría con una menor cantidad de beneficiarios, fue capaz de lograr mejores aranceles que Colmena, que cuenta con una mayor cartera de beneficiarios<sup>710-711-712</sup>.

## INFORME DE PROHIBICIÓN Adquisición de Control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA. Rol FNE F271-2021

FISCALIA NACIONAL ECONOMICA

ANT.: Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA. Rol FNE F271-2021.

MAT.: Informe de prohibición de operación de concentración.

Santiago, 3 de febrero de 2022

A : FISCAL NACIONAL ECONOMICO  
DE : JEFA DE DIVISION DE FUSIONES

De conformidad a lo establecido 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") presento a usted el siguiente informe ("Informe" o "Informe de Prohibición"), relativo a la eventual adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, controladora de Isapre Nueva Masvida S.A. ("Operación").

Conforme se expone, la operación del antecedente implica la concentración y consiguiente pérdida de competencia entre dos de los actores más relevantes de la industria de instituciones de salud previsual ("Isapres") en Chile. Esta División de Fusiones ("División") evaluó los distintos mercados afectados, realizando un análisis estructural y de cercanía competitiva, detectando distintos riesgos unilaterales de aumento de precio y/o disminución de calidad, y riesgos coordinados. Los riesgos identificados por la FNE tienen la envergadura para reducir sustancialmente la competencia y no se ven suficientemente atenuados por los contrapesos esgrimidos por las Partes, ni por las medidas de mitigación ofrecidas.

Debido a lo anterior, esta División recomienda prohibir la operación notificada, por contar con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia, de conformidad al artículo 67 letra c) del DL 211. Los antecedentes jurídicos y económicos que fundamentan esta recomendación se exponen en el presente Informe.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> El Informe de Prohibición se estructura según lo siguiente: en su texto general, aborda los distintos elementos necesarios para la evaluación de los efectos anticompetitivos de la Operación (antecedentes, industria, mercados relevantes, análisis de riesgos, contrapesos y medidas), lo que permitirá concluir que esta resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, incluso considerando los remedios ofrecidos por las Partes. Se incluyen dos anexos –que se entienden como parte integrante del Informe, aunque se redactan separadamente–. El ANEXO 1 o Anexo Económico, explica la metodología de los análisis económicos expuestos en el Informe. El ANEXO 2 analiza aquellos mercados afectados donde la Operación no da lugar a riesgos capaces de reducir sustancialmente la competencia. Existe además un ANEXO CONFIDENCIAL, destinado a incluir la información confidencial que se expresa de manera censurada en este Informe.

Huancas N°970  
Pisos 8, 9 y 10  
Santiago de Chile  
Tel: 699 2127 585 6000  
www.fne.gob.cl

1

## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

## Las eficiencias **no son inherentes a la operación** (II)

REPUBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

RESOLUCIÓN N° 43/2012.

Santiago, doce de diciembre de dos mil doce.

PROCEDIMIENTO: NO CONTENCIOSO  
ROL: NC N° 397-11  
CONSULTANTES: SMU S.A. y otra.  
OBJETO: Consulta de SMU S.A. sobre los efectos en la libre competencia de la fusión de las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.

i) PARTE EXPOSITIVA:

1. INTERVINIENTES:

1.1. Consultante:

1.1.1. SMU S.A.

1.2. Entidades que han aportado antecedentes y formulado observaciones en este expediente:

1.2.1. Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC);  
1.2.2. Ministerio de Economía, Fomento y Turismo;  
1.2.3. Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones;  
1.2.4. Cencosud S.A.;  
1.2.5. Walmart Chile S.A.;  
1.2.6. Inmobiliaria Tres Ríos S.A. y Joseph Jano Korou;  
1.2.7. Sociedad Nacional de Agricultura Federación Gremial;  
1.2.8. SMU Matriz Limitada;  
1.2.9. Fiscalía Nacional Económica;

**13.10.** (...) “las operaciones de concentración pueden permitir a las firmas lograr ahorros en costos de aprovisionamiento, e.g. porque obtienen mejores términos y condiciones como resultado de un mayor poder de negociación. **Estos ahorros, sin embargo, son generalmente considerados como transferencias de riqueza desde los proveedores a las firmas fusionadas, i.e. son pecuniarios en naturaleza y no son, por lo tanto, aceptadas como eficiencias”.**

**TDLC**

H. TDLC, Resolución N°43/2012 (12 diciembre 2012)  
Operación de concentración entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A



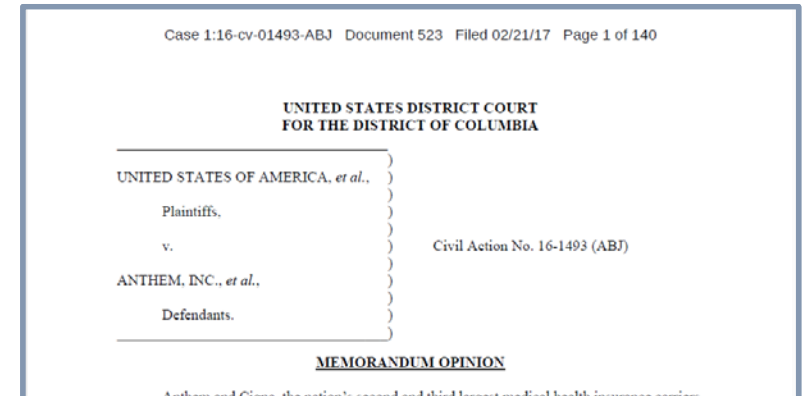
II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

Las eficiencias **no son inherentes a la operación** (III)

*“Ningún centavo de estos ahorros procede de algo nuevo, mejor o diferente que la compañía combinada traería al mercado que ninguna de ellas pueda lograr sola; al contrario, los cálculos sobre la red de prestadores están específicamente basados en los aranceles que una o la otra compañía ya había logrado de forma independiente.”*

U.S. District Court for the District of Columbia,  
Memorandum Opinion,  
*U.S. and Plaintiff States v. Anthem, Inc. and Cigna Corp.*  
(2017), p. 104

Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/940946/download>



Applying all of these principles, the Court finds that the projected medical cost savings are not merger-specific and therefore, are not cognizable efficiencies. The integration team's \$2.6 to \$3.3 billion calculation of medical cost savings is expressly based upon the application of existing provider rates to those providers' existing patient volume, largely through the means of contractually forcing providers to extend the fee schedules that Anthem has already secured. **Not one penny of these savings derives from anything new, improved, or different that the combined company would bring to the marketplace that neither company can achieve alone; to the contrary, the medical network calculation is specifically based on pricing that one or the other of the companies has already achieved alone.** See Matheis Tr. 1485-86 ("I guess the important point here is this is all, again, the assumption, and I believe it's a sound one, is it's not requiring us to renegotiate. It's already rates that providers have agreed to in the marketplace with both organizations."). And Anthem's Colin Drozdowski confirmed that the predicted savings are not dependent upon the delivery of new members to the providers; they are derived from moving the providers' existing Cigna population to the Anthem rates. Drozdowski Tr. 1675-76; PX 54.

II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos



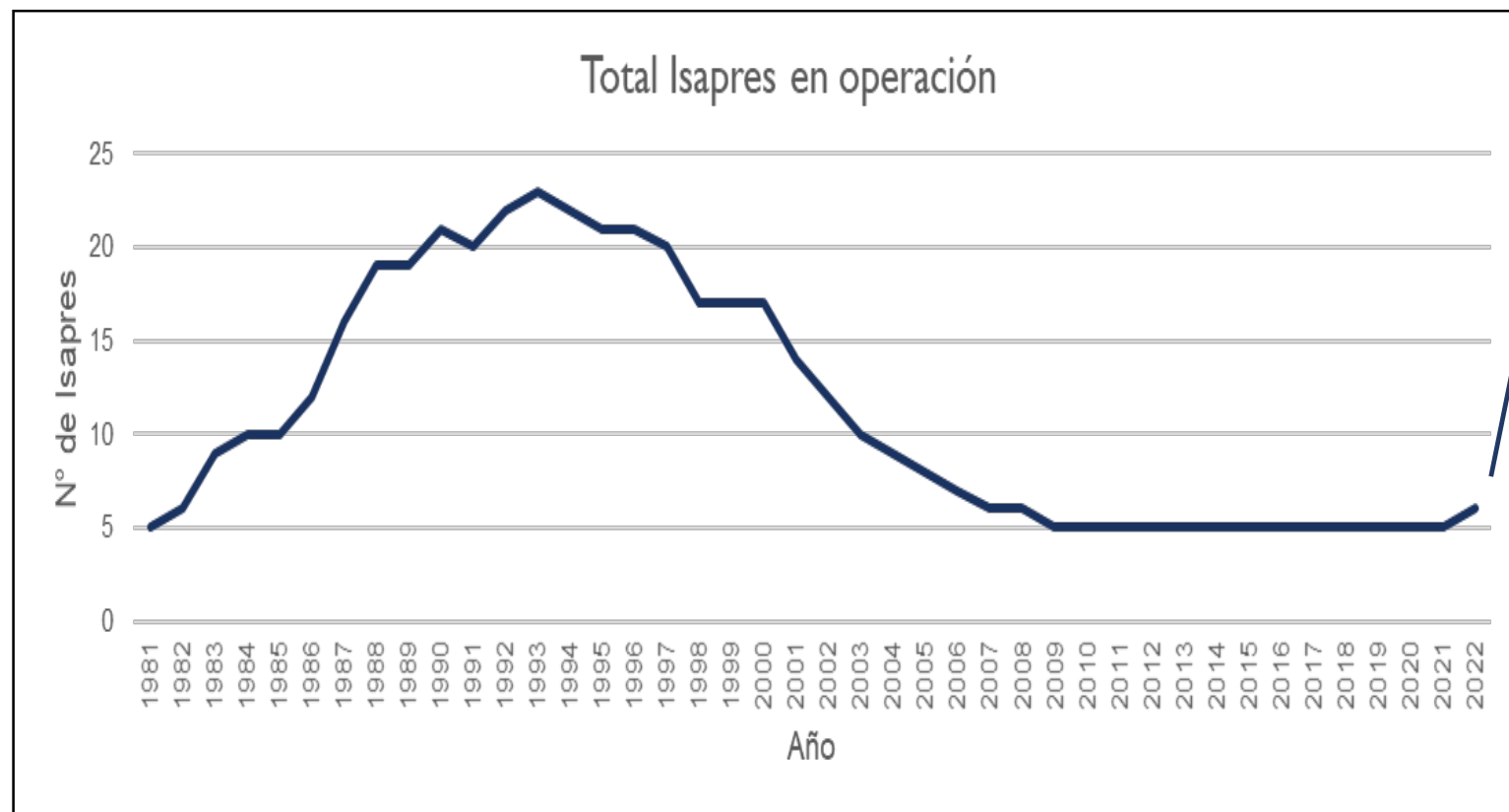
La entrada de Isapre Esencial **no**

**mitiga los riesgos** de la operación



II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

Las entrada de Isapre Esencial es **excepcional**, única en 25 años



El 5 de enero de 2022 anuncia públicamente su **ingreso** al mercado.

## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

Isapre esencial es un **entrante de nicho**, incapaz de disciplinar a las partes (I)

PULSO **Pulso Domingo** **Isapre Esencial**

### El debut de Isapre Esencial

Ya tiene fecha. El primer actor que se suma al mercado desde 1996 comenzará a operar en abril; ese mes la isapre ligada a los mismos controladores de Clínica Alemana presentará su oferta comercial. Ya han ido definiendo su estructura y delineando sus primeras metas. “Nuestra apuesta es alcanzar cerca de 30.000 beneficiarios en los próximos dos años”, señala su gerenta general, Claudia Paredes, **un 1% de participación**. Una solución de financiamiento abierta, multiprestador y con foco en la medicina preventiva será parte clave de su modelo de negocios.

María José Tapia 27 FEB 2022 07:00 AM Tiempo de lectura: 7 minutos

Fuente: Diario La Tercera (27 febrero 2022)

Nueva isapre Esencial inició operaciones con plataformas de atención y beneficios: **apunta a 30 mil afiliados en dos años**

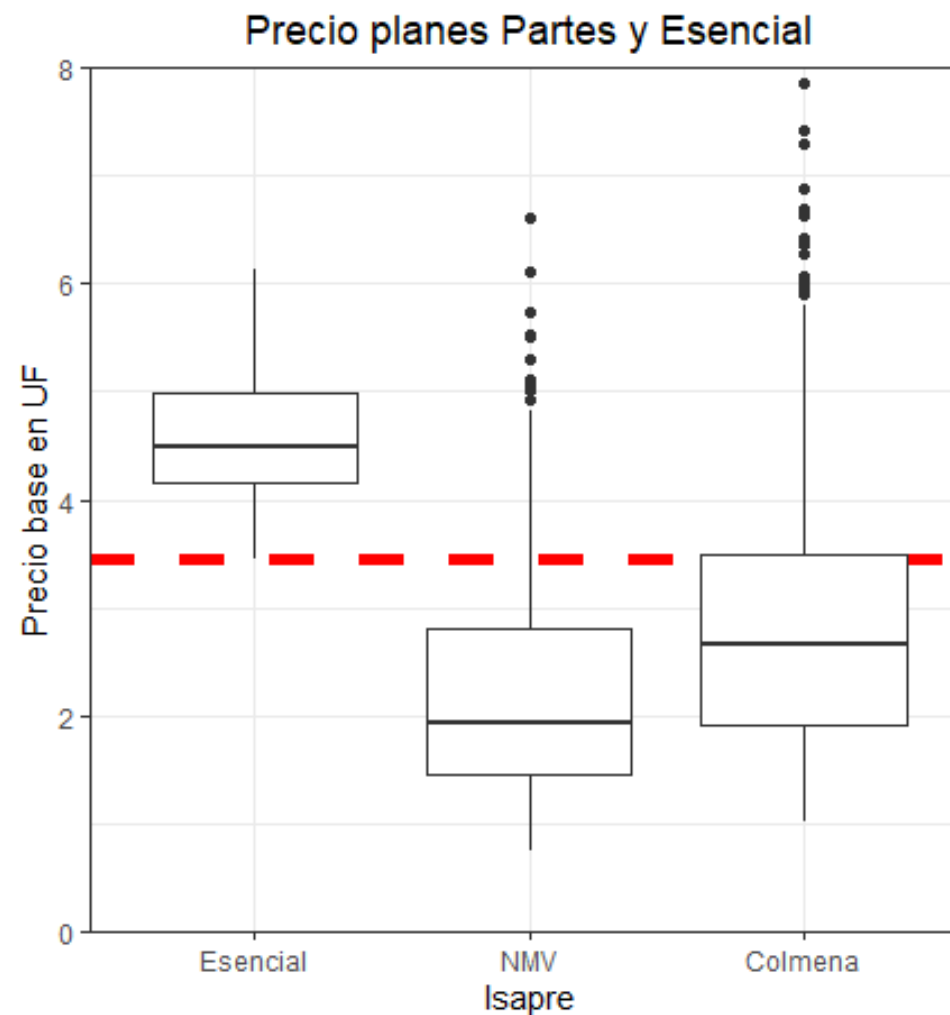
“Nuestra propuesta es innovadora, con mayores opciones y simple de entender, con una oferta que contempla sólo 18 planes para facilitar la comprensión y comparación de productos”, indicó la gerenta general, Claudia Paredes.

Fuente: Diario Financiero (27 febrero 2022)

II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

Isapre esencial es un **entrante de nicho**, incapaz de disciplinar a las partes (II)

El 100% de la Oferta de Esencial está orientada a **planes preferentes** con precios de cotización total desde **4,26 UF**.



La operación **reduce**  
**sustancialmente la competencia.**



## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

### Historia de la Ley N° 20.945

d. Adopción de un estándar sustantivo en virtud del cual las operaciones de concentración serán analizadas

La propuesta contempla un estándar sustantivo específico y diferenciado, que tanto la Fiscalía Nacional Económica como el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia deberán aplicar al momento de resolver acerca de la operación. Dicho estándar consiste en la “reducción sustancial de la competencia” y es el que las jurisdicciones más desarrolladas en la materia aplican en la revisión de las operaciones de concentración.

El estándar sustantivo vigente contemplado en el inciso primero del artículo 3º de la Ley de Defensa de la Libre Competencia consistente en que el hecho, acto o convención “impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos”, debe dar paso a uno más preciso para el caso de las operaciones de concentración, en las cuales resulta más difícil concluir su carácter anticompetitivo producto del balance entre eficiencias pro competitivas y riesgos anticompetitivos que es necesario realizar.

Mensaje que dio inicio al Proyecto de la Ley N°20.945, que perfecciona el sistema de defensa de la libre competencia (p. 13).

## La ‘reducción sustancial de la competencia’ es equivalente al **estándar comparado**

#### The Impact of the New Substantive Test in European Merger Control

Lars-Hendrik Röller  
Miguel de la Mano

European Commission\*

January 22, 2006

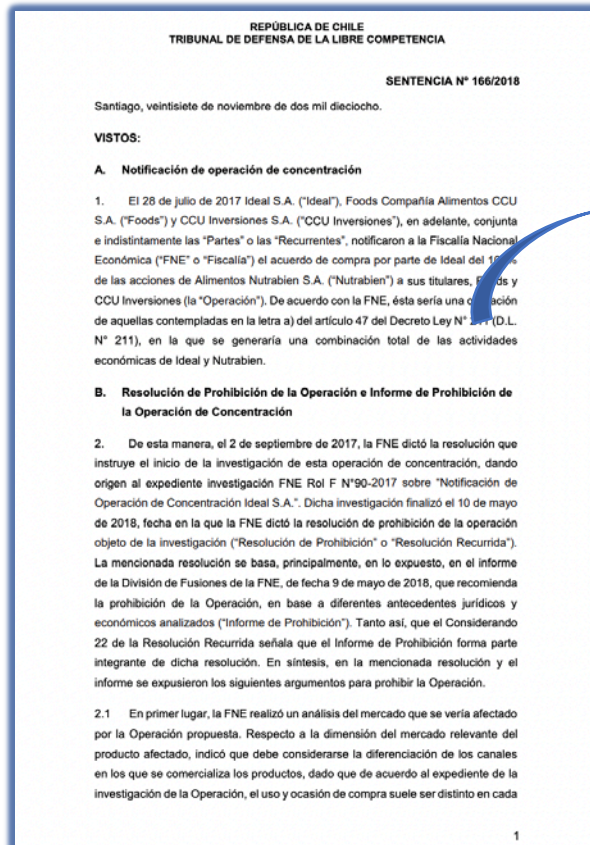
**“The new test does not insist on dominance being either necessary or sufficient. Why is that? One argument is that the old test leads to underenforcement. A merger may have serious anti-competitive effects even in the absence of dominance, ie there may be an enforcement gap. The basic intuition behind this argument can be expressed as follows: if the merging parties sell very close substitutes, they impose on each other a significant competitive constraint”.**

Röller, Lars-hendrik & Mano, Miguel (2006). **The Impact of the New Substantive Test in European Merger Control.** p.7.



## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

## La evaluación de la reducción sustancial de la competencia es un análisis holístico



**Considerandos 53º-55º:** "Que si bien estos índices representan una herramienta útil para evaluar los riesgos unilaterales de las operaciones de concentración, la literatura económica y de política de competencia identifica varias limitaciones inherentes a ellos y en ese sentido, se señala que **no constituyen prueba de que una fusión propuesta reduce sustancialmente la competencia**, sino que es uno de los factores de análisis que **deben considerarse en particular (...)**

Que, en ese contexto, estos índices son un **primer indicio** de los riesgos unilaterales en el marco del análisis prospectivo (...)

Así, si los índices muestran que existe un incentivo al alza de los precios ex post, **ello solo indica que resulta necesario realizar un análisis más exhaustivo** para determinar si la Operación es apta para reducir sustancialmente la competencia en el mismo sentido"

**TDLC**

**H. TDLC, Sentencia N°166/2018**

Operación de concentración entre Ideal S.A. y Alimentos Nutrabien S.A.

II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

## No hay ‘umbrales’ de reducción sustancial de la competencia: es un análisis holístico



### Merger Assessment Guidelines

*“The CMA does not apply any thresholds to market share, number of remaining competitors or on any other measure to determine whether a loss of competition is substantial. The CMA will decide **whether a loss of competition is substantial under the applicable legal standard**”.*

CMA, Merger Assessment Guidelines p. 7



Statement of the Federal Trade Commission  
In the Matter of Dollar Tree, Inc. and Family Dollar Stores, Inc.  
FTC File No. 141-0207  
July 13, 2015

The Federal Trade Commission has accepted a proposed settlement to resolve the likely competitive effects of Dollar Tree, Inc.'s proposed \$9.2 billion acquisition of Family Dollar Inc.<sup>1</sup> We have reason to believe that, absent a remedy, the proposed acquisition is likely to substantially lessen competition between Dollar Tree and Family Dollar in numerous local markets. Under the terms of the proposed consent order, Dollar Tree and Family Dollar are required to divest 330 stores to a Commission-approved buyer. As we explain below, we believe the proposed divestitures preserve competition in the markets adversely affected by the acquisition and are therefore in the public interest.

Dollar Tree operates over 5,000 discount general merchandise retail stores across the country, many of which operate under somewhat different business models. In its Dollar Tree format, Dollar Tree sells a wide selection of everyday basic, seasonal, closeout, and clearance merchandise. At its Deals banner stores, Dollar Tree sells an assortment of merchandise at prices that may go above the \$1 price point but are generally below \$5. Family Dollar operates over 8,000 discount general merchandise retail stores across the country, selling consumables, home products, apparel and merchandise at prices generally less than \$10.

Dollar Tree and Family Dollar compete head-to-head in numerous local markets across the country. In terms of format, pricing, customer service, and product offerings, Dollar Tree and Family Dollar focus on competing decisions regarding pricing, product offerings, and store locations. In many local markets, Dollar Tree and Family Dollar focus on competing for customers, while Family Dollar often represents the only or the majority of general merchandise retail stores in a neighborhood.

As part of its analysis of this transaction and identify the local markets affected, the Commission considered multiple sources of information. One component of the investigation involved a Gross Upward Pricing Pressure Index (GUPPI) analysis. As described in the 2010 Horizontal Merger Guidelines, the GUPPI can serve as a useful indicator of whether a merger is likely to result in unilateral anticompetitive effects.<sup>2</sup> Such a merger could create an incentive to raise the price of a product because the merged entity stands to profit from what would have been “previously sold by the other

*“We think that a GUPPI-based safe harbor is equally inappropriate. In antitrust law, bright-line rules and presumptions rest on accumulated experience and economic learning that the transaction or conduct in question is likely or unlikely to harm competition. **We do not believe there is a basis for the recognition of a GUPPI safe harbor**”.*

Statement of the Federal Trade Commission in the matter of Dollar Tree, Inc. and Family Dollar Stores, Inc. FTC File No. 141-0207, p. 3-4

Disponible en: [https://www.ftc.gov/system/files/documents/public\\_statement/s/681901/150714dollarstoresstatement.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/public_statement/s/681901/150714dollarstoresstatement.pdf)



## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

# La operación **reduce sustancialmente la competencia**

**FISCALIA NACIONAL ECONOMICA**

**ANT.:** Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, Rol FNE F271-2021.

**MAT.:** Informe de prohibición de operación de concentración

Santiago, 3 de febrero de 2022

**A :** FISCAL NACIONAL ECONOMICO

**DE :** JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo establecido 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") presento a usted el siguiente informe ("Informe" o "Informe de Prohibición"), relativo a la eventual adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, controladora de Isapre Nueva Masvida S.A. ("Operación").

Conforme se expone, la operación del antecedente implica la concentración y consiguiente pérdida de competencia entre dos de los actores más relevantes de la industria de instituciones de salud previsual ("Isapres") en Chile. Esta División de Fusiones ("División") evaluó los distintos mercados afectados, realizando un análisis estructural y de cercanía competitiva, detectando distintos riesgos unilaterales de aumento de precio y/o disminución de calidad, y riesgos coordinados. Los riesgos identificados por la FNE tienen la envergadura para reducir sustancialmente la competencia y no se ven suficientemente atenuados por los contrapesos esgrimidos por las Partes, ni por las medidas de mitigación ofrecidas.

Debido a lo anterior, esta División recomienda prohibir la operación notificada, por contar con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia, de conformidad al artículo 57 letra c) del DL 211. Los antecedentes jurídicos y económicos que fundamentan esta recomendación se exponen en el presente Informe.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> El Informe de Prohibición se estructura según lo siguiente: en su texto general, aborda los distintos elementos necesarios para la evaluación de los efectos anticompetitivos de la Operación (antecedentes, industria, mercados relevantes, análisis de riesgos, contrapesos y medidas), lo que permitirá concluir que esta resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, incluso considerando los remedios ofrecidos por las Partes. Se incluyen dos anexos –que se entienden como parte integrante del Informe, aunque se redactan separadamente–: El ANEXO 1 a Anexo Económico, explica la metodología de los análisis económicos expuestos en el Informe. El ANEXO 2 analiza aquellos mercados afectados donde la Operación no da lugar a riesgos capaces de reducir sustancialmente la competencia. Existe además un ANEXO CONFIDENCIAL, destinado a incluir la información confidencial que se expresa de manera censurada en este Informe.

Huérfanos N°970,  
Floor 5, D'y 10,  
Santiago de Chile  
Tel: +56 2 233 9900  
www.fne.gob.cl

507. Esta División considera que la Operación, de materializarse, implicará un perjuicio relevante para la competencia, y un impacto negativo en los consumidores, contando con la aptitud de reducir sustancialmente la competencia, en los términos del artículo 57 letra c) del DL 211. **Dicha sustancialidad se ilustra en la magnitud de los riesgos a la luz de la sensibilidad del mercado, y en la cercanía competitiva de las Partes.**

**INFORME DE PROHIBICIÓN Adquisición de Control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA. Rol FNE F271-2021, párrafo 144**

II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

Reducción de la competencia: ¿cuándo es ‘sustancial’?



Merger Assessment Guidelines

“Substantial in the context of an SLC does not necessarily mean “large”, “considerable” o “weighty” in absolute terms. Rather, it can encompass a range of meanings and will depend on the facts of the case”.

CMA, Merger Assessment Guidelines p. 7-8



ANT.: Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A. Rol FNE F216-2019.

MAT.: Informe de aprobación.

“12. (...) resulta ilustrativo que **jurisprudencia comparada ha indicado que incluso pequeños aumentos de precios en el mercado de distribución minorista de combustibles podrían dar lugar a disminuciones sustanciales de la competencia** debido a la importancia que le darían los consumidores. Lo anterior dado que el **porcentaje del gasto que representaría el combustible dentro del gasto total de los hogares sería elevado**, lo que también se reflejaría en que los distribuidores anunciarían los precios en múltiplos muy pequeños.

13. Dichas condiciones se replicarían en nuestro país. Así, el combustible es el cuarto bien individual que más pesa en la canasta del IPC y **las gasolinás en conjunto con el diésel representan cerca del 3% del presupuesto de los hogares en Chile”**

Informe de Aprobación Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A. Rol FNE F216-2019.

...no de 2020.

za de Ley N° 1 del año fundido, coordinado y posteriores (“DL 211”), ación del antecedente, nes que a continuación

4
4
5
7
10
10
11
12
13
16
16
17
23

## II. Los riesgos que la operación genera no tienen contrapesos

# Departamento de Justicia de EE.UU. ha considerado ‘sustanciales’ alzas de planes de salud menores al 4%

Prueba económica del **DOJ** en fusión Aetna/Humana calificó como “sustanciales” para fundar rechazo de la operación **alzas de 2.1%** del plan de salud

### My analysis shows that higher HHI leads to higher premiums

- A regression of price measures on HHI suggests that an increase in concentration leads to higher premiums
- Average second-lowest silver premiums in Complaint counties would **increase by 2.1 percent**

128

Nevo Report, Exhibits 34 and 35

Demonstrative Used in the Testimony of Aviv Nevo Ph.D, p. 128 y 131

Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/page/file/918706/download>

425. Professor Nevo’s analysis indicated that, on average, a 10% increase in HHI is associated with a 0.5% increase in average silver plan premiums. PX0551 (Nevo Report) ¶ 323, Ex. 35. Using his results, Professor Nevo predicted the likely impact of the proposed merger on the second-lowest-price silver plan’s premium in the 17 Complaint counties. He found that the merger would cause an average enrollment-weighted premium increase of 2.1%, with a low of 1.1% and a high of 4.7%. Tr. 1692:18-1693:8 (Nevo); PX0551 (Nevo Report) ¶ 323, Ex. 35. The predicted increases in average premiums would lead to approximately \$38 million per year in additional payments by consumers and taxpayers. PX0551 (Nevo Report) ¶ 324. Professor Nevo also reviewed the academic literature, which confirmed that the merger would lessen competition in the relevant markets. Tr. 1691:12-1692:7 (Nevo); PX0551 (Nevo Report) ¶¶ 318-319.

Plaintiffs Proposed Finding of Fact and Conclusions of Law, p. 158-159

Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/923026/download>



U.S. District Court for the District of Columbia,  
*U.S. and Plaintiff States v. Aetna, Inc. and Humana Inc.* (2017)

III. Los remedios ofrecidos **no mitigan** los riesgos y **crean nuevos problemas** a la competencia

---

III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

Criterio asentado por H.TDLC y Corte suprema: ante medidas inefectivas, la operación **debe rechazarse**

**Resolución N° 37/2011**,  
Consulta de CONADECUS sobre  
operación de concentración entre  
LAN Airlines S.A. y TAM Linhas  
Aéreas S.A. NC N° 388-11



**Párr. 301:** “(...), cabe a este Tribunal la tarea de analizar si la imposición de medidas y condiciones a la realización de la Operación, unida a las sinergias o eficiencias de la misma, permiten compensar adecuadamente dichos riesgos o si, por el contrario, **tal imposición resulta insuficiente o inapropiada para obtener ese objetivo, caso este último en el cual sólo cabría prohibir la Operación (...)**”.

**Sentencia 23/05/2019,**  
**autos Rol N° 31502-2018**,  
conociendo de recursos de reclamación  
en contra de Resolución H.TDLC N°  
54/2018, “Consulta de la Asociación  
Chilena de Empresas de Turismo A.G.  
sobre operación de concentración  
LATAM Airlines Group, American  
Airlines Inc. y otras”.



**Considerando 17°:** “Si no se logra establecer que las medidas son suficientes para mitigar los riesgos, entonces la **operación debe ser rechazada.**”

**TDLC**



**Working Party No. 3** on Co-  
operation and Enforcement,  
AGENCY DECISION-  
MAKING IN MERGER  
CASES (10 de octubre de  
2016), p. 4

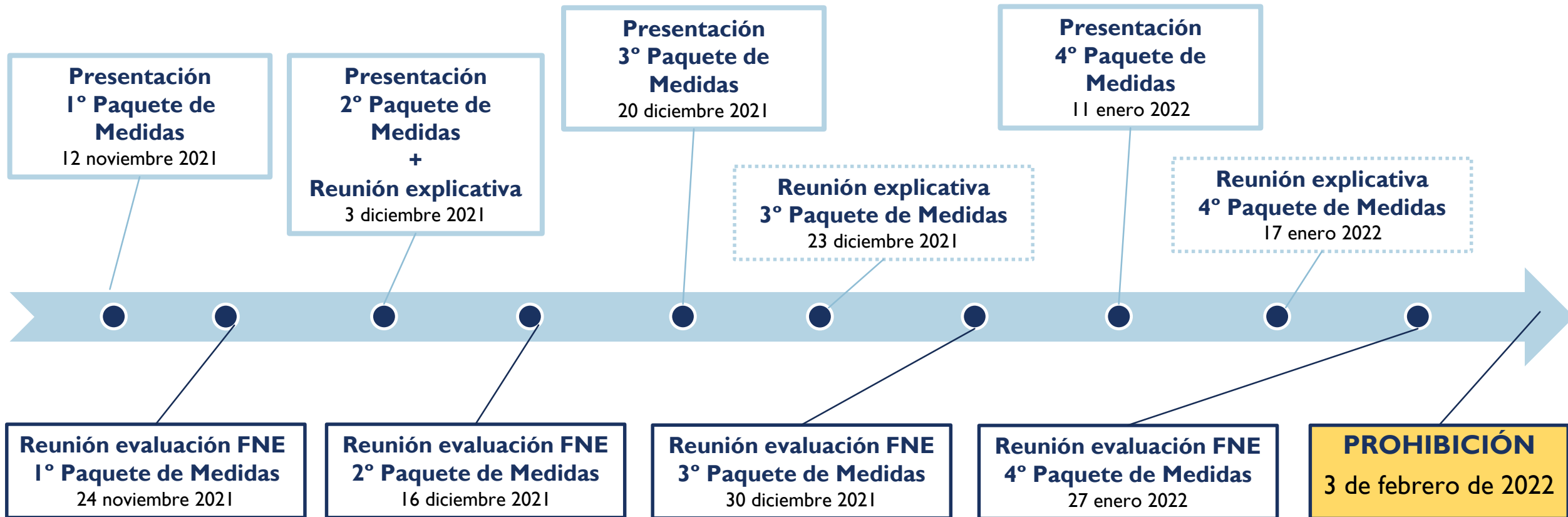


“Las autoridades tendrán entonces dos opciones: aprobar la fusión sujeta a los remedios que se consideren capaces de abordar el posible daño competitivo, o **prohibir la fusión si no se presenta ningún remedio que pueda prevenir el daño o restablecer la competencia.**”



III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

## La Fiscalía fue **colaborativa** con Colmena y NMV en la **búsqueda de un remedio**





III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

## La FNE informó que **medidas** de regulación de poder de mercado **no iban por el camino correcto**

III FNE

### MARCO DE ANÁLISIS DE LAS MEDIDAS DE MITIGACIÓN

La Guía establece en diversas oportunidades su preferencia por medidas de desinversión en casos como este, con riesgos de carácter horizontal (a modo ejemplar; Guía de Medidas de Mitigación FNE, §35).

*“Sin perjuicio de que cada operación de concentración será evaluada conforme a sus propios méritos y circunstancias, por lo general, la FNE exigirá que tratándose de operaciones de concentración horizontal las medidas de mitigación propuestas por las partes impliquen la desinversión de activos a un comprador adecuado. (...)”*

Eso es consistente con lineamientos comparados:

- Comisión Europea, Comunicación de la Comisión relativa a las soluciones admisibles con arreglo al Reglamento (CE) n°139/2004 del Consejo y al Reglamento (CE) n°802/2004 (párr. 15)
- DOJ, Merger Remedies Manual, 2020, p. 13.
- Competition & Markets Authority, Merger Remedies, 2018. (párr. 3.5)

La Guía de Remedios la FNE, sus precedentes y autoridades comparadas explicitan la preferencia por medidas estructurales para mitigar riesgos horizontales.

CONFIDENCIAL

Extracto de Evaluación FNE del Primer Paquete de Medidas de Mitigación  
Presentación de reunión de fecha 24 de noviembre de 2021, p. 5, folio 684

III FNE

### EVALUACIÓN 4ª MEDIDAS – BANDA COMPETITIVA

- Es posible replicar lo señalado el 24 de noviembre de 2021 en la evaluación de la Primera Presentación Medidas: las medidas conductuales que implican una **regulación del poder de mercado, reemplazan la competencia por una regulación** que, idealmente, emularía el equilibrio competitivo, pero que sólo lo logra en forma imperfecta.
- Conforme fue comunicado en dicha presentación, debe considerarse la preferencia –sin perjuicio del análisis caso a caso– de las **medidas estructurales para mitigar riesgos horizontales y se mantienen las críticas a este tipo de medidas en operaciones como la analizada:**
  - (i) Regulan poder de mercado sin remediar la fuente de la reducción sustancial de la competencia;
  - (ii) Podrían distorsionar el mercado;
  - (iii) Podrían desincentivar la innovación; y
  - (iv) Son medidas costosas de implementar y de fiscalizar

(Adquisición de control de Clínica Iquique S.A. por parte de Redinterclínica S.A.; Rol F178-2019, párr. 471)

CONFIDENCIAL

Extracto de Evaluación FNE del Cuarto Paquete de Medidas de Mitigación  
Presentación de reunión de fecha 27 de enero de 2022, p. 6, folio 814



III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

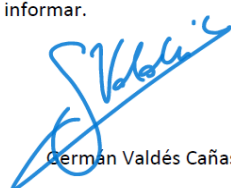
# Ofrecer un remedio estructural sí era jurídicamente posible

- **Partes** sostuvieron que la transferencia parcial de cartera de afiliados estaría prohibida por ley y que, por ende, no sería factible un eventual remedio estructural.



Dicho esto, legalmente, **no es factible reducir la cartera de una Isapre, pues para ello debería realizarse una transferencia de parte de sus contratos de salud previsional y cartera de afiliados y beneficiarios a otra Isapre** (la que, por cierto, debería aceptarlo y estar en condiciones, tanto legales como de mercado, de poder adquirirla), situación que no se encuentra permitida por la normativa vigente que regula dicha figura.

Es todo cuanto puedo informar.

  
Germán Valdés Cañas  
Abogado  
Ex Fiscal de Isapre Óptima  
Ex Fiscal de Isapre Nueva Masvida

Informe sobre Factibilidad Legal de Reducir Cartera de Afiliados, presentado por NMV (10 de diciembre de 2021), folio 714.

- **FNE** observó que sí sería jurídicamente posible un remedio estructural por la vía de transferir simultáneamente la cartera de una de las Partes hacia la entidad resultante y hacia otra Isapre.
- Esta interpretación fue confirmada por la **autoridad sectorial**.

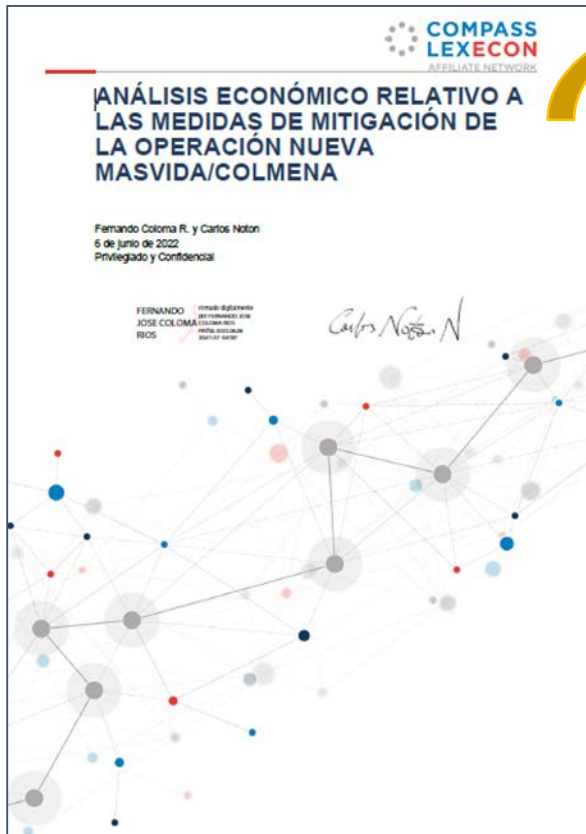


*“FNE: (...) la Isapre A tiene 100 afiliados, ¿si podría pasar 50 afiliados a la Isapre B y 50 afiliados a la Isapre C?”*  
*“DECLARANTE: **Sí, claro que podría.** La norma permite hacerlo cuando es más de una Isapre y el resguardo que se considera está ahí mismo, en el sentido de que esa transferencia o esta distribución, más bien, entre estas instituciones no deben implicar discriminaciones”.*

Declaración de doña Sandra Armijo, Intendenta de Fondos y Seguros Previsionales de Salud (S). (11 de enero de 2022), folio 749.

III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

Informantes de las partes proponen una ‘banda competitiva’ **diferente a la ofrecida**



*“El presente análisis no busca definir los parámetros puntuales sobre los cuales debiera cimentarse una **regulación** que limite las utilidades de la entidad resultante de la Operación, (...)”*

*“En cualquier caso, en caso de detectarse espacios para alterar el indicador utilizado para la aplicación de la Banda Competitiva, **existen formas de ajustar las eventuales falencias (...)**”*

*“En nuestra opinión, el espacio para el “cumplimiento creativo” de la medida, a través de la modificación de las utilidades en un período específico es **acotado (...)**”*

**Informe** “Análisis Económico relativo a las Medidas de Mitigación de la Operación Nueva Masvida/Colmena”, elaborado por **Compass Lexecon**.

III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

## La banda competitiva **difícilmente se implementará**

Colmena ya había tenido esta idea antes, en 2015, y no la implementó.



HISTÓRICO nacional isapres

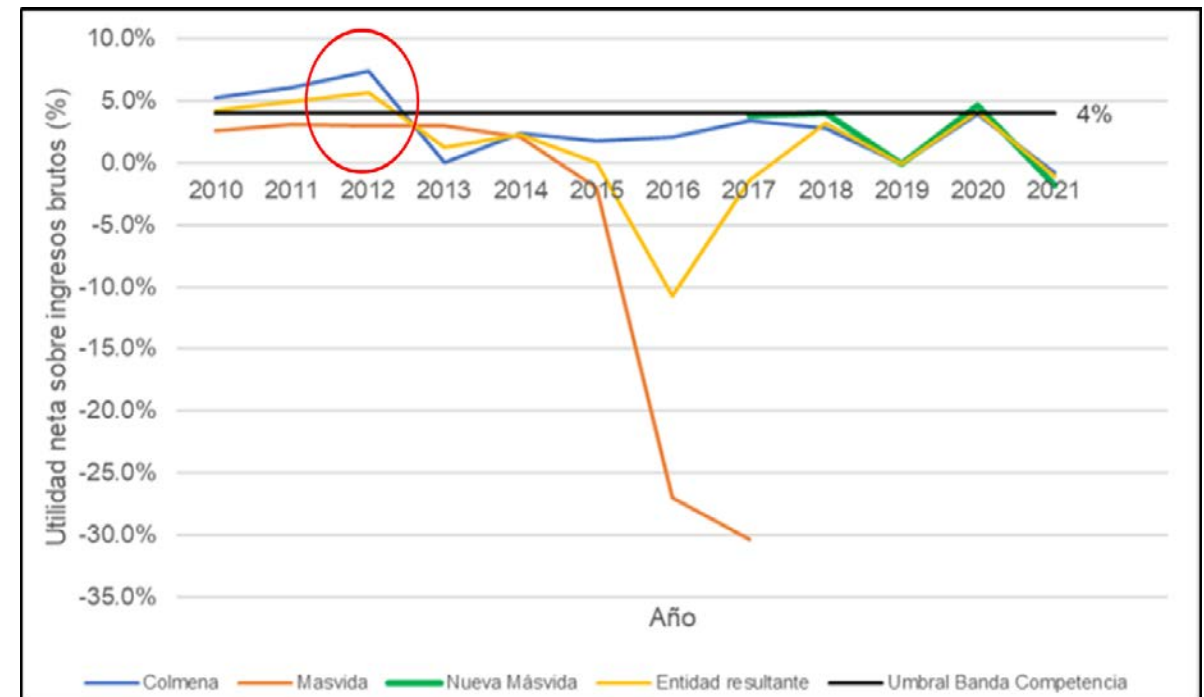
### Colmena fija tope de rentabilidad en 4% y promete devolver a sus afiliados las ganancias restantes

La Tercera  
29 MAR 2015 00:11 AM  
Tiempo de lectura: 4 minutos

Gonzalo de la Carrera, presidente de la isapre, dijo que se apunta a la "sustentabilidad del sector". Medida regirá este año y se mantendrá hasta que se haga efectiva una reforma al sistema.

Fuente: Diario La Tercera (29 de marzo de 2015).

El umbral del 4% de utilidades ha sido difícil de cumplir.



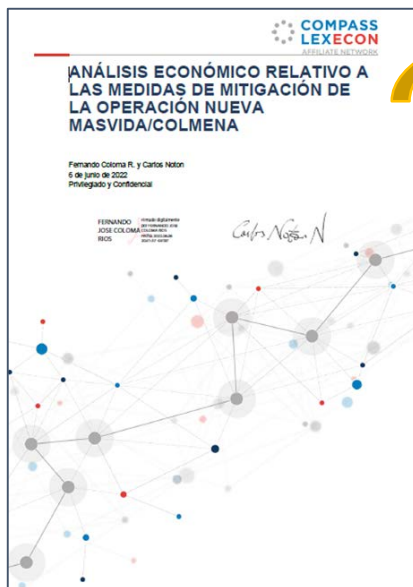
Fuente: Elaboración propia en base a datos públicos Superintendencia de Salud.

III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

La banda competitiva es un símil a una regulación norteamericana: *'medical loss ratio'*

En este sentido, la Banda Competitiva es un símil al MLR, teniendo por objeto fines similares, al limitar las utilidades que cada empresa genera, reforzando que sea utilizado en beneficio de cada cliente y para promover el mejoramiento de la calidad de las atenciones médicas.

Presentación de las Partes de fecha 24 de enero de 2021 respecto al IV Paquetes de Medidas, "Escrito Banda Competitiva", p.2, folio 811.



Partes sea vinculante en todos los períodos. Por ejemplo, se podría implementar un sistema de devolución a los cotizantes por todo el monto que la empresa recaude por sobre el umbral de sus utilidades, medida similar a la que se usa en la normativa de aseguradoras de salud en Estados Unidos para disipar utilidades cuando se supera cierto umbral<sup>21</sup>

<sup>21</sup> El *Medical Loss Ratio* o MLR, es una medida aplicada en la industria de seguros de salud de Estados Unidos, que establece que cada vez que una aseguradora obtenga un beneficio bruto que esté por encima del 15%, esta tiene que traspasar los beneficios obtenidos sobre el umbral a los asegurados mediante rebates o descuentos de precio. Así, las

**Informe** "Análisis Económico relativo a las Medidas de Mitigación de la Operación Nueva Masvida/Colmena", elaborado por **Compass Lexecon**, párrafo 3.5.

III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

# La 'medical loss ratio' no ha funcionado en EE.UU. Para impedir alzas de planes

U.S. District Court for the District of Columbia,  
*U.S. and Plaintiff States v. Aetna, Inc. and Humana Inc.* (2017)



UNITED STATES DISTRICT COURT FOR THE DISTRICT OF COLUMBIA

UNITED STATES OF AMERICA, et al.,  
Plaintiffs,  
v.  
AETNA INC., et al.,  
Defendants.

Civil Action No. 16-1494 (JDB)

MEMORANDUM OPINION

INTRODUCTION..... 1  
BACKGROUND..... 3  
I. The *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
II. Origins 3  
III. The *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
IV. Proceedings 3  
LEGAL ANALYSIS..... 3  
I. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
A. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
1. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
2. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
3. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
4. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
5. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
B. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
C. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
D. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
1. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
2. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
3. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
4. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
5. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
E. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
1. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
2. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
3. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
4. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
5. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
6. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
7. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
8. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
9. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
10. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
11. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
12. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
13. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
14. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
15. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
16. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
17. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
18. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
19. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
20. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
21. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
22. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
23. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
24. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
25. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
26. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
27. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
28. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
29. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
30. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
31. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
32. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
33. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
34. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
35. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
36. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
37. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
38. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
39. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
40. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
41. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
42. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
43. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
44. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
45. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
46. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
47. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
48. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
49. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
50. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
51. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
52. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
53. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
54. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
55. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
56. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
57. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
58. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
59. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
60. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
61. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
62. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
63. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
64. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
65. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
66. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
67. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
68. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
69. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
70. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
71. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
72. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
73. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
74. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
75. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
76. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
77. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
78. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
79. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
80. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
81. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
82. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
83. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
84. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
85. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
86. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
87. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
88. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
89. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
90. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
91. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
92. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
93. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
94. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
95. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
96. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
97. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
98. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
99. *Medical Loss Ratio* Regulation 3  
100. *Medical Loss Ratio* Regulation 3

Case 1:16-cv-01494-JDB Document 306 Filed 01/23/17 Page 73 of 158

“Algunas herramientas regulatorias están más cercan de planes premium o de calidad, pero no son todavía adecuadas para prevenir cambios indeseados a nivel del plan. Límites de ‘Medical Loss Ratio’ caben dentro de esta categoría. (...) Sin embargo, estas regulaciones son herramientas pobres para regular precios de planes o su calidad”.

“La ‘Medical Loss Ratio’ le confiere a Aetna la oportunidad de subir los precios de los planes individuales (...) no le provee a los aseguradores los incentivos a ofertar según sus costos o a hacer la oferta más baja (...)”.

iii. **The Medical Loss Ratio Regulation Will Not Prevent Aetna from Increasing Prices or Decreasing Quality**

237. Defendants argue that CMS’s medical loss ratio regulation will prevent anticompetitive price increases. But this regulation affords Aetna ample opportunity to raise prices on individual plans in the Complaint counties.

241. At bottom, the medical loss ratio rule does not give insurers an incentive to bid at their costs or submit the lowest possible bid, and MA plans are under no obligation to do so. Tr. 137:20-25 (Frank); PX0553 (Frank Report) ¶ 68. Rather, vigorous competition among insurers creates an incentive to bid lower or offer enrollees more benefits. PX0553 (Frank Report) ¶ 68.

Plaintiffs Proposed Finding of Fact and Conclusions of Law, p. 91-92

Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/923026/download>

Memorandum Opinion, p. 70-71

Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/930696/download>

III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

Las medidas ofrecidas **no cumplen estándares** de este H. TDLC

REPUBLICA DE CHILE  
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA  
RESOLUCIÓN N° 37/2011  
Santiago, veintuno de septiembre de dos mil once.

PROCEDIMIENTO	NO CONTENCIOSO
ROL	NC N° 388-11
CONSULTANTE	Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios de Chile, CONADECUS.
OBJETO	Consulta de CONADECUS sobre operación de concentración entre LAN Airlines S.A. y TAM Linhas Aéreas S.A.

H.TDLC, Resolución N° 37/2011,  
Consulta de CONADECUS sobre  
operación de concentración entre LAN  
Airlines S.A. y TAM Linhas Aéreas S.A.  
NC N° 388-11

**Párr. 302:** “(...) debe tenerse presente que –como lo enseña la vasta experiencia y literatura comparada existentes sobre la materia- una operación sometida al escrutinio de los organismos de defensa de la competencia sólo podrá ser aprobada en la medida que **no sea necesario someterla a un número y extensión tal de condiciones y medidas que se haga imposible su ejecución y seguimiento. En otras palabras: si una operación, para ser considerada lícita, debe desnaturalizarse de tal manera mediante la imposición de condiciones y medidas de difícil o incierta eficacia, entonces dicha operación no podrá ser considerada lícita y, por tanto, deberá prohibirse.**”

**“La inexistencia de mecanismos efectivos de monitoreo por parte de la FNE torna la medida de mitigación ofertada en una mera declaración de intenciones carente de fuerza vinculante”.**

Guía de Remedios FNE (junio 2017), párrafo 12.





III. Los remedios ofrecidos no mitigan los riesgos y crean nuevos problemas a la competencia

## La Operación, incluso sujeta a las medidas ofrecidas, **reducirá sustancialmente la competencia**



Aumento de precio

Entre **\$22.000** a **\$59.000** anuales. Esto afectará especialmente a los cotizantes y afiliados de la zona **norte** y **sur** del país.



Efecto acumulativo del daño

Para nuevos planes y antiguos, por reajustes anuales. Además de **riesgos coordinados**.



Reducción sustancial de la competencia

Que **no se mitiga** con los remedios ofrecidos ante esta FNE ni las correcciones propuestas por el Informe Compass.



Por lo tanto:

Esta Fiscalía respetuosamente solicita se rechace el recurso de revisión especial en todas sus partes y se confirme la decisión de prohibir la operación de concentración entre Nexus Chile SpA y Colmena Salud S.A., en los términos del artículo 57 letra c) del DL 211.



# Recurso de Revisión Especial de Nexus Chile SpA y otro contra Resolución de Prohibición de la FNE de 3 de febrero de 2022