

Santiago, cinco de septiembre de dos mil veintidós.

VISTOS:

A. Notificación de operación de concentración

1. El 12 de abril de 2021, Colmena Salud S.A., controladora de Colmena Golden Cross S.A. (“Colmena”), y Nexus Chile SpA, controladora de Isapre Nueva Más Vida (“NMV”), en adelante, conjunta e indistintamente las “Partes” o las “Recurrentes”, notificaron (la “Notificación”) a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE” o “Fiscalía”) la operación de concentración consistente en la eventual adquisición de Colmena por parte de NMV (“Operación”). De conformidad con lo señalado por la FNE “[d]icha adquisición permitirá a Nexus Chile SpA influir decisivamente en la administración de Colmena, en los términos del artículo 47 letra b) del DL 211”. Atendido lo anterior, y de conformidad con lo dispuesto en el título IV del Decreto Ley N° 211 (“D.L. N° 211”), el 26 de abril de 2021, la FNE instruyó el inicio de la investigación Rol FNE F 271-2021 (la “Investigación”), que da origen a la resolución recurrida.

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

2. El 3 de febrero de 2022 la División de Fusiones de la FNE evacuó su informe, recomendando prohibir la Operación (el “Informe de Prohibición”). Con la misma fecha, la FNE dictó la resolución de prohibición de la operación objeto de la Investigación (“Resolución de Prohibición” o “Resolución Recurrída”), en la cual se expusieron los siguientes argumentos para prohibir la Operación:

2.1. En primer lugar, la FNE expuso que el aseguramiento de salud en Chile opera a través de dos sistemas: uno público, operado por el Fondo Nacional de Salud (“Fonasa”) y otro privado, operado por las Isapres, donde se distinguen aquellas Isapres cerradas –que solo aseguran a un determinado grupo de afiliados– de las Isapres abiertas, que aseguran al público general. Al respecto la FNE afirma que Fonasa y las Isapres compiten en mercados diferentes; al igual que las Isapres cerradas de las abiertas. A la fecha de la resolución las Isapres que participaban de este último mercado eran Colmena, NMV, Consalud S.A., Cruz Blanca S.A., Banmédica S.A. y Vida Tres S.A., estando estas dos últimas sujetas a un controlador común (párrafo 3);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

2.2. Que dentro del mercado de las Isapres abiertas la FNE también distinguió el mercado de oferta de planes individuales de salud de aquel relativo a la oferta de planes colectivos o grupales de salud. Por último, dentro del mercado de oferta de planes colectivos, la Fiscalía afirmó que *los planes enfocados a profesionales médicos constituyen un mercado de producto diferente;*

2.3. En cuanto al ámbito geográfico, la Fiscalía indica que la jurisprudencia y decisiones anteriores de la FNE lo han considerado como un mercado nacional. Sin perjuicio de ello afirma que *la Investigación muestra que el ámbito nacional, si bien es plausible, no aborda suficientemente las dinámicas competitivas de las Isapres en las distintas regiones y macrozonas en que operan* (párrafo 9). De esta forma indica que documentos internos de las Partes aportados a la Investigación permite distinguir, para efectos de analizar la Operación, cuatro macrozonas –Norte, Valparaíso, Región Metropolitana y Sur–.

2.4. En cuanto a las condiciones de entrada y expansión, la Fiscalía concluye que el mercado de las Isapres presenta significativas barreras de entrada o reacomodo, que afectan el dinamismo del mercado y dificultan el ingreso de nuevos actores. En este sentido indica que se trata de un mercado con altos costos hundidos e incertidumbre regulatoria. Agrega que la necesidad de contar con un volumen mínimo eficiente de afiliados, quienes además tienen altos costos de cambio, dificulta la entrada oportuna y suficiente al mercado. Esta afirmación sería respaldada por los hechos, ya que en los últimos 25 años no se han observado entradas, sin perjuicio del anuncio de la entrada de Isapre Esencial, parte del grupo empresarial Grupo Alemana S.A. La FNE reconoce que su ingreso, aunque probable, no será oportuno ni suficiente para mitigar los efectos anticompetitivos de la Operación identificados en el Informe de Riesgos presentado a las Partes el 8 de octubre de 2021.

2.5. Del análisis de los antecedentes de la investigación, la Fiscalía concluyó que *la competencia entre NMV y Colmena que se perdería si se perfeccionase la Operación generaría riesgos relevantes de orden horizontal, tanto unilaterales como coordinados.* Dichos riesgos se generarían en el mercado de comercialización de planes de salud individuales por Isapres abiertas –donde la competencia se produce para captar nuevos afiliados– y en el mercado de provisión de planes de salud, tanto individuales como colectivos en stock –donde la competencia se produce para mantener a los afiliados–. Agrega que estos riesgos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

constituirían una reducción de la libre competencia en los términos establecidos en el artículo 57 letra c) del D.L. N° 211.

2.6. En relación con los riesgos unilaterales, la FNE afirma que las Partes tendrán la habilidad e incentivos para aumentar los precios de los planes en comercialización; y adecuar al alza los precios en los planes individuales o grupales en stock. Añade que las Partes también tendrán incentivos para, conjunta o alternativamente, disminuir la calidad de los contratos de salud, determinada por los niveles de cobertura efectiva de los planes o por la calidad de los servicios ofrecidos. Justifica esta afirmación en un análisis estructural del mercado, identificando índices de concentración de un mercado altamente concentrado; y en un análisis de cercanía competitiva entre las partes, la que sería especialmente relevante en el mercado de planes individuales en comercialización de libre elección en las macrozonas Norte, Valparaíso y Sur. Expone que su conclusión acerca de la cercanía competitiva es consistente con los análisis económicos efectuados mediante el cálculo de los índices *Gross Upward Pricing Pressure Index* (“GUPPI”) y *Compensating Marginal Cost Reduction* (“CMCR”), y de los resultados obtenidos en la simulación de fusiones calibrada que realiza.

2.7. La FNE también se hace cargo del argumento entregado por las Partes en la Investigación, relativo a que la dictación de la Ley N° 21.350 impediría la generación de riesgos en el mercado de planes en stock. En virtud de dicha normativa, la Superintendencia de Salud establecería un indicador máximo para el reajuste de los precios bases de salud de las Isapres considerando la estructura de costos de la industria. Con todo, la Fiscalía expone que, esa limitación no impide la ocurrencia de los riesgos detectados, pues las Partes mantendrán la habilidad ya sea de subir el precio hasta el tope del referido indicador, ya sea de aumentar la prima GES, o de deteriorar la calidad de los servicios.

2.8. En lo que respecta al mercado de planes colectivos o grupales en stock, la FNE identificó riesgos respecto de los actuales afiliados a planes grupales no médicos de NMV, ya que las Partes tendrían el incentivo de afectar el precio y la calidad de servicio de dichos planes. Funda su análisis en indicadores estructurales, así como en resultados de GUPPI calculado al efecto.

2.9. En lo referente a los riesgos coordinados, la Fiscalía expone que, de perfeccionarse la Operación, se generarían cambios que facilitarían un actuar coordinado entre las Isapres, fortaleciendo factores de la industria que harían más factible sostener un resultado de equilibrio de coordinación. Funda lo anterior en

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

que la Operación propendería a una mayor simetría entre las Isapres, que afectaría en el precio base y coberturas de los planes en comercialización, y en la adecuación del precio base y GES en los planes individuales en stock. La probabilidad de este último riesgo sería mayor si se considera que con la Operación se elimina un competidor que se abstenía de implementar alzas de precios base anuales.

2.10. En adición a lo anterior, la Fiscalía expone que los efectos de los riesgos identificados son sinérgicos o acumulativos ya que ocurren respecto de un único mercado relevante y de los mismos consumidores, *“generándose incentivos a subir los precios o reducir la calidad en planes en comercialización y en stock, por sobre lo que la regulación sectorial permite, sumado a la afectación de los precios o la calidad que eventualmente podría generarse de alcanzarse una coordinación con los demás actores de la industria. Todo lo anterior debe considerarse un solo daño a la competencia en un mismo mercado”* (párrafo 57).

2.11. Además de lo anterior, la FNE afirma que las eficiencias presentadas por las Partes durante la investigación (“Informe de Eficiencias”) no son suficientes para mitigar los riesgos antes señalados, ya que dichas eficiencias no cumplirían con los requisitos para ser contempladas como contrapeso, toda vez que no son verificables, no son inherentes a la Operación ni tampoco son aptas para compensar el mayor poder de mercado que adquiriría la entidad resultante luego de la Operación.

2.12. En lo que respecta a las medidas de mitigación, la FNE indica que en operaciones de concentración horizontales como la analizada, esto es, entre competidores cercanos competitivamente y con significativos riesgos horizontales e indefinidos en el tiempo, sin eficiencias inherentes y significativas en un mercado en el que se observan barreras a la entrada y expansión, *“la medida de mitigación más idónea y proporcional es la desinversión de activos a un comprador adecuado”* (párrafo 42). Agrega que, sin perjuicio de ello, remedios distintos a la desinversión pueden ser considerados de forma excepcional cuando concurren las circunstancias descritas por la Guía de Remedios de la FNE, lo que no se apreciaría en este caso.

2.13. Dicho lo anterior, la FNE expone que las Partes solo consideraron medidas de mitigación conductuales *“no obstante y a sabiendas de que la medida de desinversión de activos era un remedio disponible jurídicamente a la luz de la regulación sectorial”*. Indican que la FNE les expuso a las partes durante la investigación que los remedios conductuales ofrecidos no son efectivos para mitigar

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

los riesgos de la Operación y que presentan problemas de diseño y altos costos de fiscalización. En este sentido la FNE concluye que los remedios ofrecidos “*no reestablecen la presión competitiva que actualmente se ejercen Colmena y NMV, que se pierde con ocasión de la Operación*”.

2.14. En razón de lo anterior, la FNE resuelve que la Operación, aun cuando se sujetara al cumplimiento de las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes, implicaría un perjuicio relevante para la competencia impactando de forma negativa a los consumidores, pudiendo reducir la competencia en el mercado en los términos expuestos en el artículo 57 letra c) del D.L N° 211. Agrega a esta conclusión la afirmación de que los riesgos generados por la Operación “*deben evaluarse considerando la sensibilidad del mercado y la naturaleza imprescindible del servicio de aseguramiento de salud para los cotizantes y sus cargas*” indicando que se trataría de bienes sensibles para los consumidores, quienes ven reducidos sus ingresos al efectuar el pago de estos servicios a través de una retención obligatoria.

C. Recurso de Revisión Especial

3. A folio 4, el 17 de febrero de 2022, Colmena Salud S.A., Colmena Golden Cross S.A. y Nexus Chile SpA presentaron un recurso de revisión especial contra la Resolución de Prohibición de la FNE, solicitando su revocación y que, en su lugar, se apruebe la operación notificada en forma pura y simple; en subsidio, sujeta a las medidas de mitigación ofrecidas, o, en subsidio de lo anterior, sujeto a otras medidas que este Tribunal considere adecuadas y suficientes. El recurso se fundamenta en los siguientes argumentos:

3.1. Las Recurrentes exponen que la prohibición de una operación de concentración es intensa, estableciéndose como un límite al ejercicio de garantías constitucionales, razón por la cual su determinación debe ser de *ultima ratio* y realizarse a través de un acto debidamente fundamentado. De esta forma indican que este tipo de resoluciones deben ser excepcionales y fundarse en un “*estándar altísimo*” de aptitud para reducir sustancialmente la competencia sin que ello pueda subsanarse de otra manera, lo que no sucedería en la especie. En efecto, argumentan que la Operación es distinta de los demás casos donde la FNE ha dictado una resolución de prohibición, indicando que en este caso ninguna de las Partes es el principal actor del mercado y es improbable que luego de la Operación lo sean, tomando además en consideración que se trataría de una concentración entre el cuarto y el quinto actor, que sumarían entre un 20 – 30% de participación (o 38,6% en el escenario más conservador asumido por la FNE).

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3.2. Luego expone que el análisis de operaciones de concentración “*no tiene el propósito de corregir las eventuales fallas de los mercados en los que recae o incide la operación de concentración, ni tampoco mejorar sus estructuras competitivas, toda vez que para ello existen otras vías legales y/o regulatorias*” (Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de la FNE), atendida la afirmación de la FNE de que los riesgos se analizaron tomando en consideración la sensibilidad del mercado, concepto que las Recurrentes califican de subjetivo y ajeno al análisis de libre competencia.

3.3. Las Recurrentes alegan que la FNE desconoce el funcionamiento de la industria de las Isapres. Afirman que este mercado es intensamente regulado y supervisado por la Superintendencia de Salud lo que no fue debidamente ponderado por la FNE en su análisis. Indican también que la FNE no consideró todos los antecedentes del expediente de investigación en su conjunto tanto para definir como analizar el mercado relevante, sino que hizo una ponderación selectiva de los mismos. Lo anterior le habría llevado a determinar una cantidad de riesgos desproporcionada a la realidad, considerando especialmente que las Isapres objeto de la operación son las de menor tamaño del mercado y no se encuentran integradas verticalmente en el mismo, como las otras.

3.4. En cuanto a los riesgos unilaterales levantados por la FNE en el mercado de planes en comercialización, las Recurrentes indican que las Partes tienen distintas estrategias de comercialización de planes nuevos, así como grupos objetivos a los que buscan. Afirman que ellas no tienen una cercanía competitiva relevante en este tipo de planes, sino que mantienen carteras complementarias, por lo que la entidad de los riesgos estimados por la FNE no sería tal. En este sentido, acusan una definición sesgada del término “*suficientemente cercanas*” empleado por la FNE ya que los antecedentes que constan en el Expediente de Investigación demostrarían que las Partes no compiten entre ellas en las principales variables competitivas de este mercado que son precio y calidad del servicio. Además, exponen que no es efectivo que las Partes sean especialmente cercanas en la comercialización de planes de salud individual en modalidad de libre elección en las macrozonas Norte y Sur, como lo afirma la FNE, ya que en la Norte NMV es el principal actor y Colmena es el quinto; y en la Sur Colmena es el segundo y NMV el cuarto. A su vez, indican que se diferencian también en los precios de sus planes y en los énfasis aplicados en sus estrategias de comercialización. Finalmente, afirman que todas las Isapres ofrecen planes para cada segmento del mercado, por lo que este factor no define la cercanía competitiva de las mismas, y que el análisis de las razones

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de desvío demostraría que las Partes no son los actores que se ejercen mayor presión competitiva entre ellas. A este respecto, señalan que la FNE afirma que NMV ejerce especial presión sobre Colmena en el tramo de contratos de una cotización igual o inferior a \$100.000, lo que contradice el análisis de la misma FNE que identifica a Colmena como la que recibe un menor porcentaje de cotizantes desde NMV, después de Vida Tres.

3.5. En lo que respecta a los riesgos unilaterales derivados de la Operación en el mercado de planes en *stock*, específicamente al de incremento de precio base hasta el tope indicador, las Recurrentes señalan que este riesgo obedecería a una falla de regulación del mercado que puede ejecutarse por cualquiera de las Isapres que tenga costos por beneficiario por debajo del promedio de la industria, sin que se trate de un riesgo que derive de la operación de concentración. Agregan que la FNE no consideró en su análisis la realidad de la industria y la situación financiera de las Isapres, las que han presentado pérdidas en los últimos tres años. Sin perjuicio de todo esto, las Partes indican que presentaron un remedio para mitigar este riesgo, el que se expone más adelante.

3.6. En relación con el riesgo unilateral en el mercado de planes en *stock* relativo al aumento de la prima GES para maximizar ganancias y complementar alzas en los precios base, las Recurrentes exponen que éste no es un riesgo efectivo y que se encuentra limitado por el Decreto GES, que se publica cada tres años y que no coincide con las adecuaciones de los planes en *stock*. Además, la FNE no considera en el análisis la judicialización de los aumentos de precio por prima GES, lo que restringe aún más la habilidad de las Partes de incrementar ganancias en los planes en *stock*.

3.7. En cuanto a los riesgos levantados por la FNE en el mercado de planes grupales, las Recurrentes señalan que el análisis de la FNE desconoce la intensa regulación de estos planes, ya que las Isapres no tienen habilidad para cambiar las condiciones de éstos o decretar el cierre de ellos sin un proceso previo de negociación con las empresas o grupos de trabajadores. Además, existen diferencias entre los planes colectivos de NMV y los de Colmena que evidencian que en este mercado las partes no compiten. Por último, indican que la FNE descartó la existencia de este tipo de riesgos en los planes colectivos médicos, los que no tienen diferencias sustanciales con los planes grupales que analiza.

3.8. En relación con los riesgos coordinados, las Partes analizan la concurrencia de cada una de las condiciones que deben existir para el estudio de estos riesgos.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Así, respecto de la capacidad de las Partes para alcanzar los términos de la coordinación, las Recurrentes indican que la afirmación de la FNE de que no existe diferenciación entre los planes ofrecidos por las Isapres no es efectiva. Exponen que dicha conclusión la tomó en base a la declaración de una sola persona en el marco de la investigación y que la FNE omite la realidad de que la cantidad y diferencia de planes que existe en cada Isapre dificultan o imposibilitan cualquier coordinación, aspecto que sí consideró al evaluar los riesgos unilaterales. Además, señalan que el argumento de que la nueva ley N° 21.350 haría más factible la coordinación no es atendible porque es una situación que escapa al análisis de concentración. Respecto de la sostenibilidad interna de la coordinación, indican que el argumento de que la Operación elimina al actor con más posibilidades de desviarse de una eventual colusión –NMV– no es atendible ya que es la controladora de ésta la que adquiere a Colmena y no al revés. Además, no considera la presión competitiva de Fonasa y de la nueva entrante, Esencial. Por último, respecto de la sostenibilidad externa de la coordinación, la FNE descarta que la entrada de Esencial puede desestabilizar cualquier eventual coordinación.

3.9. Respecto de la entrada de Isapre Esencial las Recurrentes afirman que ésta no fue debidamente ponderada por la FNE, sino que fue desacreditada sin que se haya efectuado un análisis concreto y real de la factibilidad, oportunidad y suficiencia de su ingreso. Argumentan que la entrada de Esencial si es probable porque ya tiene invertido gran parte de los costos hundidos relativos a la construcción de la marca, capacitación y mantención de fuerza de venta; y desarrollo de plataformas tecnológicas. Además, estaría integrada verticalmente a la Clínica Alemana la que es uno de los principales prestadores de Colmena, con presencia relevante en Santiago y en el sur. También su entrada sería oportuna según la información pública existente que indica que Esencial comenzaría a operar este año 2022 con una capitalización total en 3 años. En este sentido las Partes señalan que la exigencia de retornos inmediatos a la inversión para considerar la oportunidad de la entrada no obedece a los criterios utilizados por la FNE en otras investigaciones.

3.10. Argumentan también que Esencial sí es un actor que puede ejercer presión competitiva especialmente a Colmena. En efecto, el hecho de que Esencial haya manifestado tener una prioridad por Santiago, cuando las Partes tienen mayor presencia en otras regiones, no afecta la presión competitiva que ejercerá ya que es el mismo Informe de Prohibición el que señala que no existen dificultades para las Isapres de crear planes nacionales, metropolitanos o regionales. Además, la

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

definición del mercado relevante es nacional, por lo que esta circunstancia no la convierte en un competidor lejano. Además de lo anterior, las Partes difieren del análisis de tipos de planes y precios base, así como del canal de comercialización y fuerzas de venta realizado por la FNE.

3.11. En cuanto al análisis de las eficiencias derivadas de la Operación, las Partes indican que la FNE realizó una inadecuada ponderación de las mismas, ya que la Operación sí genera eficiencias consistentes en: *“(i) ahorros de copagos; (ii) reducción de aranceles de prestadores de salud; y (iii) ahorro de tiempo para los afiliados por el aumento de la cobertura de las sucursales de atención para éstos”*.

3.12. Analizados los riesgos levantados por la FNE, las Recurrentes afirman que las medidas de mitigación ofrecidas por ellas en el marco de la Investigación son suficientes para mitigar los riesgos levantados por la FNE. Antes de entrar al detalle de las mismas exponen que la medida de desinversión solicitada por la FNE no era proporcional ni factible de implementar. Argumentan lo anterior en que la normativa aplicable no permite una desinversión parcial de la cartera de afiliados de Colmena o de NMV sino que exige que dicha desinversión sea total, destruyendo todas las sinergias de la Operación. Además, dicho paquete de activos solo podría ser adquirido por otra Isapre, donde se generarían los mismos riesgos que la FNE previene, siendo incluso más riesgosa la desinversión a otra Isapre que la implementación de la Operación. Exponen también que es contradictorio que la FNE, para la implementación de esta medida sí considere a Esencial como un comprador posible cuando señaló que su entrada era insuficiente e inoportuna. La realidad de la industria de las Isapres no hace probable que exista un comprador adecuado, considerando las pérdidas que han tenido los últimos años y lo poco atractivo de adquirir carteras completas atendido que tienen precios congelados de sus planes.

3.13. Respecto de las medidas de mitigación ofrecidas, las Partes indican que éstas se hacen cargo de los riesgos identificados por la FNE, señalando además que su idoneidad, así como su factibilidad de implementación y monitoreo fue explicada con detalle a la FNE en el marco de su investigación. Afirman que estos remedios *“(i) suponen beneficios directamente traspasables a los afiliados de la entidad resultante; (ii) se encuentran en perfecta armonía con la regulación sectorial vigente; y (iii) son idóneos y efectivos, factibles de implementar, ejecutar y monitorear por parte de la FNE y proporcionales”*. Dichas medidas son:

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

- I) El establecimiento de una “Banda Competitiva” por la cual, cada vez que la entidad fusionada tenga una utilidad neta superior al 4% del ingreso anual bruto no podrá adecuar los precios bases de los planes de salud; y no podrá subir los precios de los planes en comercialización. Esta medida supone el establecimiento de un margen de utilidad máximo cuyo exceso se traspasa directamente a los afiliados en forma de beneficios e impacta también en los precios de la prima Ges, ya que actúa como un disciplinante natural de la entidad fusionada;
- II) La posposición de cualquier modificación o término de planes grupales no médicos de NMV por un plazo estipulado;
- III) La mantención de una oferta mínima de planes de salud en comercialización por parte de la entidad resultante que abarque, al menos, los mismos rangos de la bonificación que la Isapre financia, según el plan contratado;
- IV) La adopción del Arancel Fonasa Modelo Libre Elección como arancel único de referencia en todos los planes nuevos. Esto supone una invariabilidad arancelaria para la entidad resultante de todas las prestaciones de salud con código Fonasa;
- V) La implementación de la plataforma tecnológica y operacional de Colmena para el procesamiento y pago de licencias médicas y subsidios por incapacidad laboral, sin perjuicio de las mejoras que se puedan implementar. Con ello se permite una mayor automatización del sistema, mejorando los tiempos de espera;
- VI) La creación de la “Defensoría del Afiliado” con el objetivo de velar por la protección y resguardo de los intereses del afiliado frente a la entidad resultante en todas las materias vinculadas a la relación contractual con la Isapre así como todas las materias que puedan suscitar una diferencia entre los afiliados y la entidad resultante, en cuanto sean permitidas por la Superintendencia de Salud;
- VII) La incorporación en los nuevos planes de todas las prestaciones de salud aranceladas que NMV y Colmena contemplan actualmente, adicionales a las que tienen arancel Fonasa, sin dejar ninguna fuera;
- VIII) La creación de un “Comité de Casos Especiales e Innovación Tecnológica” cuyo objeto es recibir, tramitar y evaluar las solicitudes formuladas por los

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

afiliados o la Defensoría del Afiliado o por el propio Comité sobre el otorgamiento de beneficios de coberturas no previstas en los planes de salud que requieran procedimientos o medicamentos de alto impacto económico para el afiliado;

- IX) La mantención de toda la red de sucursales existente en aquellas localidades donde hay presencia de Colmena o NMV, hasta por tres años;
- X) La mantención y mejoramiento del canal de ventas digital disponible en el sitio web de Colmena;
- XI) La mantención, para la cartera de afiliados de Colmena y de NMV, del mejor plazo promedio de resolución y reembolso ambulatorio vía web que exista entre ambas Isapres que corresponde a tres días en resolver y tres días en depositar;
- XII) La adopción del estándar más exigente de desempeño de tiempos de espera y tasa de caídas de las llamadas del *call center* que existe entre NMV y Colmena;
- XIII) La mantención de la cantidad de servicios disponibles en los sitios web de Colmena y NVM a toda la cartera de afiliados;
- XIV) La mantención de un mecanismo de emisión de bonos ambulatorios en los prestadores con convenios vigentes con la entidad resultante; y
- XV) La adopción, por parte de la entidad resultante, de un programa de cumplimiento en libre competencia, que se mantendrá vigente indefinidamente.

3.14. En razón de lo anterior, las Partes concluyen que la FNE adoptó una decisión errada y desproporcionada, en base a una evaluación selectiva de los antecedentes que constan en el expediente de investigación. Afirman que la Operación no reduce sustancialmente la competencia porque los riesgos no son de la entidad que la FNE indica y que existen sinergias en beneficio de los consumidores. Agregan que, de existir dichos riesgos, los mismos se encuentran mitigados por los remedios ofrecidos ya mencionados.

D. Expediente de la investigación Rol F 271-2021 caratulado “Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA”

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

4. De conformidad con el artículo 31 bis del D.L. N° 211, a folio 22 la FNE remitió el expediente de la investigación Rol F271-2021 caratulado “Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA” (“Expediente de Investigación” o “Investigación”). Posteriormente, por resolución de folio 78, el Tribunal alzó la confidencialidad de determinada información contenida en dos documentos que forman parte del Expediente de Investigación, atendido que su versión pública era insuficiente para la resolución de la presente causa.

E. Antecedentes recabados por el Tribunal

5. En el marco del ejercicio de la atribución dispuesta por el artículo 31 bis del D.L. N° 211, este Tribunal recabó los informes y bases de datos acompañados por las Recurrentes a folios 33 y 34 y los documentos, archivos y planillas que respaldan los cálculos, tablas y gráficos contenidos del Informe de Prohibición de la FNE, los que fueron acompañados a folio 39.

F. Audiencia Pública

6. Tal como consta a folio 73, el siete de julio de 2022 se llevó a cabo la audiencia establecida en el artículo 31 bis del D.L. N° 211 en la que participaron los apoderados de Colmena Holding SpA, Colmena Golden Cross S.A., Nexus Chile SpA y la FNE.

Y CONSIDERANDO:

I. Objeto del proceso

Primero: Que el Título IV del D.L. N° 211 fue incorporado por la Ley N° 20.945 de 2016 y contempla normas sustantivas y procedimentales que rigen el control preventivo de operaciones de concentración por parte de la FNE;

Segundo: Que la Ley N° 20.945 buscó solucionar las deficiencias de la legislación precedente, estableciendo un procedimiento de control de operaciones de concentración por medio de la notificación obligatoria y preventiva ante la FNE de aquellas operaciones que pudieran subsumirse en alguna de las hipótesis del artículo 47 del D.L. N° 211 y que superasen los umbrales establecidos por resolución de la FNE (actualmente, la Resolución Exenta FNE N°157/2019). A su vez, se consagró la posibilidad de que las partes impugnaran la decisión de la Fiscalía que prohibiese una operación de concentración a través de un recurso de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

revisión especial deducido ante este Tribunal (artículo 57 del D.L. N° 211), bajo el procedimiento dispuesto en el artículo 31 bis del D.L. N° 211;

Tercero: Que el sistema de control de operaciones de concentración supone un análisis prospectivo, sujeto al estándar de reducción sustancial de la competencia (D.L. N° 211, art. 54). Este estándar sustantivo se debe aplicar tanto por la FNE como por este Tribunal al resolver una operación de concentración, según se explicitó en la discusión legislativa: “[L]a *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*” (Historia de la Ley N° 20.945, Mensaje del Proyecto de Ley, p. 12);

Cuarto: Que, en lo que concierne al carácter prospectivo del análisis de las operaciones de concentración, existe consenso en que supone establecer un escenario contrafactual, vale decir, determinar qué ocurriría en las condiciones de competencia del mercado en ausencia de la materialización de la operación pertinente (Vid., Bailey y Whish, *Competition Law*, Oxford University Press, 9ª ed., p. 842). Al respecto, no es necesario que las operaciones de concentración mejoren la estructura o aumenten la intensidad competitiva en el mercado (Hernández D. e Hidalgo B., “*¿Por qué se aprueban tantas fusiones? Una aproximación desde el derecho de libre competencia de riesgos, eficiencias y medidas de mitigación, en operaciones de concentración*”, Thomson Reuters, 2018, pp. 14 y 264 a 266), sino que se debe evaluar si la modificación en la estructura de un mercado, con ocasión de una operación de concentración, genera incentivos en las empresas que se fusionan para, una vez materializada la operación, incurrir en conductas anticompetitivas o que afectan el bienestar del consumidor;

Quinto: Que el estándar de reducción sustancial de la competencia (“RSC”) se basa en la *Clayton Act* de Estados Unidos, norma que prohíbe las operaciones de concentración si su efecto puede consistir en una disminución sustancial de la competencia o tender a la creación de un monopolio (sección 7 párrafo 1°, traducción libre). Este estándar, por lo demás, ha sido replicado en otras jurisdicciones (vid., Enterprise Act del Reino Unido, 2002, sección 22, §1, letra b);

Sexto: Que el test RSC se distingue de aquel que la doctrina ha denominado “test de dominancia”, el cual “*establece como un requisito esencial una posición de dominio dentro del mercado relevante respectivo, ya sea que se construya o se refuerce, de manera que el órgano encargado del análisis no podrá limitar las operaciones en las que, no produciéndose ni reforzándose una dominancia, sí*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

generan cambios en la estructura del mercado relevante, modificándolo de manera que resultan más propensos a producir conductas coordinadas o unilaterales” (Muñoz Solís, José, “*Elementos para el análisis de operaciones de concentración sujetas a control preventivo*”, Revista de Derecho PUCV 56 (2021): 145-184, p. 154). A *contrario sensu*, la aplicación del estándar de RSC puede considerar modificaciones en los incentivos de las partes que se concentran para generar riesgos unilaterales como aumentar los precios o disminuir la calidad de sus bienes o servicios, o bien, riesgos coordinados, generando con ello un perjuicio al consumidor. Siguiendo esta línea, la FNE ha entendido la aplicación de este estándar como la disminución de “*los incentivos de las partes que se concentran a rivalizar, en perjuicio de los consumidores*”, lo que podría materializarse de diversas formas, estableciendo como mínimo común la afectación de variables competitivas “*relevantes para competir, en el mercado involucrado*” (párrafo 4°, Guía para Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, 2021);

Séptimo: Que, tal como fue resuelto por este Tribunal en la Sentencia N° 166/2018, conociendo el recurso de revisión especial interpuesto contra la resolución de la FNE que prohibió la adquisición por Ideal S.A. de Alimentos Nutrabien S.A., el ámbito de revisión que comprende el recurso de autos supone un escrutinio tanto del mérito como de los fundamentos de las resoluciones de la FNE que prohíben una operación de concentración. En este sentido, la referida sentencia señaló que “el objeto de este proceso consiste en la revisión del proceso de investigación realizado por la FNE y los supuestos fácticos, jurídicos y económicos que fundan la Resolución Recurrída” (Sentencia N° 166/2018, c. 11°). Considerando ese marco, se revisará el análisis de competencia que efectuó la Fiscalía en la Resolución de Prohibición;

II. La Operación y el recurso de revisión especial

Octavo: Que, tal como se indica en la parte expositiva de esta sentencia, la operación objeto de este recurso es de aquellas contempladas en la letra b) del artículo 47 del D.L. N° 211, y consiste en la adquisición de acciones de Colmena pertenecientes a Colmena Holding SpA. por parte de Nexus Chile SpA, controlador de NMV, lo que le permitirá influir decisivamente en la administración de Colmena;

Noveno: Que la FNE funda su Resolución en el Informe de Prohibición, que señala, en términos generales, que la Operación supone la concentración entre dos de los actores más relevantes de la industria de Isapres en Chile, siendo apta para reducir sustancialmente la competencia. Se afirma que la Operación genera riesgos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

horizontales relevantes para la competencia en el mercado de aseguramiento de la salud privada en Chile, riesgos que son tanto unilaterales –aumento de precios y/o disminución de calidad– como coordinados, y que no son contrarrestados por las eficiencias invocadas por las Partes en el transcurso de la investigación. A su vez, dichos riesgos tampoco son mitigados por las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes, las que además de no ser idóneas para generar dicha mitigación, son difíciles de implementar y fiscalizar;

Décimo: Que las Recurrentes, por su parte, alegan que la FNE no consideró todos los antecedentes que obran en el expediente, lo que llevó a la adopción de una decisión errada y desproporcionada, en base a antecedentes teóricos cuya selección y evaluación fue sesgada. Argumentan que, en la definición de las condiciones de entrada al mercado relevante, la FNE no consideró el impacto de la entrada de Isapre Esencial, ni tampoco ponderó que la Operación involucra a dos de los actores con más baja participación de mercado, los que además no estarían integrados verticalmente con prestadores de salud. En este sentido, afirman que la Operación no reduce sustancialmente la competencia, ya que los riesgos no son de la entidad indicada por la FNE y que, por el contrario, sí generaría sinergias en beneficio de los consumidores. Alegan también que, pese a no compartir la existencia de los riesgos levantados por la FNE, éstos serían debidamente mitigados por el conjunto de remedios ofrecidos;

III. Análisis relativo al mercado relevante y los niveles de concentración

(i) *Algunos aspectos relevantes de la industria de aseguramiento de la salud en Chile*

Undécimo: Que antes de efectuar el análisis del mercado relevante, es importante describir la industria de aseguramiento de la salud en Chile sobre la cual recae la operación de concentración que se analiza. El sistema de salud en Chile se encuentra regulado, principalmente, en el Decreto con Fuerza de Ley N° 1 de 2006 del Ministerio de Salud (“DFL N° 1”) el que establece, de forma general, los organismos públicos encargados de garantizar el acceso a la salud –tales como el Ministerio de Salud (Minsal) y los Servicios de Salud–, el funcionamiento del Fondo Nacional de Salud, de la Superintendencia de Salud y del sistema privado de salud provisto por las Isapres;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Duodécimo: Que, a su vez, el Decreto Ley N° 3.500 de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, dispone que los trabajadores dependientes deben enterar a Fonasa o a alguna Isapre el 7% de sus remuneraciones imponibles, en concordancia con la libertad, consagrada en la Constitución Política de la República, de elegir el sistema de salud al cual acogerse (Constitución Política, artículo 19 N° 9);

Decimotercero: Que las Isapres son aseguradoras privadas de salud que, de conformidad con el artículo 171 del DFL N° 1, *“financiarán las prestaciones y beneficios de salud, con cargo al aporte de cotización legal para salud o una superior convenida”*. Estas instituciones deben constituirse como personas jurídicas y registrarse en la Superintendencia de Salud, organismo que las fiscaliza. Las personas que quieran incorporarse a esas aseguradoras deben suscribir un contrato privado, sujeto a normas supervigiladas por la Superintendencia de Salud (art. 184 DFL N° 1). En dicho contrato se regula el “Plan de Salud”, el cual puede ser individual o grupal, según si lo suscribe una sola persona o un grupo de éstas;

Decimocuarto: Que el Plan de Salud es el producto principal que comercializan las Isapres y en éste se definen los beneficios que recibe el cotizante y sus cargas legales. De conformidad con la legislación aplicable, los Planes de Salud deben cubrir las “Garantías Explícitas de Salud” o GES, conjunto de beneficios garantizados por ley para las personas afiliadas a Fonasa y las Isapres, establecidos por Decreto del Minsal. A diferencia de los afiliados a Fonasa, que financian las GES con cargo al 7% de su renta imponible, los afiliados a Isapres deben pagar un precio adicional por ellas, el cual es fijado por su Isapre. El artículo 206 del DFL N° 1 exige a las Isapres asegurar las GES e informar a la Superintendencia el precio que cobrará por ellas, el que será publicado por ese organismo en el Diario Oficial. Este precio sólo podrá variar cada tres años, salvo que el decreto que establece las GES sea revisado antes de ese período. El precio que la Isapre defina para las GES y la unidad en que se pacte (pesos o unidades de fomento), debe ser el mismo para todos sus beneficiarios;

Decimoquinto: Que, además de las GES, los Planes de Salud cubren prestaciones correspondientes a las “Coberturas Adicionales para Enfermedades Catastróficas” (“CAEC”), y prestaciones que no son GES ni CAEC. Estas son cubiertas mediante lo que se conoce en la industria como un “plan de salud complementario”, por el cual el cotizante debe pagar un precio base que se estipula en el contrato suscrito con la Isapre. De conformidad con la Ley N° 21.350, las Isapres pueden o no adecuar o modificar los precios base de los Planes de Salud,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

pero si deciden hacerlo, no pueden sobrepasar el máximo fijado por el indicador de reajuste determinado anualmente por la Superintendencia de Salud. Ahora bien, de conformidad con lo recientemente resuelto por la Excma. Corte Suprema (sentencia de 18 de agosto de 2022, Rol 12.514-2022, idéntica a otras once sentencias dictadas con la misma fecha), para la aplicación de dicho indicador las Isapres deben fundamentar su decisión en los parámetros establecidos en la misma Ley N° 21.350, no siendo suficiente *“la sola mención genérica de un supuesto incremento de costos informado a la Superintendencia de Salud”* (c. 26°). Lo indicado anteriormente solo aplica para los Planes de Salud individuales, ya que la adecuación del precio base de los planes grupales se negocia entre la Isapre y la empresa, institución o grupo de personas que suscribió dicho plan;

Decimosexto: Que, en consecuencia, la cotización a pagar por los afiliados por sus Planes de Salud *“se determina como la suma del precio base del plan – dentro de la cual se suele incorporar la cobertura por las prestaciones CAEC– multiplicado por la suma de factores de riesgo de cada beneficiario del plan y la multiplicación de la prima GES por la cantidad de beneficiarios que componen al grupo familiar del cotizante. Así, el precio base del plan puede llegar a representar entre el 64% y 74% de la cotización total a pagar por el plan, mientras que la prima GES puede llegar a representar entre un 26% y 36% de éste”* (Informe de Prohibición, p. 12);

(ii) *Mercado relevante*

Decimoséptimo: Que, tanto las Recurrentes como la FNE coinciden en que la Operación incide en el mercado de provisión de planes de salud por parte de Isapres abiertas (Notificación, p. 43 e Informe de Prohibición p. 22). Sin embargo, la FNE señala que dicho mercado debe ser segmentado en provisión de planes de salud individuales y planes colectivos o grupales (Resolución de Prohibición, p. 3 e Informe de Prohibición, p. 23), porque las condiciones comerciales ofrecidas en uno y otro caso son disímiles, y porque para los afiliados a un plan grupal, los planes individuales no constituyen un sustituto cercano. Agrega que ambos tipos de planes difieren en su forma de comercialización, en la forma de administración y gestión, así como también en la regulación aplicable (vid., *supra*);

Decimoctavo: Que este Tribunal coincide con que los planes individuales y grupales de salud pertenecen a mercados relevantes distintos por las razones esgrimidas por la Fiscalía, ya que dichos elementos dan cuenta de una limitada

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

sustitución entre ambos tipos de planes, tanto desde el lado de la oferta como desde el lado de la demanda, motivo por el cual los efectos de la Operación serán analizados en ambos mercados, por separado;

Decimonoveno: Que, en cuanto al alcance geográfico del mercado, las Recurrentes y la FNE arguyen que este es de carácter nacional debido a que la generalidad de las Isapres comercializa sus productos en todo el país. Con todo, a juicio de la Fiscalía, esta sería una definición conservadora que no abordaría de manera adecuada las dinámicas competitivas existentes en la industria, ya que las Isapres diseñarían sus estrategias comerciales -comercialización de los planes y la creación de planes de salud preferentes- a niveles más desagregados, es decir, por zonas o macrozonas geográficas (Resolución de Prohibición, p. 4, y folio 59, p. 7). Esta última apreciación de la Fiscalía es refutada por las Recurrentes, quienes argumentan que el ámbito geográfico no debe ser segmentado en macrozonas, porque sus estrategias comerciales serían nacionales y no realizarían campañas ni inversiones para comercializar planes de salud en alguna región específica (folio 4, p. 22);

Vigésimo: Que, más allá de la precisión realizada por la FNE en relación con las dinámicas de competencia a nivel local, la cobertura nacional que tienen los planes provistos por las Isapres, así como también el hecho que cualquier persona, independiente de su ubicación, pueda afiliarse a ellas debido a que todas tienen sucursales virtuales y cuentan con presencia en la totalidad de las regiones del país da cuenta de que el mercado geográfico tiene alcance nacional (véase Informe de Prohibición, pp. 27 y 28). Por lo tanto, se mantendrá la definición del mercado relevante geográfico establecida en la Sentencia N° 57/2007 (c. 56), es decir, este será de alcance nacional;

Vigésimo primero: Que, en resumen, los mercados relevantes en que incide la Operación son los siguientes: (i) el mercado de los planes de salud individuales provistos por Isapres abiertas, en el territorio nacional; y (ii) el mercado de los planes de salud colectivos provistos por Isapres abiertas, en el territorio nacional;

Vigésimo segundo: Que, para efectos del análisis que se realizará a continuación, es preciso señalar que la competencia entre las Isapres se da en dos etapas. La primera de ellas corresponde a la comercialización de nuevos planes individuales y colectivos (“planes en comercialización”), ya sea para captar nuevos clientes, ya sea para recapturar clientes que desean modificar su plan actual. La segunda etapa consiste en la competencia por proveer (y retener) a los clientes –individuales o grupales– que ya tienen contratado un plan (“planes en cartera” o

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

“stock”) hoy descontinuado, por lo que ya no está disponible para nuevas afiliaciones (Informe de Prohibición, p. 12);

Vigésimo tercero: Que, conforme las definiciones indicadas en el párrafo anterior, Colmena y NMV superponen sus actividades comerciales en: (i) la comercialización de planes individuales (captación de afiliados); (ii) la provisión de planes individuales en cartera o *stock* (retención de afiliados en planes individuales); y (iii) la provisión de planes grupales en cartera o *stock* (retención de afiliados en planes grupales). Cabe señalar que, según expone la FNE, no existe traslape entre las Recurrentes en la comercialización de planes colectivos (captación de afiliados para planes colectivos), porque NMV ya no realiza dicha actividad (Informe de Prohibición, nota al pie n° 372);

(iii) *Crisis sanitaria del Covid-19*

Vigésimo cuarto: Que, ante todo, es necesario referirse al efecto que la crisis sanitaria generó en la industria de las Isapres, por cuanto podría alterar el análisis de los riesgos anticompetitivos;

Vigésimo quinto: Que, a este respecto, la FNE indica que los antecedentes de su investigación dan cuenta que la crisis sanitaria afectó el número de planes comercializados por las Isapres y los márgenes obtenidos por estas durante 2020. Sin embargo, agrega que dichos efectos fueron transitorios al no observarse un cambio estructural (permanente) en el mercado, ni en las condiciones de competencia que pueden ser razonablemente proyectadas a un escenario posterior a la pandemia (Informe de Prohibición, p. 38);

Vigésimo sexto: Que, atendido lo indicado en el considerando anterior, la decisión de no usar el año 2020 como escenario base para evaluar los efectos de la Operación resulta apropiada, por lo que se adoptará el enfoque utilizado por la FNE, consistente en utilizar como contrafactual el año 2019. Así, en el análisis que sigue se emplean las cifras referidas a dicho año;

IV. Análisis de riesgos

Vigésimo séptimo: Que, la Fiscalía emitió la Resolución de Prohibición argumentando que, de perfeccionarse la Operación, se generarían riesgos relevantes de orden horizontal, tanto unilaterales como coordinados. En su concepto, la materialización de dichos riesgos constituye una reducción sustancial de la competencia a la luz del artículo 57, letra c) del D.L. N° 211 (Resolución de

Prohibición, p. 5). Estos riesgos, así como las alegaciones expuestas por las Recurrentes respecto de ellos serán analizados en las secciones que siguen;

V. Análisis de Riesgos Unilaterales

Vigésimo octavo: Que los riesgos unilaterales se refieren a la posibilidad de que las entidades que se concentran adquieran -como consecuencia de la fusión- un poder de mercado tal que les permita, de manera rentable, subir sus precios, reducir la cantidad producida o disminuir la calidad o variedad de los productos o servicios que ofrecen, u otras variables competitivas, afectando con ello a los consumidores finales (Resolución N° 54/2018, párrafo 140; y OECD, “*Economic analysis in merger investigations – Background Note by Dr Jill Walker*”, DAF/COMP/GF (2020) 6, p. 14);

Vigésimo noveno: Que, en particular, producto de la Operación, se elimina la competencia entre las dos Isapres que pretenden fusionarse. Al igual que en cualquier operación de concentración entre empresas competidoras, este cambio en la estructura del mercado puede modificar los incentivos que la entidad resultante tiene al momento de fijar sus precios -u otra dimensión de competencia que conlleve mayores utilidades para esta como, por ejemplo, una reducción de costos mediante el empeoramiento de la calidad del producto ofrecido-, afectando así a los consumidores. A mayor sustituibilidad para los consumidores o clientes entre los bienes ofrecidos por las empresas competidoras que se fusionan, mayores son los riesgos unilaterales post fusión (véase Resolución N° 43/2012, párrafo 11.1 y Sentencia N° 166/2018, c. 49°);

Trigésimo: Que uno de los fundamentos de la Fiscalía para prohibir la Operación es que esta genera riesgos unilaterales en: (i) la comercialización de planes individuales; (ii) la provisión de planes individuales en *stock*; y (iii) la provisión de planes colectivos en *stock*. En específico, sostiene que, de materializarse la Operación, las Partes tendrán la capacidad e incentivos para: (a) aumentar los precios de los planes individuales en comercialización, es decir, aquellos en que la competencia se produce en la captación de nuevos afiliados a la Isapre; y (b) adecuar al alza los precios en los planes individuales y/o grupales en *stock*, esto es, aquellos en que la competencia entre las Isapres se produce para retener a los afiliados vigentes. Asimismo, señala que conjunta o alternativamente, las Partes también tendrían la capacidad e incentivos para disminuir la calidad de los contratos de salud, la que se determina por los niveles de cobertura efectiva de los planes en

**REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

comercialización (la “Calidad Contractual”), o bien, disminuir la calidad de los servicios que ofrecen las Isapres a todos sus beneficiarios (la “Calidad de Servicio”) (Resolución de Prohibición, p. 5);

Trigésimo primero: Que, en la evaluación de los riesgos identificados *supra*, la FNE realizó dos tipos de análisis. El primero fue uno de carácter estructural, consistente en determinar participaciones de mercado con el objeto de dimensionar, preliminarmente, la relevancia de las Partes y el cambio en la concentración que la Operación generaría en los mercados afectados. El segundo análisis fue uno de cercanía competitiva entre Colmena y NMV, respecto del cual la FNE evaluó antecedentes cualitativos y cuantitativos referidos a dicho análisis. Ambos tipos de análisis, así como las críticas que respecto de ellos manifiestan las Recurrentes se revisan a continuación;

i. Comercialización de planes individuales de salud

a. Análisis estructural

Trigésimo segundo: Que el análisis estructural realizado respecto de la comercialización de planes individuales de salud por la FNE muestra que, de perfeccionarse la Operación: (i) los actores del mercado disminuyen de cinco a cuatro, teniendo todos ellos una participación de mercado relativamente simétrica; (ii) la participación combinada de las Partes sería de [20 – 30]%; y (iii) el cambio en el índice de concentración HHI sería de 368 con un HHI posterior a la Operación de 2510, valores que dan cuenta de un mercado altamente concentrado según el umbral establecido en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE, de mayo de 2021:

Tabla N° 1: Participaciones y niveles de concentración medido en cotizantes y número de contratos para planes individuales en comercialización, año 2019.

Isapre	Cotizaciones recibidas (\$)	N° de contratos comercializados
Consalud	[20 – 30]%	[20 – 30]%
Cruz Blanca	[20 – 30]%	[20 – 30]%
Banmédica - Vida Tres (*)	[20 – 30]%	[20 – 30]%
Colmena	[10 – 20]%	[10 – 20]%
NMV	[0 – 10]%	[10 – 20]%
Total	100%	100%
HHI pre-Operación (2019)	2244	2141
HHI post-Operación	2509	2510
Cambio en HHI	266	368

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Fuente: elaboración propia en base a Informe de Prohibición, p. 47.

Nota: (*) Las Isapres Banmédica y Vida Tres son reportadas de manera conjunta debido a que pertenecen a un mismo grupo empresarial, controladas por United Health Group.

Trigésimo tercero: Que, las Recurrentes señalan que el análisis estructural expuesto en el considerando anterior muestra que la Operación concentra a las dos Isapres con menor participación de mercado, que, de manera conjunta, sumarían el [20 – 30]% del total, y que “[*]amás en la historia del derecho de la competencia en nuestro país se ha prohibido una operación que sume una concentración tan baja, menos aún una que se refiera a los dos menores actores en la industria”* (Recurso de revisión especial, párrafo 22);

Trigésimo cuarto: Que, los planes de salud que comercializan las Isapres son bienes diferenciados y, en ese entendido, el análisis estructural debe complementarse con un examen de la cercanía competitiva de las partes de la operación;

Trigésimo quinto: Que el grado de diferenciación existente en este mercado se puede constatar mediante lo expresado por la Superintendencia de Salud, entidad que ha relevado que el sistema de Isapres se caracteriza por la multiplicidad y complejidad de sus planes, expresando que “[*...] la existencia de una gran cantidad de planes de salud, donde la mayor diversidad se presenta entre las isapres abiertas, que han definido líneas que se acomodan a los distintos perfiles de gasto de los usuarios, considerando al interior de cada una de ellas un binomio creciente de coberturas y precios para abarcar la extensa gama de cotizaciones posibles. La multiplicidad y complejidad de los planes existentes plantean condiciones bajo las cuales se hace muy difícil efectuar comparaciones que permitan a los usuarios elegir el plan más acorde a sus necesidades, conforme a su presupuesto.”* (Superintendencia de Salud, “Análisis de los planes de salud del sistema de Isapre a enero 2022” documento de trabajo, Departamento de Estudios y Desarrollo, junio 2022, disponible en: <https://www.supersalud.gob.cl/documentacion/666/w3-article-21069.html>);

Trigésimo sexto: Que, existe consenso en que en mercados con bienes diferenciados –como son los planes de salud comercializados por las Isapres–, el incentivo que tienen las Partes para aumentar los precios post-Operación depende del grado de sustitución o de cercanía competitiva existente entre los productos ofrecidos por estas, lo que no está directamente relacionado con sus participaciones de mercado. En efecto, cuando se está en presencia de bienes diferenciados, el enfoque tradicional consistente en calcular participaciones en un mercado relevante

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

no es suficiente para evaluar los riesgos unilaterales que puede generar una operación de concentración. La literatura documenta ampliamente que la intensidad de la competencia entre los productos diferenciados generalmente varía dentro de un mismo mercado, y que dos productos pueden tener algún grado de sustitución, aunque esta sea imperfecta. A su vez, no obstante que un producto sea sustituto imperfecto de otro, el primero puede ejercer presión competitiva sobre este último. Ello implica que el análisis tradicional para definir un mercado relevante del producto puede ser falaz (Jones, A. y Sufrin, B., *EC Competition Law*, Oxford University Press, 2008, p. 406, y; Shapiro, Carl, “*Mergers with Differentiated Products*”, Antitrust, Spring, pp. 23-30; véase también, Sentencia N° 166/2018, c. 50°);

Trigésimo séptimo: Que, por lo tanto, en el análisis de riesgos unilaterales que genera esta Operación, uno de los elementos centrales es determinar el grado de cercanía y presión competitiva que se ejercen Colmena y NMV entre ellas, esto es, determinar en qué medida muchos afiliados que están en una u otra Isapre consideran a la otra como alternativa dentro de sus preferencias. Esto último se obtiene en base a elementos cualitativos y cuantitativos referidos a la cercanía competitiva entre ellas, siendo poco indicativo, para estos efectos, el tamaño relativo de las Partes –su participación de mercado–. Por este motivo, se desechará la alegación esgrimida por las Recurrentes a este respecto;

b. Análisis de cercanía competitiva

Trigésimo octavo: Que, el análisis de cercanía competitiva, tal como se señaló en el considerando anterior, es más apropiado para evaluar riesgos unilaterales en una operación de concentración cuando se está en presencia de bienes diferenciados. A este respecto, cabe señalar que una operación de concentración puede generar riesgos para la competencia aun cuando las entidades que se concentran no sean los competidores más cercanos entre sí (véase Hovenkamp, H. (2005) “*Federal Antitrust Policy: The law of competition and its practice*”, 3ª ed., Thomson/West, p. 514 y Shapiro, K. (1996) “*Mergers with differentiated products*”, Antitrust, p. 4);

Trigésimo noveno: Que, atendido lo expuesto, se contrastarán los antecedentes cualitativos y cuantitativos ponderados por la FNE en su Informe de Prohibición con las alegaciones hechas por las Recurrentes respecto de la cercanía competitiva que tendrían entre sí;

c. Análisis cualitativo

Cuadragésimo: Que, en cuanto al análisis cualitativo, la FNE señala que las Partes serían cercanas competitivamente en base a las siguientes consideraciones:

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

(i) respecto del tipo de planes comercializados, ambas Isapres son especialmente cercanas en la comercialización de planes de salud individuales en modalidad libre elección -estos constituyen el [80 – 90]% de las ventas por número de cotizantes de NMV y el [70 – 80]% de Colmena durante el año 2019-; (ii) respecto de la variable precio, si bien NMV concentra una mayor proporción de cotizantes nuevos que pagan cotizaciones inferiores a 100 mil pesos en comparación con sus competidores, dicho segmento de cotizantes también representa el principal caudal de nuevos cotizantes para Colmena (argumento que también aplica para Banmédica, Consalud y Cruz Blanca); y (iii) respecto de la variable calidad, ambas Isapres son cercanas competitivamente en términos de la Calidad Contractual ofrecida en sus planes libre elección (coberturas de carátula y cantidad de prestaciones con topes expresados en los Planes de Salud). Junto con los elementos señalados precedentemente, la Fiscalía agrega que la competencia entre Colmena y NMV sería particularmente intensa y relevante fuera de la Región Metropolitana (Informe de Prohibición, pp. 50-76);

Cuadragésimo primero: Que las Partes exponen diversos cuestionamientos al análisis cualitativo de cercanía competitiva realizado por la FNE. En términos generales, indican que esta erró en su análisis al no considerar todos los antecedentes en su contexto, realizando una evaluación selectiva y sesgada para argumentar una idea preconcebida respecto del mercado de las Isapres. En concepto de las Partes, ambas Isapres no son cercanas competitivamente en términos de las estrategias que adoptan para los planes en comercialización respecto de: (i) el segmento socioeconómico al que apuntan; y (ii) las estrategias de comercialización de planes regionales (Recurso de revisión especial, párrafo 53);

Cuadragésimo segundo: Que, en cuanto al segmento socioeconómico al que apuntan, arguyen que para NMV su competidor más cercano sería Consalud, mientras que para Colmena correspondería a Banmédica. A mayor abundamiento, para Colmena, tanto NMV como Consalud serían sus competidores más lejanos, al tener dichas Isapres la prima por beneficiario más baja y estar más cercanas al límite de aquellas personas que pueden pertenecer a Fonasa (Recurso de revisión especial, párrafo 69);

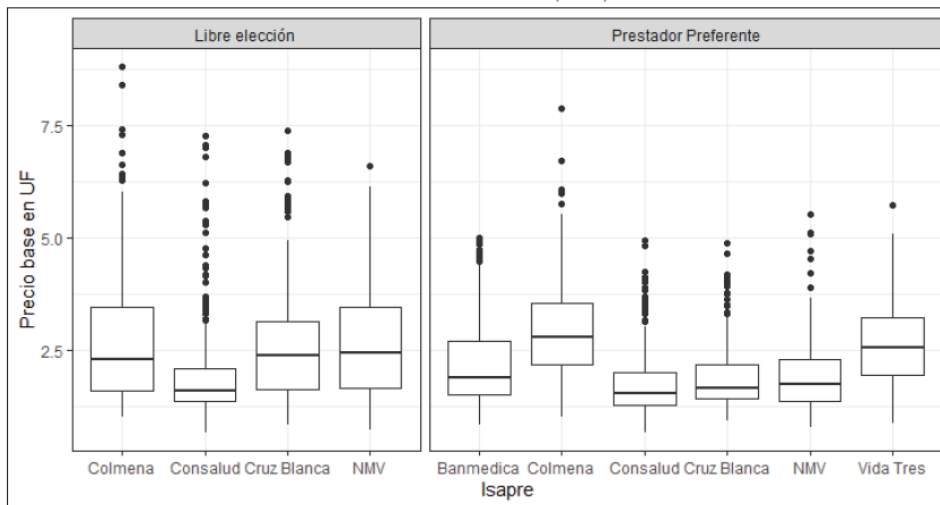
Cuadragésimo tercero: Que, analizados los antecedentes acompañados por la FNE, es posible concluir que Colmena y NMV sí compiten –es decir, tienen un grado de cercanía competitiva– en relación con el precio base de los planes individuales libre elección que comercializan, esto es, respecto del grupo socioeconómico al que apuntan. En efecto, la Figura N° 8 contenida en la página 55 del Informe de

**REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

Prohibición, muestra que Colmena y NMV ofrecen planes individuales libre elección dentro de un rango de precios similar, de manera tal que alrededor del 50% de los planes que ambas comercializan tienen un precio base inferior a UF 2,5. Asimismo, la Figura N° 10, contenida en la página 58 del referido informe, muestra que, si bien los clientes que capta NMV pertenecen mayoritariamente al segmento de ingresos medios dentro del universo de quienes tienen Isapre, es decir, aquellos cuyas cotizaciones en el sistema privado de salud son inferiores a 100 mil pesos, dicho grupo de clientes también es el principal segmento que capta Colmena, ya que alrededor del 60% de sus nuevos afiliados contratan planes con cotizaciones iguales o inferiores a 100 mil pesos (Informe de Prohibición, p. 58);

Figuras N° 8 y N° 10 del Informe de Prohibición

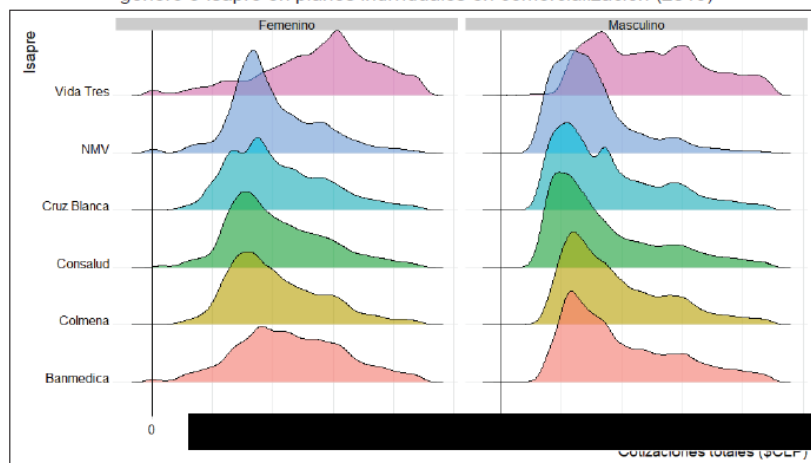
Figura 8. Dispersión del precio base por Isapre de los planes individuales en comercialización según modalidad de atención (2019)



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

Nota: Banmedica y Vida Tres no comercializan planes libres elección durante el periodo 2014-2019.

Figura 10. Distribución de las cotizaciones totales convenidas por los nuevos cotizantes distinguiendo por género e Isapre en planes individuales en comercialización (2019)



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

Cuadragésimo cuarto: Que, respecto de la cercanía competitiva que tendrían las Partes en regiones distintas de la Metropolitana, las Recurrentes sostienen que

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

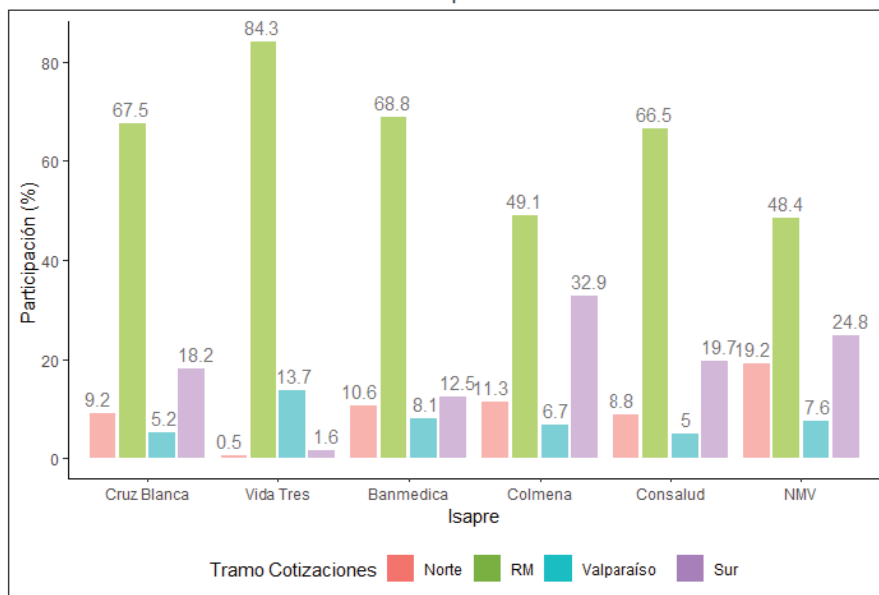
eso no es efectivo en vista de que las participaciones de mercado reportadas por la FNE muestran que en la macrozona Norte NMV es el principal actor del mercado y Colmena es el quinto, mientras que en la macrozona Sur Colmena es el segundo actor y NMV es el cuarto (Recurso de revisión especial, párrafos 63 y 64);

Cuadragésimo quinto: Que, sin perjuicio de las precisiones expuestas *supra* respecto del alcance nacional del mercado, cabe reiterar que en presencia de mercados con bienes diferenciados, la participación de mercado de las Partes resulta poco indicativa de la presión competitiva que se ejercen entre sí. Al contrario de lo alegado por las Recurrentes, no es posible descartar que exista cercanía competitiva entre dos empresas por el mero hecho de que existan otros competidores cuya participación de mercado se sitúa en un valor intermedio al de ellas, como sucede en la situación descrita por las Partes en el considerando anterior;

Cuadragésimo sexto: Que, por su parte, la Figura N° 13 del Informe de Prohibición muestra que Colmena y NMV son las únicas Isapres cuyos nuevos cotizantes de planes individuales libre elección ubicados en la Región Metropolitana, representan menos del 50% del total que comercializan. La misma Figura N° 13 muestra también que la macrozona Sur es particularmente relevante para ambas Isapres en términos de captación de nuevos afiliados, ya que, a diferencia de lo que sucede con los otros actores, de dicha zona proviene entre un tercio y un cuarto de los nuevos afiliados de Colmena y NMV, respectivamente;

Figura N° 13 del Informe de Prohibición

Figura 13. Participación geográfica de los nuevos cotizantes por Isapre en planes individuales en comercialización para el año 2019



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

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Cuadragésimo séptimo: Que, en definitiva, dentro de un mismo mercado relevante algunas empresas pueden ser más cercanas competitivamente que otras, tanto desde el punto de vista de las características del producto ofrecido, como de la focalización geográfica que adopten. Sin perjuicio de ello, el análisis cuantitativo que sigue a continuación se limitará exclusivamente a los resultados obtenidos por la FNE a nivel nacional. Desde ya, cabe señalar que esta última determinación no modifica, en modo alguno, las conclusiones a las que se arriba en la presente sentencia;

d. Análisis cuantitativo

Cuadragésimo octavo: Que, como fue señalado en la Resolución N° 43/2012 y en la Sentencia N° 166/2018, para estimar los riesgos unilaterales que genera una operación de concentración entre firmas que ofrecen bienes diferenciados, es necesario utilizar herramientas que capturen la heterogeneidad en los patrones de sustitución existentes entre los distintos productos que compiten entre sí;

Cuadragésimo noveno: Que, para estos efectos, la teoría económica ha desarrollado índices tales como el *Upward Pricing Pressure* (“UPP”), el GUPPI, el *Illustrative Price Rise Test* (“IPR”) y el CMCR, que cuantifican los incentivos de las partes que pretenden fusionarse para aumentar los precios después de una operación de concentración (Sentencia N° 166/2018, c. 52°);

Quincuagésimo: Que, la Fiscalía utilizó dos de dichos índices: el GUPPI y el CMCR. El primero de ellos mide el incentivo que tienen las firmas que se fusionan para subir los precios luego de la fusión, sin tener en consideración las eventuales eficiencias que la operación podría generar (véase, Farrell, J. y Shapiro, C. (2010) “*Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition*,” The B.E. Journal of Theoretical Economics: Vol. 10). El segundo índice también mide el incentivo a subir precios post fusión, pero su resultado se interpreta como la variación que deben experimentar los costos marginales de las empresas que se fusionan para que, luego de la fusión, se preserven o mantengan los precios previos a que esta se materialice (véase, Werden, G. (1996) “*A robust test for consumer welfare enhancing mergers among sellers of differentiated products*”, The Journal of Industrial Economics, Volumen XLIV);

Quincuagésimo primero: Que, ambos índices comparten el hecho de que en su determinación es necesario contar con información acerca de: (i) el margen de las firmas que se concentran, es decir, la diferencia entre el precio del producto comercializado y el costo de proveer una unidad adicional de dicho producto; y (ii)

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

las razones de desvío existentes entre ellas, es decir, la proporción de los consumidores de la firma adquiriente que recaptura la firma adquirida cuando la primera aumenta su precio o modifica alguna otra variable competitiva (véase OECD (2020), “*Economic análisis in merger investigations – Background Note by Dr. Jill Walker*”, DAF/COMP/GF (2020) 6, pp. 28-32). En efecto, tal como se muestra en las fórmulas que se reproducen a continuación, ambos índices se obtienen computando el margen y la razón de desvío, entre otros elementos necesarios para ello (para la fórmula del GUPPI, véase Moresi, S. (2010), “*The Use of Upward Price Pressure Indices in Merger Analysis*”, The Antitrust Source, p. 6, y para la fórmula del CMCR, véase Werden, F. y Froeb, M. (2011), “*Choosing Among Tools for Assessing Unilateral Merger Effects*”, European Competition Journal, 7:2, p. 160):

Índices empleados por la FNE en su análisis

$$GUPPI_i = \frac{RD_{ij} * (p_j - c_j)}{p_i} \quad (1)$$

$$CMCR_i = \frac{m_i \% * RD_{ij} * RD_{ji} + m_j \% * RD_{ij} * \frac{p_j}{p_i}}{1 - D_{ij} * D_{ji}} \quad (2)$$

Donde:

RD_{ij} : es la razón de desvío desde la empresa i a la empresa j

m_i %: es el margen variable como proporción del ingreso de i , es decir, $(p_i - c_i) / p_i$

Fuente: elaboración propia en base a la literatura citada en el considerando.

Quincuagésimo segundo: Que, los resultados obtenidos por la Fiscalía para estos índices respecto de los planes individuales en comercialización, a nivel nacional, se exponen a continuación.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Tabla N° 2: Índices de presión al alza de precios estimados por la FNE para planes individuales en comercialización, año 2019

Isapre	GUPPI		CMCR	
	Con Fonasa	Sin Fonasa	Con Fonasa	Sin Fonasa
Colmena	1,0%	1,1%	1,2%	1,4%
NMV	5,8%	7,8%	6,1%	8,3%

Fuente: elaboración propia en base a Informe de Prohibición, pp. 82 y 83.

Nota: los escenarios “con” y “sin” Fonasa difieren exclusivamente en la razón de desvío utilizada para computar ambos índices. Conforme explica la FNE, el escenario “con” Fonasa sería una cota inferior de las razones de desvío entre las Partes mientras que el escenario “sin” Fonasa sería una cota superior de las mismas, por lo que las verdaderas razones de desvío se encontrarían en algún punto intermedio entre dichos escenarios (Informe de Prohibición, p. 77). Respecto a la utilización de ambos escenarios, véase los considerandos quincuagésimo sexto y siguientes.

Quincuagésimo tercero: Que, conforme explica la FNE, la Tabla N° 2 muestra que la presión al alza en precio –o deterioro de la calidad– (GUPPI) que experimentaría NMV, empresa para la que se identifican los mayores riesgos unilaterales de conformidad a estos indicadores, se encuentra en el rango de [5,8% - 7,8%]. Por su parte, el índice CMCR da cuenta que NMV debería acreditar reducciones en sus costos variables (esto es, eficiencias) por, al menos, [6,1% - 8,3%], para no tener incentivos a subir sus precios o deteriorar la calidad de su producto después de la Operación. Estos valores implican que, al considerar el valor del CMCR y asumiendo una tasa de traspaso del costo marginal al precio final de 50%, de no acreditarse eficiencias, los nuevos cotizantes a nivel nacional podrían enfrentar un incremento promedio de sus cotizaciones en el orden de \$[21.000 – 28.000] pesos anuales aproximadamente. Finalmente, la FNE agrega que esta predicción de alza de precios fue refrendada mediante una simulación de fusiones calibrada, ejercicio que, abstrayéndose de información sobre los costos marginales de las Isapres, predice un alza de precios anual de \$23.000 pesos, aproximadamente (Informe de Prohibición, pp. 84 y 89);

Quincuagésimo cuarto: Que, los informes económicos acompañados por las Partes plantean críticas respecto de los valores y criterios adoptados por la FNE para computar los referidos índices y la simulación de fusiones calibrada. En particular, señalan que: (i) el margen empleado en los índices estaría sobreestimado debido a que los costos efectivos de las Isapres serían mayores a los utilizados por la FNE; y (ii) las razones de desvío utilizadas, tanto en los índices de presión al alza en precios como en la simulación de fusiones calibrada, no serían robustas porque el valor obtenido dependería de los criterios adoptados por la FNE en su

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

determinación. Así, plantean que, de acogerse estos cuestionamientos, se reduce considerablemente la magnitud de los riesgos unilaterales identificados por la FNE (Informe de folio 30, pp. 3-20 e informe de folio 42, pp. 34-40);

Quincuagésimo quinto: Que, en cuanto a las razones de desvío utilizadas por la FNE, las Recurrentes y el Informe Económico de folio 42 plantean que: (i) las razones de desvío dan cuenta que Colmena y NMV no son los actores que se ejercen la mayor presión competitiva, siendo para ambas las Isapres Consalud y Cruz Blanca quienes ejercen mayor presión competitiva sobre ellas (folio 4, pp. 24-25); (ii) el escenario que omita los desvíos hacia Fonasa (escenario “sin Fonasa”) es incorrecto ya que, en general, los índices de presión al alza en precios prescindan de la definición de mercado relevante y, por tanto, consideran –o al menos debieran considerar– la presión competitiva que pueden ejercer bienes que se encuentran fuera del mercado, como sería Fonasa en este caso (Informe económico de folio 42, p. 39); y (iii) en el cálculo la FNE incluyó erróneamente desvíos de clientes que no se originan por cambios en una variable competitiva de la entidad para la cual se calculan las razones de desvío, como sería el caso, por ejemplo, de la causal denominada “carta de la competencia”. Señalan que, de corregirse estos supuestos errores, las razones de desvío obtenidas serían extremadamente bajas, lo que daría cuenta de lo poco robusta que es la estimación realizada por la FNE en su análisis (Informe económico de folio 42, pp. 35-39);

Quincuagésimo sexto: Que la FNE respondió a los cuestionamientos referidos a las razones de desvío señalando que: (i) aunque las Partes no sean los competidores más cercanos en todos los planes de salud que venden, ni respecto de cada uno de los cotizantes, una parte importante de los afiliados sí considera a Colmena y NMV como alternativas muy cercanas, por lo que ambas Isapres son competidores que se disciplinan recíprocamente. Conforme lo anterior, atendido que las razones de desvío se calcularon con datos históricos de afiliaciones y desafiliaciones, son un reflejo de decisiones reales de todas las personas que se cambian de proveedor, por lo que revelan efectivamente cómo dichas personas ponderan los distintos atributos de cada una de las Isapres (Minuta alegato FNE, pp. 6-7); (ii) si bien corresponde considerar la presión competitiva ejercida por Fonasa, el escenario “con Fonasa” implica sobreestimar la presión competitiva que esta ejerce sobre las Isapres, porque una fracción relevante, aunque incierta de los desvíos hacia dicha institución no serían directamente atribuibles a decisiones adoptadas por motivos de precio o calidad. Así las cosas, el escenario “con Fonasa” subestima las verdaderas razones de desvío existentes entre Colmena y NMV,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

motivo por el cual, a su juicio, se debe considerar un escenario que contemple a Fonasa y otro que la excluya, para tener la certeza de que las razones de desvío correctas se ubican dentro del rango que considera ambos escenarios (Informe de Prohibición, pp. 76 y 77, y folio 59, p. 19); (iii) los datos de desafilaciones fueron depurados, eliminando para ello las desafilaciones involuntarias y las que inequívocamente corresponden a desvíos ajenos a motivos de precio o calidad. La inclusión de las desafilaciones motivadas por “otras causales”, entre las que se encuentra la “carta de la competencia”, se debe a que dicha causal contempla decisiones relativas al precio o calidad derivadas de la acción de intermediación de un agente de ventas, por lo que, a juicio de la Fiscalía, sería correcta su inclusión en el análisis competitivo (folio 59, pp. 15 - 19);

Quincuagésimo séptimo: Que, este Tribunal coincide con lo señalado por la FNE en el sentido de que el hecho que existan clientes que sustituyeron a Colmena por NMV, y viceversa, muestra que para un grupo de clientes –evidentemente no todos–, ambas Isapres son cercanas competitivamente entre sí;

Quincuagésimo octavo: Que, en lo referido a omitir los desvíos dirigidos hacia Fonasa, el informe económico de folio 42 señala correctamente que uno de los beneficios asociados al uso de índices de presión al alza en precios es que consideran la presión competitiva ejercida por los bienes ofrecidos tanto dentro como fuera del mercado relevante (folio 42, p. 39), por lo que, en principio, el escenario “con Fonasa” es el que debería ser utilizado para obtener las razones de desvío de las Partes. Sin embargo, atendido que la FNE explicó que la base de datos utilizada contendría ciertas inconsistencias, parte de estos desvíos, algunos de los cuales se dirigen hacia Fonasa, no están motivados necesariamente por razones de precio o calidad, lo que sesgaría a la baja las verdaderas razones de desvío en el escenario “con Fonasa” (ver nota al pie N° 57 del escrito a folio 59). Por otro lado, a juicio de este Tribunal, el escenario “sin Fonasa”, que excluye de la base de datos todos los desvíos dirigidos hacia esa institución, es incorrecto y sesga artificialmente al alza las verdaderas razones de desvío, porque, conforme se indicó previamente, los índices de presión al alza en precios deben considerar la presión competitiva que ejercen los actores ubicados dentro y fuera del mercado. En vista de lo anterior, se coincide con la Fiscalía en el sentido de que las verdaderas razones de desvío necesariamente se encuentran en algún punto entre el escenario “con” y “sin” Fonasa, por lo que resulta adecuado exponer ambos escenarios para así obtener un límite superior e inferior de la estimación. Ahora bien, aun en el

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

escenario “con Fonasa”, la magnitud del riesgo unilateral detectado para el caso de NMV sigue siendo no despreciable (ver, *supra*, Tabla N° 2);

Quincuagésimo noveno: Que, finalmente, respecto al cuestionamiento de no excluir de la base de datos los desvíos de clientes con causales catalogadas como “otros”, la explicación que brinda la FNE es razonable. En efecto, señala que se eliminaron todas las desafiliaciones involuntarias y las que inequívocamente correspondían a desvíos ajenos a motivos de precio o calidad. Asimismo, agrega que atendido que las Isapres conocen los eventos de cesantía -o caída de ingresos- de sus cotizantes, las desafiliaciones provocadas por dichas causales son correctamente identificadas y clasificadas por estas, descartándose que sean registradas en la categoría “otros”. Por otro lado, plantea que la inclusión de la causal “carta de la competencia” se debe a que esta refleja decisiones de los afiliados motivadas por razones de precio o calidad, decisiones que son facilitadas por la intermediación de un agente de venta de los competidores, quien formula una oferta o propuesta para captar al afiliado. A este respecto, la inclusión de esta causal también resulta razonable atendido que la asimetría de información y los costos de búsqueda que enfrentan los usuarios en esta industria hace que muchas veces estos requieran del apoyo de agentes de venta para llevar a cabo la contratación de un plan. Finalmente, cabe señalar que, de adoptarse la propuesta del Informe económico de folio 42, consistente en eliminar de la base de datos las desafiliaciones catalogadas como “otros”, el 98% de los desvíos de NMV se direccionan hacia Fonasa, resultado poco razonable atendido que dicha institución no es su competidor más cercano según indicó la propia NMV (folio 4, párrafo 69), y se encuentra fuera del mercado relevante;

Sexagésimo: Que, en definitiva, los criterios adoptados por la FNE para construir las razones de desvío son razonables y están debidamente justificados, por lo que los cuestionamientos a este respecto serán desestimados;

Sexagésimo primero: Que, respecto al margen utilizado en los índices de presión al alza en precios, los informantes de las Partes señalan que la FNE erró en los siguientes aspectos: (i) excluyó el sueldo base de los agentes de venta en la determinación de los costos variables (Informe de folio 30, p. 3); y (ii) utilizó el margen de corto plazo (margen del primer año de contrato) cuando lo correcto habría sido utilizar el margen esperado para toda la vigencia del contrato (margen de largo plazo), considerando para ello el ciclo de vida del afiliado y de sus beneficiarios, siendo el margen contable una buena aproximación de dicho margen de largo plazo (Informe de folio 42, p. 40). Como consecuencia de ambos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

cuestionamientos, plantean que el margen utilizado por la FNE estaría sobreestimado, lo que sesgaría al alza el valor de los indicadores GUPPI y CMCR, es decir, arguyen que la cuantificación de los riesgos unilaterales estaría sobredimensionada;

Sexagésimo segundo: Que en la presentación a folio 59 la FNE refutó ambos cuestionamientos. Respecto a la exclusión del sueldo base de los vendedores del costo variable, señaló que dicho ítem de costos no varía ante cambios discretos en la cantidad comercializada, a diferencia de lo que sucede con las comisiones y otras bonificaciones similares, una vez contratado un agente de venta (folio 59, pp. 10 – 12). Asimismo, en relación con la utilización del margen asociado al primer año de contrato, la FNE señaló que no es correcto emplear un horizonte temporal más extenso que un año para calcular el margen utilizado en el índice de presión al alza en precios porque, luego de 12 meses, las Isapres tienen la facultad para reajustar las condiciones de los planes, adecuando al alza los precios base y/o GES de sus planes de salud. Agrega que usar el margen contable en los índices de presión al alza en precios supondría considerar dentro de este los ingresos y costos provenientes de toda la cartera de afiliados, mezclando con ello a los nuevos cotizantes -que serían más rentables por tener precios actualizados y una menor siniestralidad-, con aquellos que llevan 20 años o más en la cartera de la Isapre (folio 59, p. 14);

Sexagésimo tercero: Que, a este Tribunal le parece adecuado excluir el sueldo base de los vendedores de los costos variables de las Isapres por los siguientes motivos: (i) si los vendedores cumplen exclusivamente la función de captar nuevos afiliados, en un período acotado de tiempo, como puede ser un año, el costo asociado al sueldo base de la fuerza de ventas, por definición, no varía en función del número de afiliados que se captan durante dicho año, por lo que no debe ser considerado como un costo variable; (ii) los costos variables que usó la FNE fueron contruidos en base a un requerimiento de información en el cual solicitó a las Partes que reportaran sus costos variables anuales generados por la captación de nuevos afiliados durante 2019 (Informe de Prohibición, p. 245), por lo que la información utilizada por la FNE para determinar los costos provino de primera fuente y correspondería a los costos que las mismas Isapres identifican como variables; (iii) las razones de desvío, como se indicó *supra*, fueron estimadas en base a información pasada de los patrones de sustitución de los afiliados, por lo que si estas son utilizadas en los índices de presión al alza en precios, lo correcto es considerar la cantidad de vendedores que tenía cada Isapre el mismo año para el

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

que fueron calculadas (costo de sueldos base de 2019). Dicho de otro modo, es incorrecto suponer que se requerirá una mayor fuerza de ventas en el futuro (mayores costos por sueldos base) para poder replicar los patrones de sustitución observados en el pasado (razones de desvío). En efecto, todo lo demás constante, a mayor número de vendedores de Colmena y NMV (esto es, a mayores costos asociados a los sueldos base), mayores serán las razones de desvío entre estas debido a que el tamaño de la fuerza de ventas es el principal mecanismo que tienen las Isapres para captar nuevos afiliados (véase, Informe de Prohibición, p. 18); y, (iv) el informe económico acompañado por las propias Partes a folio 31 califica los gastos en remuneraciones como un costo fijo (informe de folio 31, pp. 4 y 9);

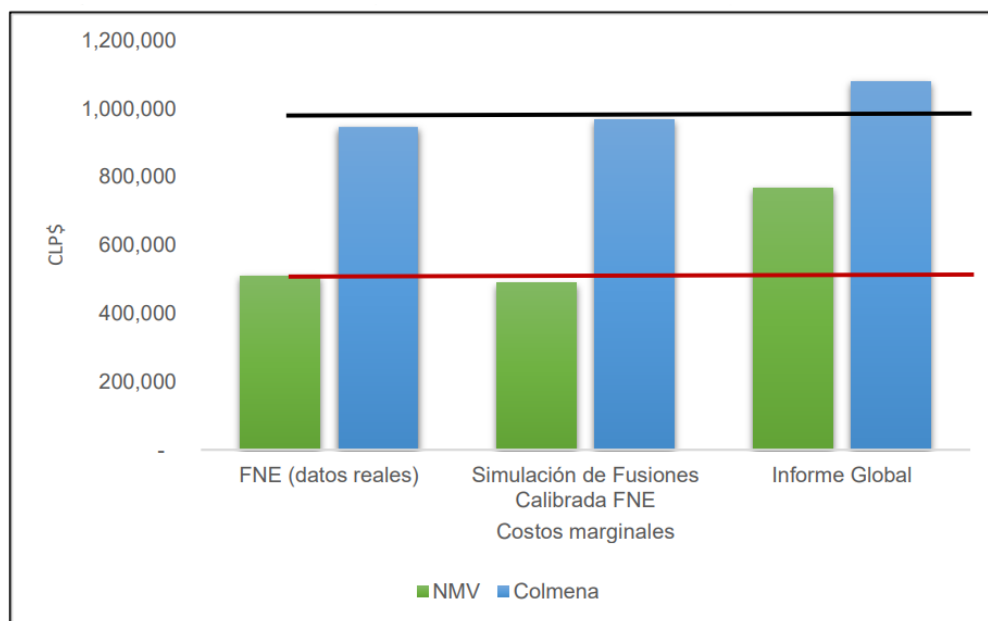
Sexagésimo cuarto: Que, respecto a la utilización del margen del primer año de contrato, y no uno que considere un período más extenso de tiempo, o de largo plazo, el criterio adoptado por la FNE es razonable atendido que el margen contable agrupa toda la cartera de afiliados, muchos de los cuales accedieron a planes que ya no están disponibles o tienen siniestralidades mayores que las de los nuevos afiliados. De este modo, el margen contable no captura de manera adecuada el beneficio neto esperado que le reporta a una Isapre la suscripción de un nuevo contrato, que es precisamente lo que el margen utilizado en el GUPPI debe capturar. La diferencia entre el margen de corto y largo plazo fue, por lo demás, refrendada por el gerente general de Nexus Chile SpA, quien distinguió implícitamente entre los costos medios variables de corto y largo plazo cuando señaló que *“en general para todas las isapres, los nuevos afiliados, y sobre todo de primer año, son relevantes (...). Cuando uno afilia a una persona nueva, pasa por un proceso que se llama evaluación de riesgo, que está definido en la normativa (...). Por lo tanto, ese filtro, lo que genera, es que te entre gente sana, que no tiene problemas de salud, y por lo tanto, la probabilidad de que me genere un evento médico dentro del primer año es bastante menor que la persona que, aun entrando sana a la compañía, ya lleva 3 años en la isapre (...), la probabilidad de que [la persona que ya lleva 3 años] me haga un siniestro es bastante más alta de que el afiliado o afiliada nueva que viene entrando (...). Entonces, por eso es tan importante para las aseguradoras, en general, no solo las isapres, pero ya que estamos hablando de nosotros, también no somos la excepción, es super importante mantener las cuotas nuevas de carteras permanentes”* (filas 1039 a 1060 del documento singularizado “Toma de declaración de Eduardo Sánchez - NMV (12-05-2021).pdf”, acompañado por la FNE a folio 81, en adelante “Declaración de NMV”). El margen de largo plazo es relevante en la competencia que se da entre las Isapres para retener a sus afiliados, que corresponde a un ámbito de competencia distinto al de los planes en

**REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

comercialización, que busca captar o recapturar afiliados. Este otro ámbito de competencia es el que la Fiscalía denominó como “planes individuales en *stock*” y fue analizado por separado, según se verá más adelante;

Sexagésimo quinto: Que, a mayor abundamiento, la simulación de fusiones calibrada que realizó la Fiscalía arrojó valores de costos marginales de una cuantía similar al monto empleado como costo variable en los índices, por lo que su magnitud sería consistente con lo que predice el modelo económico (ver Figura N° 1). A este respecto, es relevante lo indicado por la FNE en el sentido de que para computar dicha simulación solo se requiere contar con información de precios, cantidades y razones de desvío, es decir, que la simulación prescinde de información relacionada con costos fijos y/o variables (folio 59, p. 12);

Figura N° 1: Costos marginales de Colmena y NMV, año 2019



Fuente: Escrito de la FNE a folio 59, p. 12

Sexagésimo sexto: Que, en conclusión, se desecharán las alegaciones referidas al margen y razones de desvío utilizados por la FNE. Por consiguiente, se considerará que el análisis cuantitativo de cercanía competitiva llevado a cabo por la Fiscalía acredita la existencia de un riesgo unilateral sobre los planes individuales en comercialización;

ii. Provisión de planes de salud individuales en cartera o stock

a. Análisis estructural

Sexagésimo séptimo: Que, el análisis estructural realizado por la FNE respecto de los planes individuales en cartera o *stock* muestra que, de perfeccionarse la

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Operación, los actores del mercado se reducen de cinco a cuatro, teniendo todos ellos una participación de mercado relativamente simétrica; la participación combinada de las Partes sería de [20 – 30]% en base a los datos del año 2019; y el cambio en el índice de concentración HHI aumentaría en 378 puntos con un HHI final de 2536, valores que dan cuenta de un mercado altamente concentrado, según se indicó *supra*:

Tabla N° 3: Participación de mercado y nivel de concentración por número de beneficiarios para planes individuales en cartera o *stock*, año 2019.

Isapre	N° de beneficiarios
Consalud	[20 – 30]%
Cruz Blanca	[20 – 30]%
Banmédica - Vida Tres	[20 – 30]%
Colmena	[10 – 20]%
NMV	[10 – 20]%
Total	100%
HHI pre-Operación (2019)	2158
HHI post-Operación	2536
Cambio en HHI	378

Fuente: elaboración propia en base a Informe de Prohibición, p. 92.

Sexagésimo octavo: Que las Partes no controvierten estas cifras, sino que, al igual que para el caso de los planes individuales en comercialización, alegan que el análisis estructural muestra que la Operación concentra a las dos Isapres con menor participación, en circunstancias que jamás en nuestro país se habría prohibido una operación de concentración entre dos empresas con tan baja participación, y menos aún, una en la que estén involucrados los dos actores con la menor participación del mercado (Recurso de revisión, párrafo 22);

Sexagésimo noveno: Que, a este respecto, se estará al análisis efectuado por este Tribunal en los considerandos trigésimo segundo a trigésimo séptimo anteriores, por lo que esta alegación será desestimada;

b. Análisis competitivo

Septuagésimo: Que, el análisis llevado a cabo por la FNE muestra que las Partes tendrán la capacidad e incentivos para alterar las variables competitivas de los planes individuales en *stock*, lo que, a su vez, tendrá efectos perjudiciales sobre los consumidores. La Fiscalía estima que, si las Partes optan por integrar las carteras después de la Operación, lo que sería el escenario más probable (ver sección sobre eficiencias, *infra*), la presión al alza en precios (GUPPI) estimada sería de [5,3% - 6,5%] para los afiliados a NMV y de [1,9% - 2,4%] para los afiliados

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

a Colmena, valores que son de una magnitud similar a lo determinado para los planes individuales en comercialización. Indica que estos efectos se pueden manifestar mediante alzas en el precio base y/o prima GES o, equivalentemente, a través de un deterioro en la calidad del servicio provisto. Además, la FNE agrega que el daño a los nuevos afiliados debe considerar todo el impacto a través de su trayectoria como clientes de las Partes, para lo cual se debe sumar el efecto directo de un mayor precio del plan en comercialización (indicado en la sección anterior) con el efecto acumulativo de enfrentar alzas mayores en la adecuación a través del tiempo (Informe de Prohibición, pp. 105-109);

Septuagésimo primero: Que, para cuantificar el riesgo identificado en el considerando anterior, la FNE utilizó los mismos parámetros (márgenes y razones de desvío) empleados en la cuantificación de los riesgos unilaterales para los planes individuales en comercialización, cuestión a la que este Tribunal ya se ha referido;

Septuagésimo segundo: Que las Partes también cuestionan la capacidad que tendrían para implementar los riesgos a la competencia indicados por la FNE. En específico, mencionan que, si bien no es posible descartar el riesgo teórico de que la entidad resultante pueda adecuar el precio base por sobre sus costos efectivos y hasta el tope del indicador que fija la Superintendencia de Salud, la realidad de la industria y la actual situación financiera de las Isapres permite concluir que es altamente improbable que el tope esté por encima del incremento de costos de la entidad resultante. Asimismo, señalan que la FNE no tuvo en consideración que las eventuales alzas de la prima GES sólo pueden ser llevadas a cabo cada tres años y que no evaluó la judicialización de dichos incrementos como un elemento que dificulta su modificación (Recurso de revisión especial, párrafos 88 y 94);

Septuagésimo tercero: Que, como se indicó en el considerando septuagésimo, los riesgos unilaterales identificados por la FNE para los planes individuales en cartera o *stock* se pueden manifestar tanto en adecuaciones al alza del precio base o prima GES, como en el deterioro de la calidad del servicio ofrecido a los afiliados. Por lo tanto, las acciones judiciales interpuestas por algunos afiliados, la existencia del indicador que por ley limita las alzas al precio base o el hecho de que la prima GES solo pueda variar cada tres años, no permiten descartar los riesgos identificados y cuantificados por la FNE, debido a que esos elementos solo mitigan, parcialmente, eventuales alzas de precios, pero no impiden el deterioro en la calidad del servicio prestado;

Septuagésimo cuarto: Que, además, en declaración ante la FNE, el Gerente General de Nexus Chile Spa señaló que “[y]o diría que quien más les saca contratos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

a Nueva Mas Vida es Colmena, por este efecto aspiracional, dentro del mundo de las isapres. Porque, claro, cuando nosotros afiliamos a una persona, a un profesional joven, que viene de un segmento socioeconómico medio, puede digamos con un 7%..., bajo, de \$50.000, adquirir un plan con nosotros. Pero si le va bien en su vida laboral, y puede ser un universitario que adquirió su carrera y va escalando, y ganando experiencia y va aumentando su sueldo, lo más probable es que pueda ser un estupendo objetivo para un Colmena, por este efecto aspiracional que yo digo, y ellos finalmente se los terminan llevando” (filas 509 a 515, Declaración de NMV), lo que da cuenta de la tensión competitiva existente entre las Partes respecto de los planes individuales en *stock*. Por consiguiente, en caso de desaparecer esta tensión, existen incentivos para subir precios o disminuir la calidad del producto ofrecido, lo que no sería una constatación solo teórica, sino que reconocida por la propia NMV, Isapre para la cual se identificaron los mayores riesgos unilaterales, como se señaló *supra*;

Septuagésimo quinto: Que, en suma, el análisis de cercanía competitiva llevado a cabo por la Fiscalía muestra que el riesgo unilateral sobre los planes individuales en *stock* está debidamente acreditado;

iii. Provisión de planes de salud grupales en cartera o stock

a. Análisis estructural

Septuagésimo sexto: Que el análisis estructural realizado por la FNE respecto de los planes grupales en cartera o *stock* muestra que, de perfeccionarse la Operación los actores del mercado se reducen de cinco a cuatro; la participación combinada de las Partes sería de un 56%; y el aumento en el índice de concentración HH generado por la Operación sería de 416 puntos, con un HHI final de 3970, valores que dan cuenta de un mercado altamente concentrado, tal como se indicó *supra*.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Tabla N° 4: Participación de mercado y nivel de concentración por número de beneficiarios para planes grupales en cartera o *stock*, año 2019.

Isapre	N° de beneficiarios
Consalud	23%
Cruz Blanca	17%
Banmédica - Vida Tres	4%
Colmena	52%
NMV	4%
Total	100%
HHI pre-Operación (2019)	3554
HHI post-Operación	3970
Cambio en HHI	416

Fuente: elaboración propia en base a información pública contenida en el Informe de Prohibición, p. 110.

Septuagésimo séptimo: Que, al igual que respecto del análisis realizado para los planes individuales en *stock*, el análisis competitivo llevado a cabo por la FNE muestra que las Partes tendrán la capacidad e incentivos para alterar variables competitivas de los planes grupales (no médicos) en *stock*, lo que, a su vez, tendrá efectos perjudiciales sobre los afiliados de dichos planes. En específico, señala que la judicialización por eventuales cambios unilaterales en las condiciones o cierre de planes no limita la capacidad de las Partes para llevar a cabo ese tipo de cambios debido a que las acciones judiciales tienen costos asociados y solo protegen al afiliado que las ejerce. Respecto a los incentivos para afectar variables competitivas, la Fiscalía los cuantificó empleando el GUPPI, bajo el supuesto que una fracción de los afiliados afectados sería recapturada a través de la comercialización de planes individuales de salud (y no mediante planes grupales). Este ejercicio cuantitativo arrojó como resultado, para el caso de NMV, que existe una presión al alza en precios estimada mediante el GUPPI de 8,6% en el escenario “con Fonasa” y de 13,2% en el escenario que no contempla a dicha institución. Así las cosas, la Fiscalía concluye señalando que lo más probable es que las Partes materialicen el incentivo antes descrito mediante el cierre de los planes grupales de NMV, afectando con ello directamente a los afiliados de dicha Isapre (Informe de Prohibición, pp. 112-119);

Septuagésimo octavo: Que, al igual que en el caso de los planes individuales en *stock*, para cuantificar el riesgo identificado en el considerando anterior, la FNE utilizó los mismos criterios adoptados en la cuantificación de los riesgos unilaterales para los planes individuales en comercialización, es decir, se utilizaron los mismos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

supuestos para determinar los márgenes y las razones de desvío, cuestión a la que esta sentencia ya se ha referido;

Septuagésimo noveno: Que, las Recurrentes también cuestionan las razones que motivan a la FNE a entender que una modificación contractual de los planes grupales, tras un incumplimiento de las condiciones pactadas por los contratantes, pueda generar efectos anticompetitivos, siendo que este tipo de modificaciones están en conformidad con la legislación vigente. Junto a ello, alegan que los planes colectivos de NMV solo representan un 4% de las participaciones de mercado de los planes grupales en *stock*, y que NMV ya no comercializa dichos planes, por lo que el efecto unilateral indicado por la FNE no puede generar una reducción sustancial de la competencia (Recurso de revisión especial, párrafos 95-122);

Octogésimo: Que, antes de analizar este punto, es relevante explicar que, conforme expuso la FNE, las condiciones de los planes grupales quedan establecidas en el contrato suscrito entre la Isapre y cada grupo de afiliados. Estos contratos establecen reglas de renegociación o de cierre de los planes ante el incumplimiento de ciertas condiciones, como puede ser sobrepasar el umbral máximo de siniestralidad o que no se alcance un número mínimo de afiliados. En este sentido, la FNE reconoce que para que una Isapre pueda modificar un contrato asociado a un plan grupal de salud, primero se requiere que se incumpla algún umbral o condición establecida en él (Informe de Prohibición, pp. 112 y 113);

Octogésimo primero: Que, en consecuencia, se coincide con las Recurrentes en cuanto a que el mero hecho de cerrar un plan ante incumplimientos contractuales no es una acción que, por sí sola, pueda ser catalogada como anticompetitiva. Sin embargo, las Isapres no siempre ocupan la facultad de renegociar o dar término a los planes cuando se gatillan incumplimientos, como puede ser, por ejemplo, cuando se supera el umbral máximo de siniestralidad pactado (Informe de Prohibición, p. 114), por lo que habría espacio para que la competencia entre las Isapres juegue un rol en evitar dichas renegociaciones o cierres;

Octogésimo segundo: Que, conforme muestra la FNE en las Tablas N° 21 y 22 de su Informe de Prohibición, NMV no siempre renegociaría o cerraría los planes en los cuales se incumple alguna cláusula, por lo que el riesgo unilateral identificado por la FNE es teóricamente plausible;

Octogésimo tercero: Que, en vista de lo anterior, el GUPPI calculado por la FNE para NMV de [8,6% – 13,2%] muestra que la Operación dota a NMV con mayores incentivos a renegociar o cerrar los planes que incumplan alguna de las

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

condiciones establecidas en ellos, hechos que, en ausencia de la Operación, no se producirían o se producirían en una menor proporción;

Octogésimo cuarto: Que, más allá de que el riesgo unilateral detectado por la FNE para los planes grupales en *stock* es teóricamente plausible y fue cuantificado, se debe reconocer que el hecho de que NMV cuente con el 4% del total de los planes grupales en *stock* y que ya no comercialice dicho tipo de planes, muestra que el efecto sobre la competencia es bajo, atendido que solo afectaría a la fracción de afiliados suscritos a planes colectivos donde eventualmente se incumpla alguna condición establecida en el contrato. Además, tal como se verá en la sección que evalúa las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes, este es un riesgo que podría mitigarse completamente por el compromiso ofrecido por las Partes de posponer, de manera indefinida, toda propuesta de modificación o término de los planes grupales no médicos vigentes de NMV, cuestión que la propia FNE reconoce en su Informe (Informe de Prohibición, p. 234);

Octogésimo quinto: Que, en suma, si bien el riesgo unilateral que se genera sobre los afiliados a planes grupales de NMV es teóricamente plausible, su probabilidad de ocurrencia es baja y podría mitigarse totalmente por uno de los compromisos ofrecidos por las Recurrentes. Sin perjuicio de ello, como se ha visto, la Operación genera otros riesgos unilaterales para la competencia que no comparten estas características;

iv. Cuestionamientos a la magnitud de los riesgos unilaterales

Octogésimo sexto: Que las Partes afirman que un índice de presión al alza en precios GUPPI es inferior a 5% sería evidencia suficiente de que una operación de concentración no tiene la aptitud para reducir sustancialmente la competencia, o al menos, de que la probabilidad de que se materialicen los riesgos es baja o muy baja (informe económico a folio 30, p. 17, e informe económico a folio 42, p. 34). A este respecto, se coincide con la FNE en cuanto a que en Chile no existe un estándar fijo, umbral de concentración o porcentaje de incentivos al alza en precio que pueda predecir, por sí solo, si una operación daña o no significativamente la competencia (Minuta de alegato FNE, p. 24). Cabe señalar que, a nivel comparado, las principales autoridades de libre competencia no establecen umbrales para determinar si una operación de concentración cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia (véanse, por ejemplo, CMA, “*Merger Assessment Guidelines*”, año 2021, párrafo 2.8 y U.S. Department of Justice and the Federal

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Trade Commission, “*Horizontal Merger Guidelines*”, año 2010, pp. 20-21). Por lo tanto, no es efectivo que la obtención de un GUPPI inferior a 5% u otro valor, sea concluyente respecto a que una operación de concentración no tiene aptitud para reducir sustancialmente la competencia en un mercado. Del mismo modo, tampoco se ha de condicionar o prohibir una operación de concentración por el mero hecho de que el GUPPI estimado sea superior a un determinado valor. Los antecedentes de una operación de concentración deben ser evaluados caso a caso, ponderando adecuadamente los elementos cualitativos y cuantitativos que den cuenta del grado de cercanía competitiva que pueda existir entre las partes que se concentran. Asimismo, los riesgos que se identifiquen deben ser contrastados con elementos dinámicos de la competencia, las condiciones de entrada al mercado relevante previamente identificado y las eficiencias que acrediten las partes, entre otros elementos;

Octogésimo séptimo: Qué, en efecto, más allá de la cifra exacta que puedan arrojar los índices de presión al alza en precios calculados por la Fiscalía (GUPPI y CMCR), en la Sentencia N° 166/2018 se señaló que la literatura económica y de política de competencia identifica varias limitaciones inherentes a estos y, en ese sentido, se señala que no constituyen prueba de que una fusión propuesta reduce sustancialmente la competencia, sino que corresponden a uno de los factores de análisis que deben considerarse. (c. 53°, citando a Moresi, Serge, “*The Use of Upward Price Pressure Indices in Merger Analysis*”, *The antitrust source*, February 2010, p. 6; OECD, 2011, p. 41; y a Keating, Bryan y Willig, Robert D. “*Unilateral effects*”, En: *The Oxford Handbook of International Antitrust Economics*, eds. R. D. Blair y D. D. Sokol, vol.1, p. 466);

Octogésimo octavo: Que, en particular, el cálculo de estos índices omite importantes fuentes de presión competitiva, como la respuesta de los competidores de las partes notificantes de una operación, la entrada al mercado de nuevos actores, el reposicionamiento de productos por parte de otros oferentes y otros factores dinámicos. Así, si bien autoridades de competencia han utilizado estos índices como la principal herramienta en su análisis de operaciones de concentración en algunas oportunidades, admiten también que poseen limitaciones (véanse, Schapiro, Carl, “*The 2010 Horizontal Merger Guidelines: From Hedgehog to Fox In Forty Years*”, *Antitrust Law Journal*, vol.77, 2010, p. 717, y Sentencia N° 166/2018, c. 54°);

Octogésimo noveno: Que, en ese contexto, estos índices y el análisis cualitativo de cercanía competitiva son un indicio de riesgos unilaterales en el marco

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

del análisis prospectivo de una operación de concentración (Farrell, Joseph y Shapiro, Carl, “*Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition*”, BE Journal of Theoretical Economics, vol. 10, issue 1, 2010, p.10). Así, si los índices muestran que existe un incentivo al alza de los precios *ex post*, ello solo indica que es necesario realizar un análisis más exhaustivo para determinar si la Operación tiene la aptitud para reducir sustancialmente la competencia (Alistair, Lindsay y Berridge, Alison, *The EU Merger Regulation: Substantive Issues*, Sweet & Maxwell, 2017, p. 309; Sentencia N° 166/2018, c. 55°);

Análisis de Riesgos Coordinados

Nonagésimo: Que, en adición al análisis de riesgos unilaterales, se debe examinar si la Operación produce o aumenta la capacidad y los incentivos de los agentes económicos para coordinarse y, si así, facilita o hace más probable que las firmas que continúen participando en el mercado se coordinen. Estos riesgos se conocen como coordinados;

Nonagésimo primero: Que, del mismo modo, a nivel comparado, las autoridades de libre competencia consideran expresamente los riesgos de conductas coordinadas en el sistema de control de fusiones (véanse, Comisión Europea, Directrices sobre Concentraciones Horizontales, § 39; Departamento de Justicia y Federal Trade Commission, “Horizontal Merger Guidelines”, Estados Unidos, 2010, p. 25; y “Merger Assessment Guidelines”, Reino Unido, Competition and Markets Authority, CMA 129, 2021, p. 46);

Nonagésimo segundo: Que la coordinación en este contexto puede adoptar distintas formas y surgir en torno a alguna o varias variables de competencia en el mercado. Así, por ejemplo, los agentes económicos pueden coordinar sus precios, repartirse el mercado geográficamente o en función de las características de sus clientes, entre otros mecanismos. Asimismo, dicha coordinación puede ser el resultado de un acuerdo o práctica concertada, o consistir simplemente en una conducta paralela que no responda a un entendimiento previo entre las empresas. Esto implica que los efectos coordinados, en el análisis prospectivo propio del control de operaciones de concentración, incluye conductas que no necesariamente serán reprochables por el derecho de la competencia en otros escenarios (véase, FNE, “*Guía para el análisis de operaciones de concentración horizontales*”, 2021, p. 24);

Nonagésimo tercero: Que, en concreto y en concordancia con lo que se plantea por la doctrina (Lindsay & Berridge, *The EU Merger Regulation, Substantive*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Issues, 2017, pp. 320-321; M. Motta, “*Competition Policy: Theory and Practice*”, Cambridge University Press, 2009, p. 250), una operación de concentración produce riesgos coordinados si modifica la estructura del mercado, así como la capacidad y los incentivos de los agentes económicos que participan del mercado, en comparación con el escenario previo a la fusión. Ello ocurrirá cuando los beneficios derivados de un actuar coordinado sean mayores a aquellos que resultan de competir en el mercado. Adicionalmente, se ha señalado que “(...) *luego será necesario atender a la forma en que todo lo anterior incide e impacta en la manera en que se desenvuelven las empresas en el mercado y si es que los cambios que se proyecta que pudiera ocasionar la operación de concentración, modifican la aptitud y los incentivos de las partes para actuar competitivamente y generan, por el contrario, que sea más beneficioso actuar de forma coordinada, ya sea por medio de acuerdos colusorios o prácticas concertadas, ya sea por medio de coordinación tácita*” (Hernández e Hidalgo, ob. cit., p. 96);

Nonagésimo cuarto: Que, a la luz de los criterios doctrinarios antes expuestos, para analizar los riesgos coordinados, se estima razonable el marco de análisis que la FNE utiliza (Informe de Prohibición, p. 120), similar a aquel que presenta la autoridad del Reino Unido (*Merger Assessment Guidelines*, 2021, ob. cit., § 6.10 y 6.11). Al respecto, las Recurrentes coincidieron con este marco analítico (folio 4, p. 40). En específico, se determina si la Operación produce o aumenta la probabilidad de coordinación o la hace más eficaz (más rentable o más estable), a través del cumplimiento de una o más de las siguientes condiciones: (a) la capacidad de alcanzar los términos de la coordinación; (b) la sostenibilidad interna de la coordinación, y (c) la sostenibilidad externa de la coordinación. Para esos efectos, no es necesario que la operación cumpla con cada una de las tres condiciones mencionadas, sino solo con algunas de ellas “(...) *la operación de concentración no requiere fortalecer las tres condiciones para reducir sustancialmente la competencia. Si algunas o todas las condiciones se cumplen en el escenario previo a la operación, entonces esta puede solo generar un impacto limitado para permitir o aumentar la posibilidad de la coordinación*” (traducción libre, *Merger Assessment Guidelines*, ob. cit., § 6.24);

Nonagésimo quinto: Que, establecido el marco de análisis aplicable a los riesgos coordinados, se examinará si la Operación genera o aumenta la probabilidad de ocurrencia de una o más de las tres condiciones relativas a riesgos coordinados, teniendo a la vista el razonamiento desarrollado por la FNE y los argumentos de las Recurrentes;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Nonagésimo sexto: Que, en términos generales, la Fiscalía concluye que la Operación puede facilitar o hacer más efectivo un actuar coordinado entre las Isapres, reduciendo la presión competitiva en el mercado relevante. En particular, estima que la Operación “*aumentaría la capacidad de alcanzar una coordinación y haría que la misma sea más estable en atributos tales como el precio base y las coberturas de los planes individuales en comercialización, la magnitud de las adecuaciones de precios bases en planes en stock o de la prima GES*”. (§ 406, p. 149, Informe de Prohibición). En contraposición a ello, las Recurrentes argumentan que ninguna de las tres condiciones mencionadas *supra* se cumple (folio 4, p. 40 a 43);

(i) *Capacidad de alcanzar los términos de la coordinación*

Nonagésimo séptimo: Según indican los lineamientos que entregan otras autoridades que utilizan el mismo marco de análisis (Merger Assessment Guidelines, ob. cit., § 6.12 y siguientes), para que sea plausible la coordinación a consecuencia de la Operación, las partes deben ser capaces de lograr un entendimiento común sobre sus objetivos (por ejemplo, fijación de precios, reparto de mercado). Ello implica que las firmas reconozcan su interdependencia y logren un equilibrio coordinado;

Nonagésimo octavo: Que, la coordinación es viable o el mercado es vulnerable a conductas coordinadas, si las características del mercado en que incide la operación de concentración facilitan o hacen más probable la coordinación (v.g. nivel de concentración en el mercado, y existencia y frecuencia de interacción entre competidores);

Nonagésimo noveno: Que los factores que pueden ser relevantes para evaluar el cumplimiento de esta condición son los siguientes: (i) el aumento del nivel de concentración en el mercado y simetría en las participaciones de mercado; (ii) existencia de puntos focales para la coordinación, como el grado de diferenciación de los productos o servicios ofrecidos por los actores que participan del mercado; (iii) aumento en la frecuencia y oportunidad de intercambios de información; y (iv) vínculos estructurales entre las firmas que participan del mercado (*Merger Assessment Guidelines*, CMA, Ibid. § 6.13 y en coherencia con ello, Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE de 2021, § 70 y siguientes). A continuación, se examinan aquellos elementos de análisis que consideró la FNE en su investigación;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo: Que, en relación con el nivel de concentración en el mercado, a medida que existan menos participantes en este, es más fácil lograr un entendimiento común porque se reducen los costos de transacción. Asimismo, la operación puede resultar en una distribución más simétrica de las participaciones de mercado, lo que hace más probable el equilibrio coordinado (Motta, ob. cit., pp. 142, 147 y 251);

Centésimo primero: Que el mercado de provisión de planes de salud por parte de las Isapres, según se expuso en la sección sobre riesgos unilaterales, es altamente concentrado. A nivel nacional, actualmente participan cinco Isapres abiertas en el mercado (formalmente son seis, pero dos pertenecen al mismo grupo empresarial -Vida Tres y Banmédica-, por lo que se consideran una única fuerza competitiva en el mercado), las que se reducirían a cuatro tras la Operación;

Centésimo segundo: Que, más aún, la Operación incrementa la simetría de las participaciones de los actores en los planes en comercialización toda vez que, una vez materializada, los competidores de las Partes -Consalud, Cruz Blanca y Banmédica- tendrían, al igual que las Isapres fusionadas, entre un 20 y un 30% de cuota de mercado, medida en términos de las ventas. Las conclusiones no varían si se extiende el análisis a los planes individuales en stock, considerando como año base el 2019;

Centésimo tercero: Que la teoría económica plantea que, a mayor similitud en la estructura de costos y en las participaciones de mercado de los operadores de una industria, es más fácil lograr un actuar coordinado y, a su vez, los incentivos a desviarse de dicho actuar son menores, manteniéndose todo lo demás constante. Ello es concordante con lo que se ha resuelto en esta sede: *“Por otra parte, como resultado de la operación de concentración, además de disminuir el número de empresas que participan en el mercado, disminuyen también las asimetrías de costo y de tamaño entre la empresa fusionada y los principales operadores del mercado –Habitat y Provida–, aumentando el riesgo de coordinación respecto de variables claves como el nivel de comisiones, la dirección de las inversiones y los gastos en comercialización.”* (Resolución N° 23/2008, párrafo. 11; en el mismo sentido, Resolución N° 43/2012, párrafos 9.39 y 12.11 y en el mismo sentido, *Merger Assessment Guidelines*, ob. cit., §6.13);

Centésimo cuarto: Que, en lo que respecta a la diferenciación de los planes de salud ofrecidos por las Isapres abiertas, se evaluará si la Operación aumenta el nivel de homogeneidad de estos, lo que hace más probable alcanzar los términos de la coordinación, toda vez que tal homogeneidad facilita el monitoreo y la detección de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

desviaciones. Así lo advierte la literatura especializada (Faull y Nikpay, 2014, *The EU Law of Competition*, Oxford University Press, 3ª ed., p. 719);

Centésimo quinto: Que la FNE plantea que las Isapres abiertas compiten en tres dimensiones: (i) precios base y cobertura de los planes en comercialización; (ii) adecuaciones de precios bases en planes individuales y grupales en *stock*; y (iii) adecuación en el precio prima GES, que incide en los planes en *stock* y en comercialización;

Centésimo sexto: Que, en primer término, respecto de los planes en comercialización, la FNE indica que es posible identificar la existencia de una cantidad limitada de “líneas de planes”, cercana a tres o cuatro, concluyendo que las Partes compiten principalmente en cobertura y precios y que, por lo tanto, es posible comparar sus condiciones. Para arribar a dicha afirmación se basa en antecedentes recabados en el marco de su investigación, destacando (Informe de Prohibición, p. 128): (i) declaraciones de terceros y de las Partes (cuatro en total); (ii) oferta de planes de las Isapres con coberturas que contemplan una cantidad simple y limitada de combinaciones; y (iii) la jurisprudencia de esta sede (Sentencia N°57/2007);

Centésimo séptimo: Que se estima que esta conclusión es equivocada y puede desvirtuarse con otros elementos de análisis de la investigación de la FNE. En efecto, al analizar las condiciones de entrada en el mercado, la FNE observa que los clientes de las Isapres tienen una movilidad restringida, entre otros factores, debido a “*las asimetrías de información en razón a la existencia de una gran variedad de planes de salud*” (Informe de Prohibición, p. 164), añadiendo que “*el alto número de planes disponible en comercialización por cada Isapre, dificultaría su comparación de manera clara y adecuada a las necesidades de cada consumidor*” (Íd., p. 166). A mayor abundamiento, la Fiscalía sí considera este mercado como uno de bienes diferenciados al analizar los riesgos unilaterales de la Operación;

Centésimo octavo: Que, más aún, según se indicó en la sección de riesgos unilaterales, la Superintendencia de Salud ha relevado que el sistema de Isapres se caracteriza por la multiplicidad y complejidad de sus planes, dando muestra con ello que este es un mercado compuesto por productos diferenciados;

Centésimo noveno: Que, en segundo término, respecto de la adecuación del precio base de los planes individuales y grupales en *stock*, la FNE razona que, de materializarse la Operación, se perdería la presión competitiva que imprime NMV,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Isapre que ha ajustado en menor medida los precios de sus planes en *stock*. En efecto, como se puede apreciar en la Tabla N° 14 del Informe de Prohibición, entre 2011 y 2020, NMV ha aplicado el menor porcentaje de adecuación del valor base a sus planes individuales ya pactados, en promedio:

Tabla N° 14 del Informe de Prohibición

Tabla 14. Adecuaciones anuales en el mercado de Isapres abiertas (2011-2020)

Isapre	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	Promedio
Vida Tres	6,6%	2,4%	2,3%	5,5%	0%	0%	0%	0%	2,5%	4,9%	2,4%
Banmédica	6,4%	2,1%	2,0%	4,9%	0%	0%	0%	0%	4,9%	4,9%	2,5%
Consalud	4,5%	2,9%	2,3%	5,4%	3,9%	0,0%	5,9%	4,7%	5,9%	4,0%	4,0%
Cruz Blanca	6,9%	2,7%	2,4%	6,6%	4,8%	9,6%	7,6%	7,7%	7,7%	4,0%	6,0%
Colmena	5,9%	2,9%	2,4%	6,8%	4,6%	6,0%	6,7%	4,8%	6,3%	4,9%	5,1%
Óptima	19,8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	-	2,8%
Masvida	5,5%	0%	0%	0%	6,0%	0%	0%	-	-	-	1,6%
NMV	-	-	-	-	-	-	-	0%	0%	4,7%	1,5%

* Para el año 2020 se declararon las adecuaciones, pero éstas no se hicieron efectivas.

Fuente: Elaboración propia a partir de información pública de la Superintendencia de Salud³⁵².

Centésimo décimo: Que, finalmente, como se ha expuesto *supra*, el procedimiento que rige la adecuación de los precios base se encuentra regulado en la Ley N° 21.350. Se comparte la conclusión de la FNE en cuanto a que el procedimiento supone un punto focal que facilita la coordinación, porque se restringe la libertad de las Isapres para adecuar sus precios base y en su lugar se establece un indicador que fija anualmente la Superintendencia de Salud (un nivel máximo de la adecuación de precios) y que puede redundar en adecuaciones uniformes a todos los planes de salud de cada Isapre. Bajo una lógica similar, la adecuación del precio de la prima GES es un valor único para todos los planes de una Isapre, que es transparente y, por consiguiente, aumenta la capacidad de las Isapres para coordinarse. Dicha transparencia y la capacidad de observar el comportamiento de los rivales en el mercado facilita la capacidad de monitorear un actuar coordinado, factor de análisis que incide en la sostenibilidad interna de la coordinación, como se verá *infra*;

Centésimo undécimo: Que, en suma, los antecedentes expuestos permiten concluir que, de perfeccionarse la Operación, aumentará la capacidad de las Isapres para coordinarse, sea mediante un acuerdo o práctica concertada, o una conducta paralela que no responda a un entendimiento previo entre las empresas. Al respecto es llamativo que las Recurrentes aducen que, frente a un escenario de incertidumbre regulatoria “*cualquier coordinación en el mercado de las isapres sería altamente poco recomendable, en atención a los mismos riesgos regulatorios y situación reputacional que hoy tiene el mercado*” (folio 4, p. 41). Ello sugiere que las Partes entienden que los riesgos coordinados se refieren únicamente a la colusión

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

en cuanto conducta sancionable por la normativa de libre competencia, mas no a una conducta paralela, cuestión que sí se considera en el marco del control de fusiones (Véase, OCDE, *Economic Analysis in Merger Investigations*, 2020, OECD Global Forum on Competition Discussion Paper, p. 17, disponible en: www.oecd.org/daf/competition/economic-analysis-inmerger-investigations-2020.pdf);

(ii) *La sostenibilidad interna de la coordinación*

Centésimo duodécimo: Que la coordinación es sostenible cuando (i) las firmas tienen la capacidad de monitorear el comportamiento de sus rivales y determinar si adhieren a la coordinación o deciden competir (una desviación a dicha coordinación), por ejemplo, porque el mercado es transparente, y (ii) pueden reaccionar a una desviación oportunamente, vale decir, existe algún mecanismo o amenaza creíble de una sanción en caso de que se detecte que algún agente económico se desvía de la coordinación (v.g. guerras de precios). En otras palabras, *“la coordinación será sostenible cuando el incentivo a coordinarse sea mayor al incentivo de desviarse del resultado coordinado, para cada una de las firmas”*, (*Merger Assessment Guidelines*, ob. cit., §6.14 y ss.);

Centésimo decimotercero: Que entre los factores que se ponderan para determinar la facilidad de las firmas para detectar las opciones estratégicas de sus rivales y una eventual desviación a la coordinación, se encuentran la transparencia en el mercado o la capacidad de observar el comportamiento de los rivales, la estabilidad del mercado o las instancias o prácticas existentes que permiten aumentar la transparencia (v.g. participación en asociaciones gremiales). Así lo indican las directrices de autoridades a nivel comparado (Véanse, Comisión Europea, *Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas* (2004/C 31/03), § 49 y ss.; Estados Unidos, *Horizontal Merger Guidelines*, FTC y DoJ, 2010, sección 7.2, p. 26), y en el mismo sentido se resolvió en la Resolución N°43/2012, párrafos 12.9 y 12.10;

Centésimo decimocuarto: Que, considerando los factores expuestos, la FNE concluyó que el mercado muestra un nivel alto de transparencia. Los antecedentes muestran la existencia de plataformas que permiten comparar precios de los planes comercializados por todas las Isapres, con un rezago temporal pequeño y que permite notificar de movimientos detectados en la industria (declaración de Ryan Kerr, 5 de mayo de 2021, documento N° 45 a folio 22); además, la Superintendencia

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de Salud publica frecuentemente información sobre los costos de las prestaciones, los costos por licencias médicas, ingresos, perfil de los cotizantes, movimientos de afiliados y características de los planes que ofrecen las Isapres;

Centésimo decimoquinto: Que, en la misma línea, la FNE pudo constatar que todas las Isapres, a excepción de Esencial, participan en una misma asociación gremial (Asociación de Isapres de Chile) y que tal asociación ha desarrollado estudios que aumentan la transparencia en los mercados (Informe de Prohibición, p. 134);

Centésimo decimosexto: Que, asimismo, la FNE expone evidencia que da cuenta que algunas Isapres se monitorean intensamente y toman en cuenta el comportamiento de sus rivales para definir su estrategia competitiva (Informe de Prohibición p. 143);

Centésimo decimoséptimo: Que, finalmente, la FNE muestra que la demanda por planes de salud de las Isapres se ha mantenido estable en el tiempo, observándose una escasa variación desde 2015, incluso durante la crisis sanitaria ocasionada por el Covid-19. Este es un elemento que facilita el monitoreo de un actuar coordinado y la detección de desvíos. Con todo, la estabilidad y la ausencia de *shocks* de demanda en el futuro se condiciona a los cambios que enfrenten las Isapres en su marco regulatorio;

Centésimo decimoctavo: Que, en lo que respecta a la posibilidad de sancionar los desvíos de la coordinación, los argumentos que esgrime la FNE son plausibles. En efecto, como se señaló, el tamaño de la fuerza de ventas es el principal mecanismo que tienen las Isapres para captar nuevos afiliados, por cuanto los planes de salud serían un producto “*push*”, esto es, que mientras más se contacta al cliente para ofrecerle los productos, es más probable que termine adquiriéndolos. En ese contexto, la contratación y despliegue de ejecutivos de ventas permite capturar afiliados de la Isapre que se desvíe de la coordinación, siendo una amenaza creíble para los demás y contribuyendo así a la estabilidad de la coordinación. Ello ha sido documentado por la literatura sobre el mercado de las Isapres (Agostini, C. A., Saavedra, E., & Willington, M. (2011). “*Collusion on private health insurance coverage in Chile*”. *Journal of Competition Law and Economics*, 7(1), pp. 205-240);

Céntimo decimonoveno: Que, en consecuencia, los antecedentes dan cuenta que concurren los elementos que permiten la sostenibilidad interna de una eventual coordinación en el mercado relevante;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

(iii) La sostenibilidad externa de la coordinación.

Centésimo vigésimo: Que, en relación con la sostenibilidad externa de la coordinación, los elementos que permiten o facilitan tal sostenibilidad se encuentran en la actuación de empresas no coordinadas, de competidores potenciales y de los clientes que pueden truncar el actuar coordinado. Del mismo modo, si la operación pertinente implica la eliminación de un competidor agresivo que tiene la capacidad de desestabilizar la coordinación, ello favorece la sostenibilidad de esta; en términos de la doctrina *“si el competidor eliminado producto de la operación es quien estaba imprimiendo más competencia en el mercado quien se estaba convirtiendo en un actor relevante que desafiaba a los principales agentes del mercado, o representaba una porción significativa del mercado (...) tiene por efecto hacer estable externamente el equilibrio coordinado”* (Hernández D. e Hidalgo B., ob. cit., p. 125);

Centésimo vigésimo primero: Que, sobre este último punto, la FNE plantea que la Operación elimina al actor con mayores incentivos a desviarse de una eventual coordinación (NMV). Este planteamiento se encuentra debidamente justificado toda vez que los antecedentes dan cuenta de que:

(a) El año 2019, NMV fue la Isapre que mostró el mayor crecimiento, observándose un [30 - 40%], respecto de 2018. Ello es refrendado por documentos internos de NMV que muestran que, a fines del 2017, tenía una proyección de crecimiento de [10 - 20%] de participación de mercado (Anexo confidencial Nexus Sección 6 (f), estudio future Brand, diciembre 2017);

(b) NMV realiza ajustes menores y esporádicos de los precios de los planes de salud (véase, *supra*), y

(c) Atendido que NMV tiene la participación de mercado más baja, tiene mayores incentivos a desviarse de una coordinación, porque podría obtener mayores ganancias en comparación con los demás actores. Así se ha resuelto que *“(...) las asimetrías generan menores incentivos a mantenerse en acuerdo, al hacer más atractivo el desvío para los competidores que tienen una menor participación de mercado, ya que tienen una mayor proporción de clientes que capturar”* (Resolución N°43/2012, párrafo 12.11);

Centésimo vigésimo segundo: Que las Recurrentes estiman que no es efectivo que desaparezca el actor con mayores incentivos a desviarse de una eventual coordinación, porque la Operación no elimina a NMV, sino que Nexus –en cuanto controlador indirecto de NMV– es quien adquiere Colmena. Complementando lo

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

anterior, el informe económico de folio 30 señala que la cartera de NMV será absorbida por Colmena y que la entidad resultante de la Operación operaría bajo esta última marca;

Centésimo vigésimo tercero: Que, desde la perspectiva de libre competencia, lo relevante son los incentivos que tendrán las partes después de la fusión y, por ende, se puede asumir que, en el escenario descrito en el informe económico referido, se eliminará la presión competitiva que hoy ejerce NMV, actor que efectúa adecuaciones a los precios ocasionales y más bajas y que, como se indicó, cuenta con los mayores incentivos para desviarse de un actuar coordinado. De este modo, es posible inferir que la Operación facilitaría la sostenibilidad externa de un equilibrio coordinado;

Centésimo vigésimo cuarto: Que ello, junto con las barreras a la entrada y a la expansión que son relevantes en el sector y que se expondrán en el acápite siguiente, plantea riesgos de coordinación;

Centésimo vigésimo quinto: Que, en suma, la revisión de los antecedentes allegados al expediente permite concluir que la materialización de la Operación supone cambios que permiten o hacen más probable y efectiva una coordinación entre Isapres en la provisión de planes de salud y aumenta la posibilidad de que tal coordinación sea sostenible en el tiempo;

Condiciones de entrada y expansión

Centésimo vigésimo sexto: Que los índices de alza al precio utilizados por la FNE para medir los riesgos de carácter unilateral son estáticos y por consiguiente no reflejan las condiciones dinámicas de competencia, esto es, las reacciones de los competidores actuales y potenciales frente a una eventual alza en los precios después de la Operación. Por tal motivo, aun cuando las estimaciones de dichos índices indiquen que las Partes tendrían incentivos para modificar variables competitivas como el precio o calidad de los planes que comercializan y proveen, se requiere examinar además las condiciones de entrada de nuevos competidores o la posibilidad de que los incumbentes se reacomoden, para luego determinar si pueden impedir o contrarrestar los potenciales efectos anticompetitivos de la Operación (Alistair, Lindsay y Berridge, Alison, *The EU Merger Regulation: Substantive Issues*, Sweet & Maxwell, 2017, p. 517). En particular, es necesario dilucidar si la entrada de nuevos competidores o el reacomodo por parte de actores existentes en mercados próximos puede generar una presión competitiva eficaz

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

para las Partes, puede impedir que la entidad concentrada aumente rentablemente los precios después de la Operación;

Centésimo vigésimo séptimo: Que, en términos generales, la FNE concluyó de su investigación que el mercado afectado por la Operación presenta barreras de entrada significativas, lo que se demostraría por el hecho de que en las últimas dos décadas no ha ingresado un nuevo actor a este mercado. Sin perjuicio de ello, reconoce que la entrada anunciada de Isapre Esencial puede desafiar las barreras de entrada que identifica, pero que la misma sería excepcional y no constituye un contrapeso para los riesgos identificados, ya que dicha entrada, aunque probable, no sería ni oportuna ni suficiente para mitigarlos. Las Recurrentes discrepan e indican que la entrada de Esencial es capaz de ejercer presión competitiva a la entidad resultante de la Operación;

Centésimo vigésimo octavo: Que, atendido lo anterior, se examinarán, en primer lugar, los antecedentes del Expediente de Investigación que darían cuenta de las barreras a la entrada y reacomodo identificadas por la FNE, cuya existencia no fue controvertida por las Partes. Luego se analizará los efectos en el mercado del anuncio de la entrada de Isapre Esencial;

Centésimo vigésimo noveno: Que, para evaluar la probabilidad de que un agente económico decida ingresar o expandirse al mercado de aseguramiento de salud privado en Chile, la FNE analizó los siguientes elementos: (i) las barreras regulatorias; (ii) los costos hundidos en que se debe incurrir para entrar o expandirse en el mercado; (iii) la madurez del mercado; y (iv) la incertidumbre regulatoria que afecta al sistema de aseguramiento privado de la salud en nuestro país (Informe de Prohibición, p. 152);

Centésimo trigésimo: Que, respecto del primer elemento, esto es, las barreras regulatorias existentes, la FNE señaló que los antecedentes de la investigación daban cuenta que las exigencias legales y regulatorias para la constitución de Isapres no constituyen una barrera significativa a la entrada o expansión al mercado que se analiza, ya que su entidad no impide por sí sola el ingreso de nuevos actores al mercado o la expansión de actores de mercados aledaños (Informe de Prohibición, p. 153);

Centésimo trigésimo primero: Que, en relación con los costos hundidos, la FNE indicó que un nuevo entrante a este mercado deberá incurrir necesariamente en costos dirigidos al posicionamiento de marca; a la formación de un canal de ventas de “considerable envergadura”; y a la creación y desarrollo de plataformas

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

tecnológicas. Todos estos costos, por su magnitud, afectarían el ingreso o reacomodo de actores en el mercado;

Centésimo trigésimo segundo: Que en cuando a la madurez del mercado, la FNE señaló que el mercado de las Isapres tiene bajas proyecciones de crecimiento, lo que explica también que desde 1996 no se haya observado la entrada de un nuevo actor. Por ello, concluye que no existe espacio en este mercado para que un eventual nuevo actor pueda desenvolverse competitivamente, ejerciendo una presión competitiva suficiente a Isapres que operan desde hace más de 20 años. Agrega que ninguno de los actores de mercados aledaños al de Isapres indicó, en el transcurso de la investigación, haber evaluado expandirse al mercado de Isapres abiertas, con excepción de Isapre Esencial, situación que se aborda más adelante;

Centésimo trigésimo tercero: Que, por último, en relación con la incertidumbre regulatoria que afecta al mercado de las Isapres, la FNE constató, de declaraciones de actores y autoridades de la industria en el marco de la investigación, que esta sería un factor relevante que incidiría en la falta de entrada o reacomodo de nuevos actores a este mercado;

Centésimo trigésimo cuarto: Que la existencia de barreras a la entrada o expansión en este mercado ha sido evaluada y confirmada por este Tribunal que señaló que las mismas "*constituyen elementos estructurales del mercado relevante que, en el hecho, han inhibido o retardado la entrada oportuna y en escala importante de nuevos competidores, otorgando a los competidores actuales una ventaja de competencia (...)*". (Sentencia N° 57/2007, c. 65°). Como se expuso precedentemente, los antecedentes allegados al expediente dan cuenta que esta circunstancia no ha variado en el tiempo;

Centésimo trigésimo quinto: Que, en lo relativo a la entrada de Isapre Esencial y su posible consideración como entrante en el mercado, tal como se indicó en el considerando centésimo vigésimo séptimo anterior, la probabilidad de la misma no ha sido controvertida en autos (de hecho, ya aconteció), a diferencia de su oportunidad y suficiencia;

Centésimo trigésimo sexto: Que, respecto de su oportunidad, la FNE afirma que la entrada de Esencial no sería de una entidad suficiente en lo inmediato, pues tardaría más de dos años en alcanzar utilidades que le permitan rentabilizar la inversión. Respecto de la suficiencia, la FNE afirma que la entrada de Esencial no ejercería suficiente presión competitiva sobre las Partes por el enfoque geográfico al que va dirigida su estrategia de ventas –Región Metropolitana–; las diferencias

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

en tipos de planes y precios base; el tipo de consumidor que buscan atraer; y el tipo de canal de comercialización que prioriza. Por estas razones, la FNE concluye que el efecto que tendría la entrada de Esencial en la razón de desvío de NMV a Colmena sería marginal, incluso en el escenario más optimista planteado por dicho entrante, por lo que no podría disciplinar competitivamente a las Partes ni reestablecer la competencia perdida con ocasión de la Operación;

Centésimo trigésimo séptimo: Que las Recurrentes discrepan del análisis de la FNE y señalan que Isapre Esencial no es un actor ajeno a este mercado, ya que pertenece al grupo controlador de la Clínica Alemana de Santiago, que es uno de los principales prestadores de Colmena y, además, una marca de reconocido prestigio. De esta forma, se trata de un entrante que ya cuenta con reconocimiento de marca, fuerza de venta y capital para desarrollarse, por lo que su entrada puede calificarse de oportuna. Respecto de la suficiencia, indican que aun cuando el foco de Esencial pueda ser la ciudad de Santiago, no existen impedimentos para que pueda ofrecer planes en otras regiones del país. Concluyen señalando que, pese a no haber tenido acceso a los antecedentes y detalles presentados por Esencial, resulta evidente que su entrada al mercado de las Isapres puede ser calificada como probable, oportuna y suficiente, siendo capaz de ejercer presión competitiva a la entidad resultante;

Centésimo trigésimo octavo: Que, de conformidad con lo declarado por la Gerente General de Esencial S.A. en la investigación llevada a cabo por la FNE, el volumen de clientes esperado por dicha Isapre es bajo, *“estimando que en un período de 10 años podrían alcanzar 100.000 beneficiarios”* mencionando también *“que, en un plazo de 2 años, proyectan tener de 15.000 a 20.000 beneficiarios activos”* (folio 80, documento cuya confidencialidad se alzó a folio 78). Asevera también que la Isapre no pretende limitarse a la Región Metropolitana, que en el corto plazo van a comercializar exclusivamente planes preferentes y que el segmento socioeconómico al que apuntan sería el ABC1 y el C2. En cuanto al origen de los afiliados, la declarante afirmó que *“existe mucha movilidad entre los distintos actores”* y que *“siempre hay gente dispuesta a cambiarse de Isapre, razón por la cual Isapre Esencial puede ser una alternativa”*, indicando que esperan que sus afiliados provengan de Colmena, Banmédica, Vida Tres y Cruz Blanca. En este sentido, señaló creer *“que pocos afiliados [de Isapre Esencial] provendrían de Nueva Más Vida”* (párrafos 6, 14, 15 y 19 del documento a folio 80);

Centésimo trigésimo noveno: Que, atendidos los antecedentes anteriores, y que los mayores riesgos detectados recaen sobre los afiliados a NMV, es posible

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

concluir que la entrada de Esencial no es de una entidad tal como para contrarrestar de manera oportuna y suficiente los riesgos unilaterales expuestos *supra*. En efecto, según lo declarado por la representante de Esencial, la entrada de dicha Isapre no tendría mayores efectos sobre la razón de desvío calculada para los afiliados a NMV (“*pocos afiliados provendrían de Nueva Más Vida*”, párrafo 15). De igual modo, como las Partes se focalizan en la provisión de planes libre elección, el hecho que Esencial focalice su oferta comercial en planes preferentes implica que ejercerá escasa presión competitiva sobre estas;

Centésimo cuadragésimo: Que, por otro lado, el hecho que las Isapres incumbentes cuenten con más de 600.000 beneficiarios en promedio (informe económico de folio 31, p. 7), permite descartar que la entrada de Esencial tenga la capacidad de neutralizar los riesgos coordinados expuestos atendido el relativamente bajo volumen de afiliados que proyecta alcanzar en los próximos años (entre 15.000 y 20.000 en los próximos dos años). Junto a ello, el foco de Esencial estaría puesto en los cotizantes de altos ingresos que demandan planes preferentes, por lo que tampoco tendría la capacidad para desestabilizar una coordinación entre Isapres que no se enfocan sobre dicho segmento y menos aún respecto de una coordinación respecto de planes libre elección;

Centésimo cuadragésimo primero: Que, en suma, se descarta que la entrada de Isapre Esencial pueda ser catalogada como oportuna y suficiente, por lo que los riesgos unilaterales y coordinados identificados persisten;

Eficiencias

Centésimo cuadragésimo segundo: Que las Recurrentes cuestionan el análisis realizado por la FNE acerca de las eficiencias que podrían derivar de la Operación. Señalan al efecto que la Fiscalía desechó las eficiencias presentadas durante el proceso de investigación en circunstancias que, a su juicio, sería indesmentible que la Operación generará eficiencias que, además, serán traspasadas completamente a sus afiliados;

Centésimo cuadragésimo tercero: Que, sobre el análisis de las eficiencias este Tribunal ha señalado que “*sólo se deben considerar aquellas eficiencias que sirvan de contrapeso para los riesgos identificados, creando posibilidades serias, concretas y verificables de que se alcancen eficiencias inherentes a la operación consultada y de que, en plazos razonables, se logre intensificar, o al menos no empeorar, el grado de competencia en el mercado relevante, pese a la mayor*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

concentración que el mismo alcanzaría tras la operación consultada” (Resolución N° 43/2012, párrafo 13.3 y Sentencia N° 166/2018, c. 80°);

Centésimo cuadragésimo cuarto: Que, de esta manera, las eficiencias que son aptas para contrarrestar el mayor poder de mercado que obtienen las Partes que se concentran deben ser *“verificables, tanto en su probabilidad de ocurrencia como en su magnitud, e inherentes a los Acuerdos de Colaboración, es decir, que las Operaciones sean indispensables para lograr estas mejoras de eficiencias y que no existan mecanismos menos restrictivos para alcanzarlas”* (Resolución N° 54/2018, párrafo 141 y Sentencia N° 166/2018, c. 81°);

Centésimo cuadragésimo quinto: Que, asimismo, otra característica que deben tener las eficiencias para que sean aptas para contrapesar los riesgos que puede generar una operación de concentración, es que deben ser aptas para compensar el mayor poder de mercado causado por esta. Esto último implica que las eficiencias deben ser copulativamente suficientes, oportunas y traspasables a los consumidores. En efecto, las eficiencias *“deben redundar, al menos en parte y con probabilidad y plazo razonables, en menores precios para los consumidores o en una mejora en la calidad de los productos o servicios ofrecidos. Este último punto está alineado con prácticas internacionales de análisis de operaciones de concentración”* (Resolución N° 43/2012, párrafo 13.7 y Sentencia N° 166/2018, c. 82°);

Centésimo cuadragésimo sexto: Que, finalmente, la existencia de las eficiencias derivadas de una operación de concentración, así como la satisfacción de todas estas características –ser verificables, inherentes a la operación de concentración y aptas para compensar el mayor poder de mercado–, debe ser alegada y acreditada por las partes notificantes en el proceso de investigación que desarrolla la FNE;

Centésimo cuadragésimo séptimo: Que, tomando en consideración lo antes expuesto, corresponde ahora referirse a las eventuales eficiencias que se generarían producto de la Operación, las que fueron tratadas por las Partes en el informe económico que acompañaron durante el proceso de investigación de la FNE (documento N° 2 del Expediente de Investigación de la FNE, acompañado a folio 22), en los informes económicos acompañados en autos a folio 30 y 31, y en el propio recurso de revisión especial interpuesto;

Centésimo cuadragésimo octavo: Que, en específico, en atención a lo indicado en los informes económicos individualizados *supra*, las Partes sostienen que la Operación permitirá alcanzar eficiencias por: (i) ahorro de copagos por la

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

homologación de aranceles debido a que se extendería el arancel más bajo de los convenios originales de NMV y Colmena a toda la cartera integrada de afiliados; (ii) reducción de aranceles de prestadores de salud por el mayor poder de negociación de la entidad resultante frente a estos; (iii) economías de escala por el incremento en el número de beneficiarios; y (iv) ahorro de tiempo para los afiliados por el aumento de la cobertura de las sucursales de atención a éstos (folio 4, p. 50);

Centésimo cuadragésimo noveno: Que las supuestas eficiencias por (i) ahorro de copagos por homologación de aranceles y por (ii) el mayor poder de negociación de la entidad resultante, fueron correctamente desestimadas por la FNE atendido que no cumplen con el requisito de verificabilidad, existiendo un grado de incerteza relevante respecto de su magnitud y concreción;

Centésimo quincuagésimo: Que, en efecto, el Gerente General de Nexus Chile SpA señaló que luego de Operación *“nuestra idea es que la Isapre Colmena Golden Cross S.A. sea la que pueda absorber a la Isapre Nueva Más Vida S.A.”* (filas 201 a 203, Declaración de NMV). Esto último implicaría que todos los aranceles negociados por Colmena serán aplicados a los beneficiarios de NMV. Sin embargo, el representante de NMV también reconoció que no es claro lo que ocurriría en los casos en que NMV tuviese mejores aranceles que Colmena. Así, este manifestó que *“[E]sto [traspasar a los afiliados de NMV a la cartera de Colmena] es lo mismo que simular una venta en un mes de 200.000 contratos, y todos ellos pasan a gozar de la red de prestadores que yo tengo como Isapre Colmena Golden Cross. Por lo tanto, en el caso de una absorción, eso es inmediato. Lo que puede ocurrir, es que algunos convenios que yo pueda tener por el lado de Nueva Más Vida, que en el hipotético caso puedan ser mejores que los que tenga Colmena, cosa que nosotros creemos que se van a dar casos así, pero la mayoría va a ser, al contrario, esos casos tendríamos que ir negociándolos son [sic] los prestadores y obviamente el resultado de esa negociación es incierto (...). Si bien es cierto no tenemos el acceso, no tenemos el dato, pero si tenemos la intuición respecto de cómo vemos las siniestralidades, cómo vemos cómo se concentra la demanda y con la experiencia y conocimiento que tenemos en la industria. Entonces, creemos que, en esa dirección, deberíamos nosotros tener un mayor impacto de beneficio, en mejores precios de los prestadores, a partir del día 1, y también tendríamos un subconjunto en donde perderíamos ciertos beneficios que son aquellos convenios de Nueva Más Vida que pueden ser mejores que los que tiene Colmena con un prestador determinado. Esos convenios hay que ir a trabajarlos, ir a tocarlos e ir digamos a negociarlos. En algunos vamos a tener éxito, en otros probablemente no se tenga”*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

(filas 246 a 269, Declaración de NMV)” lo que muestra lo incierto que sería el efecto neto de estas supuestas eficiencias. A mayor abundamiento, ante la pregunta formulada por la FNE sobre alguna desventaja que pudiera tener la integración de carteras, el representante de NMV indicó “[S]iempre hay riesgos asociados, uno nunca vive en un mundo perfecto, por lo tanto, el primer riesgo obviamente es que los prestadores no sean tan receptivos a negociar, ¿ya? Y por lo tanto en las sinergias que pensamos vamos a crear, que van a existir de todas maneras, no sean tan, tan de gran impacto como el que esperamos” (filas 296 a 299, Declaración de NMV). Asimismo, en el Informe de Prohibición de la FNE se expone el resultado de una encuesta realizada a 40 prestadores de salud respecto a una eventual homologación y renegociación de aranceles producto del traspaso de la cartera de afiliados de NMV hacia Colmena. Al respecto, los resultados de la encuesta muestran que, mientras solo un 11% de los encuestados (prestadores de salud) señaló que aceptaría aplicar los menores aranceles negociados por NMV a los afiliados de Colmena, el resto de los encuestados (89%) manifestó que la posibilidad de traspasar los menores aranceles de NMV a los afiliados a Colmena requeriría acordar nuevos términos con la Isapre integrada indicando, además, que el resultado de dichas renegociaciones es incierto (79%), o bien, que no sabrían cómo actuar frente a una situación como la descrita (10%) (véase Informe de Prohibición, pp. 186-188). Todo lo anterior permite concluir que existe un grado de incerteza relevante respecto a la materialización de las supuestas eficiencias por homologación de aranceles;

Centésimo quincuagésimo primero: Que, por otro lado, el informe económico que consta en el documento número 502 del expediente de investigación de la FNE supone que se generará una eficiencia de, al menos, 2% en ahorro de aranceles por el mayor poder negociador que tendrán las Partes luego de la Operación (acompañado a folio 22, “*Estimación preliminar de eficiencias de la Operación de Concentración Horizontal entre Isapre Nueva Masvida e Isapre Colmena*”, elaborado por Global Economistas Asociados, p. 31). Sin embargo, dicha cifra es meramente hipotética debido a que se basa en estudios académicos extranjeros que relacionan concentración de aseguradoras y/o prestadores de salud con precios de aranceles, lo que evidentemente no cumple con el criterio de verificabilidad. Además, aun cuando es teóricamente plausible que, todo lo demás constante, un mayor poder negociador por un mayor volumen de clientes conlleve un mejor resultado para quien ejerce dicho poder, la Fiscalía informó que los prestadores de salud indicaron que las condiciones pactadas con las Isapres dependen de múltiples criterios -y no solo de la cantidad de beneficiarios de una Isapre-, tales como las

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

condiciones vigentes en la época en que se pactó un convenio, entre otras condiciones (Informe de Prohibición, p. 190). En consecuencia, tampoco existe la certeza de que en futuras negociaciones las Partes logren mejores términos para sus beneficiarios con los prestadores de salud;

Centésimo quincuagésimo segundo: Que atendido lo expuesto en los considerandos precedentes, no es posible verificar si efectivamente se materializarán ambas eficiencias y, por lo mismo, resulta imposible proyectar de manera precisa la magnitud de estas. En consecuencia, las eficiencias presentadas por concepto de homologación de aranceles y mayor poder de negociación frente a los prestadores de salud no fueron debidamente acreditadas por las Partes, motivo por el cual no serán consideradas como contrapeso de los riesgos detectados;

Centésimo quincuagésimo tercero: Que el informe económico de folio 31 concluye que existirían economías de escala en el mercado de las Isapres. Sin embargo, luego de arribar a tal conclusión, se limita a extrapolar el resultado obtenido a la fusión en cuestión, sin explicar la manera en que esta permitiría reducir los costos variables o marginales de la entidad resultante. Por consiguiente, no es posible determinar cuál es el efecto concreto de las referidas economías de escala y, si efectivamente se producirán luego de la Operación, ni tampoco es posible determinar si tendrán incidencia sobre los afiliados de las Partes;

Centésimo quincuagésimo cuarto: Que, en esta sede, se ha desestimado la posibilidad de considerar en el análisis de operaciones de concentración la estimación de economías de escala como un contrapeso a riesgos anticompetitivos, cuando esta se realiza de manera agregada -nivel de industria-, máxime cuando no se explica el modo en que se verán beneficiados los consumidores afectados por la fusión en cuestión. En efecto, en la Resolución N° 23/2008 se señaló que no existían antecedentes que permitiesen asegurar la existencia de eficiencias susceptibles de ser traspasadas a los consumidores de las empresas que pretendían fusionarse porque *“si bien, los dos informes ya citados muestran que existen diferencias de costos entre las AFP de mayor tamaño respecto de las de menor tamaño, no se han aportado antecedentes que permitan establecer su magnitud, la forma cómo se alcanzarán esas eficiencias ni tampoco los mecanismos, medidas, o compromisos específicos mediante los cuales se verificaría la ganancia de bienestar de la operación aducida en la consulta”* (p. 33, último párrafo y p. 34, primer párrafo). En definitiva, la eventual existencia de economías de escala no será considerada por no ser verificable ni haberse acreditado su aptitud para contrarrestar los riesgos que se podrían materializar una vez concretada la Operación;

Centésimo quincuagésimo quinto: Que finalmente, la eventual eficiencia por ahorro de tiempo debido a la mayor cobertura de sucursales sí cumple con el criterio de ser inherente a la Operación. Asimismo, dicha eficiencia fue razonablemente cuantificada en los informes económicos acompañados por las Partes (informe económico acompañado durante la investigación de la FNE, que consta en el número 502 del expediente de investigación e informe económico de folio 30), por lo que también cumple con el criterio de ser verificable. Sin embargo, esta eficiencia, por si sola, no es apta para compensar los riesgos que genera la Operación. Su cuantía es mínima, debido a que la mayor cobertura de sucursales beneficiaría a menos del [0 – 5]% del total de beneficiarios de Colmena y NMV (véase nota al pie número 733 del Informe de Prohibición de la FNE e informe económico que consta en el número 502 del expediente de investigación, p. 39), por lo que no es suficiente como para ser considerada un contrapeso efectivo de los riesgos;

Centésimo quincuagésimo sexto: Que, por otro lado, las Partes no dedujeron otras defensas para hacer frente a los riesgos detectados por la FNE. En este sentido, si bien en su recurso señalaron, de manera general, que los actores de la industria han tenido pérdidas y enfrentan un escenario financiero complejo desde 2019 (folio 4, pp. 14 y 59), es importante destacar que, en específico, no invocaron la defensa o excepción de empresa en crisis –ni acreditaron el cumplimiento de los elementos requeridos para que dicha defensa sea evaluada– a efectos de descartar la ocurrencia de riesgos derivados de la Operación. A este respecto, conforme indica la FNE en el Informe de Prohibición, durante la investigación las Partes presentaron un escrito donde hicieron referencia a la situación financiera de una de ellas, pero sin formular derechamente ninguna excepción o defensa en particular vinculada a dicha situación (Informe de Prohibición, p. 199);

Centésimo quincuagésimo séptimo: Que, en suma, no existiendo eficiencias que sean capaces de compensar los riesgos acreditados por la FNE, corresponde evaluar si las medidas ofrecidas por las Partes son suficientes para mitigar dichos riesgos;

VI. Medidas de mitigación

Centésimo quincuagésimo octavo: Que habida cuenta de los riesgos unilaterales y coordinados asociados a la Operación, y la insuficiencia de las eficiencias como contrapeso de tales riesgos, corresponde determinar si las medidas de mitigación ofrecidas por las recurrentes a la FNE son capaces de evitar o minimizar

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

adecuadamente los riesgos previamente identificados en las secciones, de modo que la Operación no reduzca sustancialmente la competencia;

Centésimo quincuagésimo noveno: Que los remedios tienen como objetivo reestablecer la intensidad competitiva existente en el mercado antes de la Operación. Por lo tanto, no deben buscar mejorar la situación competitiva existente previo a la fusión, sino que deben preservar el nivel de competencia vigente al momento en que esta se notifica;

Centésimo sexagésimo: Que, a nivel doctrinario, se distingue entre medidas de mitigación estructurales y conductuales. La principal diferencia entre ambos tipos de medidas es que los remedios estructurales apuntan a restaurar la estructura del mercado para mantener los niveles de competencia existentes con anterioridad a la fusión mediante la enajenación de activos; mientras que los remedios conductuales requieren compromisos de comportamiento que prevengan la materialización de efectos adversos para la competencia (OECD, *“Economic analysis in merger investigations – Background note by Dr Jill Walker”* 2020, p. 46);

Centésimo sexagésimo primero: Que consta en el expediente que las Partes ofrecieron durante la Investigación medidas de mitigación en reiteradas ocasiones, siendo la última el 11 de enero de 2022 (en adelante “Conjunto de Medidas”, documento N° 754, acompañado a folio 22). En cada ofrecimiento de medidas mitigatorias por las Partes –que solo incluían medidas de carácter conductual–, la FNE hizo presente los motivos por los cuales no eran aptas para remediar los riesgos identificados, ya que en su estimación tenían problemas de diseño en cuanto a su efectividad, idoneidad, factibilidad de ejecución y monitoreo (documentos N° 684, 710, 728 y 815, acompañados a folio 22);

Centésimo sexagésimo segundo: Que, el Conjunto de Medidas se compone de los siguientes elementos: (i) una “Banda Competitiva”, consistente en el congelamiento anual de precios de los planes en comercialización y la no adecuación de los planes en *stock* cuando la utilidad anual neta de la nueva entidad supere el 4% de su ingreso bruto anual; (ii) una “Oferta mínima de planes”, consistente en la mantención del mismo rango vigente al momento de la materialización de la Operación para cada uno de los atributos de la Calidad Contractual, siendo los precios de los planes en comercialización equivalentes a los que presente el resto de sus competidores; (iii) la adopción del arancel Fonasa libre elección como arancel único de referencia en todos los planes nuevos que se comercialicen en el futuro, incorporando todas aquellas prestaciones de salud que actualmente las Partes contemplan, adicionales a las incluidas en el arancel Fonasa

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

libre elección; (iv) la regulación del proceso de otorgamiento de licencias médicas; (v) el establecimiento de una “Defensoría del afiliado”, cuyo objeto sería el resguardo de los derechos e intereses de los afiliados en todas aquellas materias vinculadas a su relación contractual con la Isapre; (vi) la formación de un comité de casos especiales e innovación tecnológica cuyo objeto sería recibir, tramitar y evaluar las solicitudes referidas al otorgamiento de beneficios para coberturas no previstas en los Planes de Salud, entre otros; (vii) la mantención de la calidad de los servicios al cliente (red de sucursales, canales de venta digital, plazos de resolución y pago de reembolso web de prestaciones ambulatorias, *call center*, sucursal *online* y emisión de bonos ambulatorios en prestadores con contrato); (viii) la postergación de toda propuesta de modificación o término de los planes grupales no médicos vigentes de NMV; (ix) la implementación de un programa de cumplimiento de libre competencia dentro de la entidad resultante, que contemple la designación de un supervisor de cumplimiento por un plazo a acordar con la Fiscalía (Informe de Prohibición, pp. 215-217, Resolución de Prohibición, p. 10, y documento N° 754, acompañado a folio 22);

Centésimo sexagésimo tercero: Que, respecto de la Banda Competitiva, esta medida podría introducir distorsiones en el mercado, dado que se afecta la señal de precios que es, precisamente, la que permite que los agentes reaccionen a los cambios en el mercado, especialmente si los precios se negocian individualmente y existen productos diferenciados, desincentivando incluso la innovación;

Centésimo sexagésimo cuarto: Que, con dicha medida se impediría una respuesta adecuada ante los *shocks* de oferta y demanda. Adicionalmente, si esta medida de mitigación no se activa porque la entidad resultante de la Operación no alcanza el nivel de utilidades anuales netas para que se gatille la banda, que sería el escenario más probable atendido lo señalado en la Figura N° 32 del Informe de Prohibición, su implementación se torna inútil. En efecto, en el periodo 2010-2020, si se considera como una entidad a Colmena y NMV, el umbral de la Banda Competitiva solo se habría visto superado en cuatro de doce ocasiones. Adicionalmente, nada impediría a la empresa fusionada subir los precios de los planes en comercialización mientras esa alza no generase un incremento en la rentabilidad superior a un 4%. Es decir, podrían producirse alzas en los precios de los planes, además de deterioros en la calidad de los mismos, sin que necesariamente se superase el umbral del 4% de rentabilidad propuesto;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo sexagésimo quinto: Que, adicionalmente, el compromiso ofrecido también es ineficaz para los planes en *stock*, pues no impide que las Partes aumenten los precios mediante un alza en el Precio GES;

Centésimo sexagésimo sexto: Que, finalmente, el hecho que las Partes hayan aportado un informe (folio 42) que modifica de manera sustancial, con posterioridad a la Investigación, sugiere que tal como fue planteada la medida no era idónea para mitigar los riesgos detectados. La Banda Competitiva modificada propuesta en el referido informe, además de no resolver los problemas identificados *supra*, supone que se regulan o congelan las utilidades netas de la entidad fusionada al 4% del ingreso anual bruto, de modo que se establecería un margen de utilidad máximo cuyo exceso se traspasa directamente a los afiliados en forma de beneficios. Así, supondría introducir una regulación asimétrica permanente respecto de un agente del mercado. Con todo, tal como lo indica la FNE a folio 59, p. 46, esta medida distorsiona las decisiones de los agentes económicos, generando incentivos para aumentar estratégicamente los costos y evitar alcanzar el umbral de utilidad definido. Finalmente, este tipo de regulación no ha sido considerada eficaz en derecho comparado para prevenir que una aseguradora de salud implemente cambios en los precios y calidad de los planes ofrecidos (véase, U.S. and Plaintiff States v. Aetna Inc., and Humana Inc. (2017), Memorandum Opinion, p. 71, disponible en <https://www.justice.gov/atr/case/us-and-plaintiff-states-v-aetna-inc-and-humana-inc.>);

Centésimo sexagésimo séptimo: Que, por otra parte, la medida de Oferta mínima de planes no es efectiva para asegurar la calidad de los planes en comercialización porque, tal como señala la FNE en su Informe de Prohibición, no limita la posibilidad de mantener los valores extremos o límites para cada atributo en algún plan de salud o conjunto de ellos, deteriorando las condiciones del resto. Además, tiene un costo de monitoreo o fiscalización alto, dado que no solo hay cientos de planes en comercialización, sino que también cada uno de ellos tienen atributos que se combinan de modo distinto y generan un nivel de cobertura efectiva específico;

Centésimo sexagésimo octavo: Que, respecto del segundo compromiso de esta medida, referente a que la entidad resultante mantendrá dentro de su cartera de planes en comercialización, planes con porcentajes de bonificación de Isapre equivalentes a los que actualmente NMV y Colmena comercializan por separado, este Tribunal concuerda con el análisis efectuado por la FNE en su Informe de Prohibición (p. 226), ya que la entidad resultante podría incentivar, mediante sus

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

agentes de venta, la comercialización de aquellos planes con condiciones comerciales de mayor precio y menor calidad. En consecuencia, un compromiso de mantener los planes y porcentajes de bonificación que ambas Isapres ofrecen en la actualidad, cuando sean una sola entidad y no exista otra, no asegura ni reestablece las condiciones de competencia existentes previo a la operación de concentración;

Centésimo sexagésimo noveno: Que, respecto de la adopción del Arancel Fonasa Modelo Libre Elección para nuevos planes, no se trata de una medida que asegure la calidad de los planes en comercialización, dado que no impide que la cobertura de dichos planes se deteriore a través del establecimiento de topes que multipliquen por un menor número de veces el arancel interno de referencia, el cual no se encuentra limitado por la medida ofrecida. Adicionalmente, tal como también lo indica la FNE en su Informe de Prohibición (p. 228), las Partes nada señalan sobre cómo van a determinar el arancel de referencia que regirá para estas prestaciones;

Centésimo septuagésimo: Que, además de las medidas antes referidas, las Partes ofrecieron las siguientes medidas conductuales referidas a la calidad de servicio: (i) Defensoría del Afiliado; (ii) Comité de Casos Especiales e Innovación Tecnológica; (iii) Regulación de Licencias Médicas; y (iv) Mantención de Servicios al Cliente, que incluye una serie de compromisos conductuales cuyo objeto es mantener la calidad del servicio al cliente. Dentro de ellos se encuentran la mantención de la red de sucursales, un canal de ventas digital, mejoramiento en los plazos de resolución y pago de reembolso web, la mantención de un *call center* y sucursal online, con los mejores estándares; y la emisión de Bonos ambulatorios, con imed. Con todo, ninguno de los servicios que se ofrecen mantener atienden de manera suficiente los riesgos de la Operación;

Centésimo septuagésimo primero: Que respecto de la medida de no modificar ni poner término a los planes grupales no médicos de NMV, este Tribunal considera que esta medida, con plazo indefinido, sí es apta para compensar o mitigar el riesgo de que la entidad resultante de la Operación pudiera cerrar o deteriorar la calidad de estos planes. Sin perjuicio, esta medida solo se hace cargo de uno de los riesgos detectados y no aborda los riesgos principales que conllevaría la Operación. Por ello, a pesar de su efectividad, resulta insuficiente para aprobarla;

Centésimo septuagésimo segundo: Que, respecto de la adopción de un programa de cumplimiento en libre competencia para prevenir los riesgos coordinados de la Operación, si bien es efectivo que podría ayudar a prevenir los riesgos de una coordinación expresa, no resuelve los riesgos de un actuar paralelo o coordinado analizados *supra*;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo septuagésimo tercero: Que, en suma, este Tribunal coincide con la FNE en cuanto a que las medidas propuestas no son suficientes para restaurar la presión competitiva existente previo a la Operación, además de que son difíciles de monitorear, complejas de ejecutar e ineficaces para mitigar los riesgos de la Operación;

Centésimo septuagésimo cuarto: Que, a mayor abundamiento, una medida estructural tampoco sería capaz de mitigar los riesgos asociados a la Operación. En efecto, una medida de desinversión de activos a un comprador adecuado, como la que sugiere la Fiscalía en su Informe de Prohibición, no sería factible de imponer en este caso, atendido lo señalado por las Partes, tanto en el Recurso que se resuelve como en la vista de la presente causa, respecto de la incertidumbre acerca de la forma en que tal medida podría llevarse a efecto bajo la regulación vigente relativa a los traspasos de contratos de salud previsual y cartera de afiliados y beneficiarios de Isapres, que explícitamente solo se refiere a la transferencia de la totalidad de los mismos a una o más Isapres (art. 219, D.F.L N°1);

Centésimo septuagésimo quinto: Que, en atención a los fundamentos expuestos, este Tribunal concluye que la Operación reduce de forma sustancial la competencia en los mercados afectados, razón por la cual se rechazará el recurso presentado en autos.

Y, de conformidad con los artículos 18 N°5, 31 bis, 56 y 57 del D.L. N° 211:

SE RESUELVE:

RECHAZAR el recurso de revisión especial, confirmando la Resolución Recurrída.

Acordado con el **voto en contra** del Ministro Sr. Paredes, quien estuvo por acoger el Recurso y aprobar la operación, por las siguientes consideraciones:

1. Que el estándar que debe aplicar la FNE y este Tribunal para prohibir una operación de concentración es el establecido en el artículo 54 del D.L. N° 211, esto es, que ella suponga una reducción sustancial de la competencia (RSC).
2. Que la Operación analizada involucraría a las dos Isapre con menor participación del mercado, que entre ambas sumarían entre un [20 – 30]%, y que el análisis de la FNE yerra en su consideración de la presión competitiva del Fondo Nacional de Salud (“Fonasa”) y de la entrada de Isapre Esencial.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3. Que el estándar RSC trasciende a un examen estructural, y se centra en la capacidad real que tendría la operación para derivar en un aumento de los precios o una reducción de la calidad de los bienes y servicios ofrecidos (véase, Muñoz, J. “Elementos para el análisis de operaciones de concentración sujetas a control preventivo”, Revista de Derecho núm. 56 (2021): 145-184 PUCV).
4. Que si bien la aplicación del estándar RSC puede, como señala la FNE, considerar la disminución de “*los incentivos de las partes que se concentran a rivalizar*” [párrafo 4° de la Guía para Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, 2022], determinar el cambio en esos incentivos requiere de antecedentes y fundamentación que trascienden la mera posibilidad conceptual y precisa de consistencia entre distintas estimaciones cuando individualmente cada una de ellas no resultan definitorias.
5. Que la FNE justifica que las Partes tendrían una mayor habilidad e incentivos para aumentar los precios y disminuir la calidad de los contratos de salud en base de un análisis estructural del mercado. Sin embargo, los incentivos para realizar acciones coordinadas se dan en un contexto de reconocida diversidad y complejidad de los planes, lo que hace difícil compararlos. Aun cuando la regulación ha avanzado para facilitar la comparabilidad de los planes, su complejidad limita a los usuarios a disciplinar a las Isapre por la mera amenaza al cambio. Esta dificultad de comparación, que se suma a la derivada de las preexistencias, ha limitado a un funcionamiento del mercado con altos estándares de competencia. Sin embargo, esta notoria imperfección del funcionamiento del mercado, de ninguna manera se exagera por el hecho que dos competidores de relativa menor participación se fusionen.
6. Que este diagnóstico, no uno de concentración, explica el contexto regulatorio relativo a los reajustes de precio y en particular la Ley 21.350. En efecto, se trata de un sector fuertemente regulado, existiendo límites a los aumentos de precios de los planes, lo que atenúa el riesgo de conductas coordinadas que, de cualquier manera, resultan menos probables que en otros mercados debido a la dificultad de comparación de los planes.
7. Que aparte de las restricciones legales a los aumentos de precio, la diversidad en los planes limita los incentivos de los competidores para llegar a acuerdos colusivos o para aproximarse a estos. Como es ampliamente reconocido en la literatura, la principal dificultad de los acuerdos colusivos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

se asocia a la imperfecta vigilancia de su cumplimiento por parte de los miembros. En un contexto de alta heterogeneidad del producto, como es el caso de autos, esa dificultad necesariamente genera bajos incentivos a los competidores para involucrarse en tales acuerdos, ya que les resulta peor formar parte de un acuerdo que no se hace cumplir, que no formar parte.

8. Que el análisis y evaluación cuantitativa de los riesgos de aumento de precio usados por la FNE, particularmente en el caso del GUPPI, lo realiza en consideración a dos elementos: la cercanía competitiva y los márgenes de cada firma.
9. Que la cercanía competitiva es relevante porque considera el desvío de clientes a raíz de un alza unilateral de precios. Así, previo a la integración, cada empresa que opera en un contexto de competencia imperfecta no considera el beneficio que un alza unilateral en el precio causaría en otras, al desviarle clientes. En cambio, cuando esa empresa está integrada con otra, el desplazamiento de la demanda que produce el alza unilateral de precios hacia la otra empresa sí es internalizado, valorándose en el margen que tiene la empresa y que, hasta la fusión, no era considerada.
10. Que la FNE argumenta que la cercanía competitiva entre las partes sería especialmente relevante en las macrozonas Norte, Valparaíso y Sur, por lo que en ellas estarían los mayores potenciales efectos. Sin embargo, de la definición de mercado relevante, la consideración de macrozonas no parece convincentemente justificada, puesto que la localización física de la Isapre no determina la intensidad competitiva.
11. Que, sin perjuicio de lo anterior, es el segundo componente del GUPPI, el margen de las empresas (que rentabiliza los clientes desviados), lo que tiene mayores problemas de estimación y que sobreestima los riesgos asociados a la operación. Cabe destacar que mientras mayor sea el margen de la empresa (ex competidora), el desvío de clientes hacia ella, que antes de la fusión no era considerado, ahora será un beneficio. De ahí la relevancia del margen.
12. Que la metodología que siguió la FNE para estimar el margen sugiere que se debe considerar el margen operacional, lo que requiere excluir el costo de venta, por considerarlo un costo fijo. De esa forma, la FNE estima un GUPPI para Colmena en torno a 1,1%, mientras que para NMV de entre

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

5,5% y 7,8%, superando éstos el umbral de 5% recomendado en la literatura como el que merecería cuestionar la operación.

13. Que dicha metodología es criticada en el informe de folio 30, a partir de la relación entre la masa de personal y el número de clientes. Según este informe, no se debería considerar el total del costo de remuneraciones como costo fijo y, al hacerlo, se sobreestimaría el margen y con ello los incentivos aparentes de aumentar los precios post fusión. Así, al recalcular el GUPPI, a nivel agregado, este resulta sustancialmente menor a lo estimados por la FNE; negativo para Colmena y con un techo de 3,9% para NMV.
14. Que más allá de los cuestionamientos hechos por las Recurrentes sobre la parte del costo de venta que es variable en lugar de fija, la adecuada definición de margen que J. Farrell, & C. Shapiro (2010) no identifican, cabe interpretar como la de largo plazo. Esto porque, como la operación está diseñada para perdurar y tener efectos permanentes, para el cálculo del margen lo adecuado es usar el costo medio total, o al menos, incorporar como elementos de costo, aquellos considerados como fijos y que sí pueden modificarse en el mediano plazo. Que consecuentemente, el cálculo del GUPPI efectuado por la FNE resulta en una sobreestimación del verdadero efecto de la operación de concentración.
15. Que, finalmente, la FNE consideró en su evaluación “la sensibilidad del mercado y la naturaleza del servicio”. Sin perjuicio que este tipo de consideraciones trascienden a la libre competencia, parece exagerado considerar que el acceso a la salud se pone riesgo, incluso ante una acción abusiva de parte de las Isapre involucradas en la operación. Ello, porque tal como lo establece el DFL N°1 de 2006 del Ministerio de Salud, el Fonasa es parte fundamental del sistema y en la práctica, este es complementado por las Isapre. Así, como lo indica el Informe de Prohibición de la FNE, a diciembre del año 2019, el 77% de la población nacional estaba afiliada a Fonasa, el 18% a Isapres y el 5% restante, ya sea no estaban afiliados a un sistema (designados en la industria como particulares), ya sea, estaban afiliados al sistema de salud de las FF.AA. y de Orden.
16. Por los motivos expuestos, a juicio de este Ministro, la FNE no ha provisto una prueba clara y convincente de que la operación consultada tenga la aptitud para reducir de forma sustancial la competencia, ni que de la prueba aportada se pueda deducir que el escenario de restricción de competencia

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

es más probable que el alternativo que, según los consultantes, motiva la operación señalada.

Notifíquese por correo electrónico a las Recurrentes y a la Fiscalía Nacional Económica.

Inclúyase en el estado diario la resolución precedente y publíquese una vez que las partes se encuentren notificadas.

No obstante haber concurrido al acuerdo, no firman la Sra. Daniela Gorab Sabat, por estar haciendo uso de su feriado legal y la Sra. María de la Luz Domper Rodríguez, por encontrarse con licencia médica. Archívese en su oportunidad.

Pronunciada por los Ministros Sr. Nicolás Rojas Covarrubias, Presidente, Sr. Ricardo Paredes Molina, Sr. Jaime Barahona Urzúa. Autorizada por la Secretaria Abogada, Sra. María José Poblete Gómez



36E4A16A-6CD8-424D-8C43-D4B1D242DFC4