

ANT.: Adquisición de Colmena Golden Cross por Fondo Privado / LarrainVial, Rol F-1-2013.

MAT.: Informe de archivo.

Santiago, **17 ABR 2014**

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS

Por medio del presente, y de conformidad a la Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales (la "Guía"), entrego a usted el siguiente informe relativo a la operación del Antecedente (la "Operación"), recomendando archivarla, conforme los antecedentes de la investigación iniciada y en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN

1. En virtud de información publicada en la prensa nacional¹, la Fiscalía Nacional Económica (en adelante "FNE") tomó conocimiento acerca de la posible adquisición de la matriz de la Isapre Colmena Golden Cross, Inversiones Apoquindo S.A. (en adelante "IASA"), incluyendo todos los activos controlados por dicha compañía, por parte de un Fondo de Inversión Privado (en adelante "FIP") administrado LarrainVial S.A. (en adelante "LV"), el que contaba dentro de sus aportantes al grupo Bethia. La falta de información detallada acerca de las características del FIP, la identidad de sus aportantes y sobre sus mecanismos de administración interna llevaron a esta Fiscalía, con fecha 9 de enero, a instruir investigación con el fin de recopilar mayores antecedentes sobre la operación.
2. De acuerdo a la información proporcionada por Bethia el día 22 de enero de 2013, el FIP concretó la adquisición del 95% de Inversiones Apoquindo S.A. (en adelante, "IASA"), inversión que, en lo relevante para el análisis efectuado aquí, incluye el 50% de Inmobiliaria San Carlos de Apoquindo S.A., el 50% de Servicios Clínicos San Carlos S.A. (en adelante ambas empresas referidas conjuntamente como "Clínica San Carlos" o "CSC") y el 100% de la Isapre Colmena Golden Cross S.A. (en adelante "Colmena"). El grupo Bethia mantiene una participación en el fondo de

¹ Diario El Mercurio, 4 de Enero de 2013, Cuerpo B, "Fondo de LarrainVial acuerda compra de Colmena en casi US\$500 millones", Disponible en: <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=104433>

[1]%, según se detalla en el **Anexo Confidencial 1**. Dicha participación constituye al grupo Bethia en el accionista mayoritario y controlador del FIP.

II. LAS PARTES

3. Bethia es un *holding* de inversiones de carácter familiar que participa en diversas áreas de negocios, dentro de las que se incluyen la industria de la salud. A esta última área ingresaron en septiembre de 2012, mediante la adquisición de una participación cercana al 11,6% en Clínica Las Condes S.A. (en adelante “CLC”), participación que permitió, con fecha 26 de septiembre de 2012, designar a Carlos Heller Solari, actual presidente del grupo Bethia, como miembro del directorio.
4. CSC es un prestador institucional de salud perteneciente, a la fecha de la operación, en un 50% a Salud UC S.A. (“Red Salud UC”) y en un 50% a IASA. Dicha Clínica fue fundada el año 2001 como un centro médico especializado en psiquiatría de propiedad de la Pontificia Universidad Católica de Chile (en adelante, “PUC”). En 2004 ingresa IASA a la propiedad, momento en el cual la Clínica diversifica sus prestaciones para transformarse en un prestador de alta complejidad. Con la adquisición de IASA por parte del FIP administrado por LV (en adelante, “FIP Salud”), el directorio de CSC quedó conformado en partes iguales por representantes de dicho fondo y representantes Red Salud UC.
5. Red Salud UC es el nombre de fantasía que se le otorga a la sociedad Salud UC S.A. que concentra los centros dedicados a otorgar prestaciones de salud dependientes de la PUC. Aunque la sociedad pertenece actualmente en un 100% a dicha casa de estudios, existen planes para transferir un 40% de su propiedad a Christus Health e incorporar a dicha organización como socio estratégico de Red Salud, para lo cual ambas partes habrían firmado recientemente un “memorándum de entendimiento”².

² “Con oficinas centrales en Texas, EE.UU, Christus Health es una organización sin fines de lucro que pertenece a dos congregaciones de religiosas norteamericanas, de la Orden de las Hermanas de la Caridad del Verbo Encarnado, con sede en San Antonio y Houston, Texas. Se trata de uno de los diez operadores de salud más relevantes de Estados Unidos y tiene 350 servicios y facilidades, incluyendo más de 60 hospitales y centros de cuidado de largo plazo, 175 clínicas y centros ambulatorios. Se encuentra presente en 60 ciudades y 7 estados de EE.UU, y además en 6 estados de México. Trabajan en la organización aproximadamente 30.000 personas, incluyendo más de 9.500 médicos” Descripción disponible en: <http://www.uc.cl/es/la-universidad/noticias/9932-uc-y-christus-health-firman-acuerdo-de-entendimiento>. Para más información sobre el acuerdo entre Red Salud y Christus Health, puede consultarse el mismo vínculo.

6. Colmena es una Isapre fundada en 1981 que, con anterioridad a la Operación, pertenecía a la familia Trucco. Conforme a los datos de la Superintendencia de Salud (en adelante, "SS") a diciembre de 2013, dicha Isapre ocupa el 4to lugar en el mercado en términos de número de cotizantes, con una participación de 16,1%, manteniendo la segunda cotización promedio por beneficiario más alta del mercado.
7. CLC es un prestador de servicios médicos de alta complejidad fundado en 1982 que cuenta con 257 camas, 14 pabellones y 773 profesionales médicos³. A la fecha de materialización de la Operación, los mayores accionistas de CLC eran Inversiones Santa Filomena Ltda. (perteneciente a María Luisa Solari Falabella, María Cecilia Karlezi Solari y Sebastián Arispe Karlezi) e Inversiones Betlan Ltda. (perteneciente a Bethia S.A), con una participación accionaria de 12,47% y 11,35% respectivamente.

III. CARACTERIZACIÓN DE LA OPERACIÓN Y DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE AFECTADO

27. La Operación bajo análisis permitía que una entidad controlada por Bethia (el FIP Salud) obtuviese influencia decisiva sobre un prestador institucional de salud de alta complejidad (CSC), en condiciones que Bethia ya contaba con una participación (minoritaria) en un prestador de características semejantes (CLC).
28. Sobre la base de la descripción anterior, cabe preguntarse, primero, si la Operación podía ser analizada sobre la base de la normativa de libre competencia actualmente vigente en Chile y, en caso de respuesta afirmativa, si las entidades a las cuales dicha Operación concernía pertenecían a un mismo mercado relevante, tal que se derivaban riesgos de la misma.
 - a. *Las participaciones minoritarias y la existencia de directores comunes desde la perspectiva del Decreto Ley 211⁴*
29. Como ha sido señalado por esta Fiscalía, la amplitud del tipo general contenido en el artículo 3 del DL 211 permite controlar toda forma de comportamiento ("hecho, acto o convención") que, realizada individual o colectivamente, bien lesione el bien

³ Clínica Las Condes (2012), *Memoria Anual*, p. 14.

⁴ Para un análisis detallado de esta problemática puede consultarse en FNE (2013), *Participaciones minoritarias y directores comunes entre empresas competidoras*, División de Fusiones y Estudios. Disponible en: <http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2013/11/Participaciones-minoritarias.pdf>

jurídico protegido por la libre competencia (“impida, restrinja o entorpezca”), o bien lo pongan en riesgo (“tienda a producir dichos efectos”)⁵.

30. Así, a diferencia de lo ocurrido en otras jurisdicciones, el estándar de control contenido en nuestra norma antimonopolio no da importancia (para su aplicación) a la magnitud del riesgo o lesión, ni a la forma mediante la cual éste se configura, sino al efecto causado por el hecho, acto o convención, con independencia de su descripción como una “operación de concentración” o un “acuerdo” propiamente tal⁶.
31. La Operación que se analiza otorgaba una importante influencia a Bethia (a través del FIP Salud) sobre CSC en la forma de un “control conjunto” de dicha sociedad con Red Salud UC. Como se indicó, a efectos de la aplicación del DL 211 carecía de relevancia calificar si la adquisición de dicho control conjunto podía ser calificada como una “operación de concentración”⁷. Por tanto, el análisis posterior versará únicamente sobre el efecto que la existencia de dicho control conjunto sobre CSC, unido a la participación en CLC, podía tener en los incentivos de ambas entidades.

b. Mercado relevante

29. La FNE entiende que conforman un mismo mercado relevante el producto o grupo de productos que sus consumidores consideren sustitutos suficientemente próximos y que por ende, puedan hacer que un alza de precios no sea rentable al capturar parte de la demanda que cambia de alternativa ante dicha alza. La dificultad para determinar la sustituibilidad entre diversas prestaciones médicas complejiza la definición del mercado relevante en este ámbito. Múltiples factores hacen del uso directo y exclusivo de un *test* del monopolista hipotético un criterio insuficiente⁸.

⁵ *Ibidem*, p. 47.

⁶ Problema con el cual, por ejemplo, se ha visto enfrentada la jurisprudencia europea (*Ibidem*, pp. 37 y ss.)

⁷ Debe advertirse que incluso en sistemas que exigen la existencia de un “cambio de control” a efectos de hacer aplicable la normativa de control de fusiones, como es el caso del sistema europeo, el cambio al interior de un esquema de control conjunto sí califica como la adquisición de una influencia decisiva por parte de la entidad que se incorpora a dicho esquema y, por ende, como una “operación de concentración” en términos formales. Esto se debe a que la existencia de dicha estructura permite a cada una de las partes que ejerce el control conjunto bloquear las decisiones estratégicas de negocios perseguidas por la contraparte, cuestión que obliga a los controladores a negociar. Sobre este punto, véase, Comisión Europea (2008), “Comunicación consolidada sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) no 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas”, Disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:ES:PDF>, p. 17, donde se incluye dentro del “concepto de concentración” todo cambio de control, incluyendo explícitamente la existencia de control conjunto.

⁸ Véase en este sentido Oxera (2011), *Techniques for defining markets for private healthcare in the UK. Literature Review*. Prepared for the Office of Fair Trading, pp. 3 y ss. Dentro de dichos

30. En virtud de lo anterior, las autoridades de competencia a nivel comparado han tendido a construir grupos (*clusters*) de prestaciones que serían sustituibles desde el punto de vista de la oferta y que presentarían similitud en el comportamiento de su demanda, separando entre prestaciones ambulatorias y hospitalarias⁹.
31. Siguiendo el criterio anterior es que, desde el punto de vista del producto, el mercado relevante se definió como el de prestaciones médicas de alta y mediana complejidad, lo cual se entiende como aquellos servicios médicos que incluyen hospitalización y que estén considerados dentro de las categorías generales de intervenciones quirúrgicas y prestaciones de apoyo clínico y/o terapéutico. Si bien es cierto que por el lado de la demanda cada prestación no puede ser sustituida por otra, no es necesario analizar el mercado de producto distinguiendo cada prestación específica, dado que el conjunto de los servicios que cumple con las características antes señaladas son ofrecidos bajo condiciones competitivas similares¹⁰. Por otra parte, el foco del análisis se centró en prestaciones complejas, por cuanto para consultas médicas y exámenes los pacientes pueden evaluar otros prestadores alternativos, siendo por esta razón más acotados los riesgos anticompetitivos¹¹.
32. Adicionalmente, el derecho comparado ha tendido a centrarse en criterios para la determinación del mercado geográfico en que operan las prestaciones médicas. Dada la relativa insensibilidad al precio por parte de los pacientes, la distancia entre

factores, puede destacarse: (i) la presencia de seguros que vuelven al consumidor relativamente insensible al precio de las prestaciones; (ii) la naturaleza de "bien de confianza" (*credence good*) de las prestaciones médica que hacen difícil para el consumidor observar su calidad; (iii) la existencia de una demanda inducida por los médicos que recomiendan una determinada prestación o tratamiento; (iv) las importantes diferencias de complejidad que presentan las diversas prestaciones hospitalarias, lo que puede generar diferencias en el comportamiento de la demanda según la prestación médica considerada; (v) la falta de sustituibilidad entre diversas prestaciones médicas desde el punto de vista de la demanda; y (vi) las posibilidades de sustituibilidad desde el punto de vista de la oferta entre prestaciones que utilizan instalaciones médicas similares.

⁹ *Ibidem*, p. 5.

¹⁰ En este sentido resultan indicativas las declaraciones de actores de la industria refiriendo que el objetivo de las clínicas es solucionar la mayor cantidad de problemas de salud para una población, por lo cual las decisiones competitivas no serían tomadas en consideración a la rentabilidad de cada prestación en particular, sino al desarrollo del conjunto.

¹¹ Adicionalmente, no se incluye en el análisis a las consultas médicas ni los exámenes de diagnóstico porque, en general, estas prestaciones están ligadas a alguna intervención más compleja. Existe un volumen considerable de prestaciones de este tipo que son realizadas en una clínica determinada debido a que en este prestador se realizará la operación o intervención más compleja. Por ejemplo, un parto está ligado a diversos exámenes de diagnóstico que se hacen en la clínica como consecuencia de que se eligió este prestador para realizar aquella intervención. Por esta razón, cualquier medida que pretenda disminuir los riesgos para intervenciones quirúrgicas o prestaciones de apoyo clínico/terapéutico van a generar un impacto competitivo en las prestaciones más simples que están vinculadas a los ítems en cuestión. Asimismo, tanto en exámenes de diagnóstico como en consultas médicas existe un mayor número de oferentes que realizan estas prestaciones, por lo que los riesgos para la competencia debiesen ser menores que en intervenciones más complejas donde la oferta es más reducida.

distintos prestadores tiende a incidir fuertemente en su sustituibilidad, especialmente para la prestación de servicios médicos de urgencia¹².

33. Combinando ambas aproximaciones, esta Fiscalía decidió incluir dentro de un mismo mercado relevante a aquellos prestadores que cumplieran copulativamente con las siguientes condiciones: (i) apuntan al mismo segmento socioeconómico, (ii) ofrecen el mismo conjunto de prestaciones de mediana y alta complejidad, (iii) su marca es percibida dentro del mismo segmento de valor, (iv) son consideradas como competidores próximos de acuerdo al test del monopolista hipotético, y (v) están ubicadas al interior del mercado geográfica relevante.
34. El mercado geográfico se definió de acuerdo al perfil residencial de los clientes que asistieron alguna vez a las distintas clínicas, contrastándolo con las declaraciones de los agentes del mercado. Dicha información fue obtenida sobre la base de un listado anónimo de pacientes por Clínica, con indicación de su comuna de residencia.
35. Para la evaluación del nivel de sustitución entre clínicas se consideró tanto información cualitativa (respecto al perfil de usuarios de cada clínica del mercado geográfico, posicionamiento de marca de cada una de ellas y declaraciones de los propios agentes de la industria), como información cuantitativa (respecto a la elección de prestadores que han realizado históricamente los pacientes de CSC y CLC, lo que permitió implementar el test del monopolista hipotético).
36. Mediante la utilización de los criterios descritos, se determinó que Clínica Alemana, CLC, CSC y Clínica Santa María se encontraban dentro de un mismo mercado relevante. Una descripción exhaustiva de los datos y la metodología utilizada puede consultarse en el **Anexo Económico I (“Determinación del mercado relevante”)**.

IV. RIESGOS PARA LA COMPETENCIA

37. La Operación afectaba los incentivos competitivos de CSC con respecto a CLC, dos empresas pertenecientes a un mismo mercado relevante. A efectos de estimar dicha afectación, esta Fiscalía procedió a realizar un examen similar al utilizado para evaluar operaciones de concentración, entendiendo que la presencia de intereses financieros cruzados entre empresas competidoras, y la posibilidad de un agente de

¹² *Ibidem*, pp. 9 y ss.

influir en la toma de decisiones de alguna de ellas, involucra el mismo tipo de distorsiones competitivas (riesgos unilaterales y coordinados). No obstante, también fueron tomadas en consideración las especificidades de las participaciones minoritarias y los derechos de control limitados que derivan de ellas¹³.

38. A continuación, y previo a la descripción de los escenarios de riesgo generados con posterioridad a la Operación, se revisan las variables competitivas más relevantes en el mercado de prestaciones de salud de mediana y alta complejidad, las que podrían haberse visto afectadas por la misma.

a. *Variables competitivas en que incide la operación*

39. En el corto plazo, dado que la oferta de prestaciones médicas está determinada por la capacidad disponible (número de camas, *staff* de médicos, m² construidos), las clínicas compiten en el precio y la calidad de las prestaciones que ofrecen¹⁴, lo que dependerá también del tipo de prestación específica que se considere. Así, por ejemplo, en prestaciones de carácter relativamente homogéneo, en que los prestadores suelen hacer una oferta paquetizada de los diversos servicios asociados a la prestación hospitalaria, entregando un costo total por anticipado y en que, por ende, los consumidores suelen cotizar con antelación (el caso paradigmático de ello son partos naturales y cesáreas), la variable competitiva relevante será el precio. Por otro lado, frente a prestaciones en que la demanda resulta insensible al precio o que se encuentran cubiertas en una proporción importante por el asegurador, la variable competitiva relevante será la calidad percibida por parte de los usuarios, la que se encuentra parcialmente determinada por factores como la tasa de mortalidad, información sobre infecciones intra-hospitalarias y tasas de re-hospitalización, entre otras variables¹⁵.

¹³ Lo anterior, por cuanto las partes de la operación no pasan a conformar una única entidad económica. Véase el trabajo seminal en la material de O'Brien y Salop (2000) "*Competitive Effects of partial ownership: financial interest and corporate control*" *Antitrust Law Journal*, Vol. 67, N°3. Disponible en:

<http://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1200&context=facpub>. Para un resumen de la literatura y jurisprudencia nacional y extranjera en la materia, véase FNE (2013), *Op. Cit.*

¹⁴ Informe sobre el mercado de la salud privada en Chile, PUCV (2012).

¹⁵ Véase los estudios de: Kessler, D.P. y McClellan, M. (2000) "*Is hospital competition wasteful?*" *Quarterly Journal of Economics*; Kessler, D.P. y Geppert, J.J. (2005). "*The effects of competition on variation in the quality and cost of medical care*". *Journal of Economics and Management Strategy*; Gaynor, M; Moren-Serra, R. y Propper, C. (2010) "Death by market power: Reform, competition and patient outcomes in the National Health Service." *CMPO Working Papers*; Propper, C.; Sutton, M. Withnall, C. y Windmeijer, F. (2010) "Incentives and Targets in Hospital Care: Evidence from a Natural Experiment." *Journal of Public Economics*; Cooper, Z.; Gibbons, S.; Jones, S. y McGuire, A. (2011). "Does hospital competition save lives? Evidence from the english NHS patient choice reforms. *Economic Journal*; Gaynor, M; Propper, C. y Seiler, S. (2012) "*Free to choose: Reform*

40. Por otra parte, el crecimiento constante que muestra la demanda por salud cada año (por sobre el PIB) obliga a un aumento periódico en la capacidad de atención por parte de los prestadores, erigiéndose ésta en una variable relevante de competencia en el largo plazo. Así, los prestadores que no aumenten su capacidad disponible perderán participación de mercado en manos de los competidores que sí realicen las inversiones necesarias para absorber la nueva demanda. Dicho estancamiento en la oferta médica de algunos actores del mercado redundará, a su vez, en una disminución general de la competencia en precio y calidad: la escasez de oferta implica que los prestadores tendrán que hacer menos esfuerzos por obtener pacientes (demanda) y mantener una tasa óptima de ocupación que evite la existencia de capacidad ociosa.
41. En virtud de lo anterior, los riesgos de la Operación deben ser analizados tanto respecto de las variables de corto como las de largo plazo.
42. Dado que la Operación no constituye una fusión completa entre dos entidades previamente independientes, los efectos competitivos de la misma deben analizarse sobre la base de escenarios alternativos que pueden producirse a raíz de la modificación en los incentivos de los actores involucrados. Así, el comportamiento posible de CLC y CSC con posterioridad a la Operación se ubica entre dos escenarios extremos, que representan, respectivamente, los casos de menor y mayor riesgo anticompetitivo: (i) ambas clínicas no se coordinan y continúan actuando como entidades económicas independientes, pero se modifican los incentivos competitivos de una de ellas (CSC) en la que el accionista común tiene cierto poder de decisión; y (ii) ambas clínicas coordinan su actuar, tal que se comportan en forma cercana a la forma en que se comportarían de haber existido una fusión completa entre ambas entidades (con las limitaciones impuestas por la presencia de otros accionistas con algún grado de poder de decisión al interior de cada una de las clínicas).
43. A continuación se analizan estos dos escenarios con expresa indicación de las variables competitivas afectadas en cada caso. Esta Fiscalía no ha considerado relevante especificar el escenario intermedio que resulta más probable a partir de

and Demand Response in the British National Health Service." NBER Working Paper No. w18574. Estos estudios muestran que existe correlación positiva y significativa entre la tasa de mortalidad asociada a infartos al corazón y la concentración de mercado medida a través del HHI. De este modo, una disminución en la intensidad competitiva entre prestadores privados de salud puede afectar tanto los precios como la calidad de la atención.

ambos extremos, toda vez que ambas hipótesis presentan riesgos relevantes para la libre competencia.

44. Debe señalarse, adicionalmente, que los riesgos descritos a continuación no toman en consideración la posibilidad que Bethia habría tenido de canalizar pacientes hacia una u otra Clínica por la vía de ofrecer planes preferentes a los cotizantes afiliados a Colmena. Dicha posibilidad de canalización no altera los riesgos que se describen en las secciones siguientes, pero sí los hace viables al mostrar un mecanismo relativamente seguro de implementación.

b. *Riesgos unilaterales derivados de la participación minoritaria (pasiva) de Bethia en CLC*

45. La existencia de una participación minoritaria de Bethia en CLC (11,6%) y el control conjunto de este grupo sobre CSC, modificaban los incentivos competitivos de esta última entidad. Dada su pertenencia a un mismo mercado relevante, las decisiones de negocios de CSC en torno a precio, calidad, expansión de oferta, etc., afectan directamente los ingresos de CLC y con ello parcialmente los ingresos del grupo Bethia. Así, toda decisión de negocios de CSC vería condicionado el apoyo de los representantes de Bethia a la compatibilidad de dicha decisión con los intereses económicos derivados de su participación minoritaria en CLC, en un intento por maximizar ambas fuentes de ingreso.
46. Esta Fiscalía ha estimado la entidad de dicho riesgo sobre cada una de las variables de competencia relevantes en el mercado. Así, respecto al efecto de la Operación sobre los planes de expansión y aumento de capacidad de atención de CSC, se consideró un enfoque estructural, midiendo, mediante el uso de una metodología de HHI modificado¹⁶, los cambios en los índices de concentración producto de la adquisición de CSC por parte del FIP Salud.
47. Por otro lado, a efectos de estimar el impacto de Operación en variables de corto plazo (precio y calidad), esta Fiscalía adoptó un enfoque de competidor directo, mediante la estimación de un UPP construido sobre la base del *diversion ratio* presente para cada uno de los actores del mercado relevante, considerando adicionalmente el grado de participación de Bethia en ambas sociedades.

¹⁶ Véase al respecto, O'Brien y Salop (2000), *Op. Cit.*

48. Sobre la base de los análisis recién descritos, esta Fiscalía determinó que la participación pasiva de 11,6% por parte de Bethia en CLC no generaba, por sí misma, incentivos suficientes a bloquear los planes de expansión de CSC. No obstante, respecto de las variables de corto plazo, esta Fiscalía determinó que la operación podía generar una presión al alza de precios al interior de CSC, sin eficiencias derivadas de dicha participación minoritaria que permitieran contrapesarlos. Un análisis detallado de la metodología utilizada y los resultados obtenidos puede consultarse en el **Anexo Económico II**.

c. Riesgos de coordinación entre CLC y CSC derivados de la Operación

49. En adición a los riesgos unilaterales, los vínculos establecidos entre ambas Clínicas, a juicio de esta Fiscalía, generaban importantes riesgos de coordinación entre ambos actores, agravando los efectos anticompetitivos descritos en la sección anterior. Mientras que los efectos propios de una coordinación total entre ambas entidades se aproxima a los efectos que tendría una fusión completa, la presencia al interior de cada clínica de otros accionistas con un grado similar de poder de decisión al que detenta Bethia implica un alejamiento de dicha hipótesis, dadas las limitación que dichos accionistas imponen a las posibilidades de actuar conjunto.

50. Los antecedentes reunidos por esta Fiscalía indicaban la existencia de importantes riesgos de coordinación entre CLC y CSC, debido a la existencia de canales estables de información entre ambas compañías y el grupo Bethia. Esta estructura permitía a dicho grupo reunir información comercial sensible y actualizada acerca de las dos clínicas e influir en sus decisiones comerciales.

51. Además de la presencia de Carlos Heller, entonces vicepresidente y actual presidente del grupo Bethia, como director en CLC (cuestión que le permitía informarse en detalle acerca de la marcha de dicha compañía)¹⁷, dicho *holding* contaba con representantes en CSC e IASA (matriz de la primera), incluyendo en esta última compañía al gerente general del grupo, Ramiro Sánchez Tuculet.

52. Aunque CSC no contaba con directores que se desempeñaran a la vez como ejecutivos de Bethia, si existían antecedentes que permitían constatar la existencia

¹⁷ Las actas de directorio de CLC dan cuenta del importante nivel de detalle con que se discuten las variables de negocios más importantes al interior de la compañía. Adicionalmente, el artículo 39, inciso 2, de la Ley 18.046 ("Ley de Sociedades Anónimas") da derecho a los directores (en este caso, a Carlos Heller) a ser informados plena y documentadamente acerca de la marcha de la compañía, por parte del gerente general.

de importantes canales de información entre dicho *holding* y la Clínica, a saber: (i) La presencia de Gonzalo de la Carrera en el directorio de CSC, quien también había sido designado por el FIP Salud como miembro del directorio de IASA y Colmena, manteniendo así un estrecho contacto con Ramiro Sánchez; (ii) El grado de concentración en la propiedad de CSC, que daba especial relevancia a los accionistas en la toma de decisiones (incluyendo a IASA)¹⁸; (iii) La designación de Ramiro Sánchez y Gonzalo de la Carrera como representantes de IASA en las juntas de accionistas de CSC.

53. Adicionalmente, fueron considerados antecedentes legales que dieran plausibilidad a los posibles trasposos de información desde CSC hacia Bethia. En este sentido se consideró como especialmente relevante, de cara a los riesgos identificados, el artículo 92 de la Ley 18.046, que otorga derecho a los directores de la sociedad matriz a participar con derecho a voz en los directorios de las sociedades filiales y a consultar información detallada y comercialmente sensible de éstas¹⁹. Dicha disposición permitiría al gerente general de Bethia (Ramiro Sánchez) a informarse acerca de la marcha de CSC.
54. Si bien lo anterior representa una descripción de la habilidad que tendría Bethia para recolectar información de ambas Clínicas, la presencia de los riesgos descritos requiere, asimismo, de que el *holding* cuente con los incentivos para ejercer dicha potestad. Dichos incentivos se deducen de la existencia de intereses económicos en ambas empresas, lo que hace de la coordinación entre ellas la mejor manera de maximizar las ganancias de Bethia. El aumento en el flujo de información entre ambas compañías facilita dicha coordinación, por un lado, ayudando en la identificación de las variables en las que resulta óptimo coordinarse y, por otro, estableciendo un mecanismo de monitoreo en caso de desvío.
55. Aceptando que para Bethia era posible informarse acerca de las decisiones de negocios de CSC y CSL y que, además, tenía incentivos para hacerlo, aún debe despejarse si era posible para dicho *holding* influir en la conducta de ambas compañías, tal que dicha coordinación pudiese materializarse. Aunque la respuesta a dicha interrogante depende en último término de una observación de las prácticas del directorio de cada Clínica, esta Fiscalía sí consideró que existían antecedentes

¹⁸ Aspecto confirmado en toma de declaración por parte de CSC y sus respectivos accionistas.

¹⁹ L. 18.046, art. 92: "Los directores de una sociedad matriz, aunque no sean miembros del directorio de una sociedad filial o administradores de la misma, podrán asistir con derecho a voz, a las reuniones de dichos directorios o a las de los administradores, en su caso, y tendrán además, facultad para imponerse de los libros y antecedentes de la sociedad filial."

suficientes para afirmar que la existencia de Bethia como un centro de información común generaba una influencia negativa en los incentivos a competir por parte de CLC y CSC, que carecía de toda eficiencia que sirviera de contrapeso.

56. Al cuantificar los efectos sobre el mercado que habría tenido una coordinación completa entre ambas entidades, esta Fiscalía determinó que la misma podría haber influido en los planes de expansión de ambas Clínicas en el largo plazo, además de eventualmente generar una presión al alza de precios por parte de CSC. Un análisis de la metodología utilizada y sus resultados puede consultarse en el **Anexo Económico II**.

V. CONCLUSIÓN

57. No obstante los riesgos detectados, esta Fiscalía decidió no iniciar acciones a raíz de la Operación, al ser informada, por parte de representantes de Bethia, sobre los planes de venta de sus participaciones tanto en CLC como en CSC. La venta de la participación del *holding* en CLC fue informada mediante dos hechos esenciales comunicados a la Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”) con fecha 12 de Marzo de 2014 (venta de acciones equivalentes a un 2,6% de CLC) y 31 de Marzo de 2014 (venta de acciones equivalentes a un 8,93% de CLC). La venta de la participación del FIP Salud en CSC fue informada por la prensa²⁰ y ratificada por miembros de Bethia ante funcionarios de esta Fiscalía. Ambas operaciones, como resulta evidente, eliminan todos los riesgos detectados.
58. Por todo lo anterior, y salvo su mejor parecer, se recomienda archivar la investigación, sin perjuicio de la Facultad de esta Fiscalía de velar permanentemente por la libre competencia en el mercado de la salud.

Saluda atentamente a usted,



MARIO YBAR ABAD

JEFE DIVISIÓN FUSIONES Y ESTUDIOS



²⁰ Diarios “La Tercera” y “Estrategia”, ambos con fecha, 9 de Abril de 2014.