LITORALPRESS

Fecha: 26-07-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: **Grupos locales buscan competir por Banmédica: entran LarrainViíal y Southern Cross**

Pág. : 2
Cm2: 782,2

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

Grupos locales buscan competir por Banmédica: entran LarrainVial y Southern Cross

Es un activo atractivo, pero de grandes proporciones, que incorpora isapres y clínicas. En la carrera hay operadores como Christus y Auna, y gestores como Patria y Acon. A ellos se sumó la Clínica Alemana, junto a Kinza Capital. Y hay otros dos grupos preparando ofertas. Uno es LarrainVial. El otro Raúl Sotomayor, de Southern Cross. Todos están en *due diligence* y el 22 de agosto deben presentar ofertas vinculantes. Unos podrían unirse a otros y acudir en consorcios. El vendedor, UHG, debe decidir qué factor privilegiará: si el monto más atractivo o la rapidez para cerrar la transacción, algo que podría trabarse con postulantes que deban pasar antes por la Fiscalía Nacional Económica.

Un reportaje de VÍCTOR COFRÉ/MARIANA MARUSIC/MAXIMILIANO VILLENA

Es el activo más grande de hoy en venta en Chile. Al menos, públicamente. El *holding* Banmédica, controlado desde 2018 por la estadounidense United Health Group (UHG), fue puesto a la venta hace justo un año y ahora el proceso entró a la recta final: entregadas las ofertas no vinculantes, los interesados entraron en procesos de *due diligence* para analizar los números de Banmédica.

Hay al menos siete *due diligence* en paralelo y al menos siete potenciales oferentes mirando los activos del grupo, que incluyen Chile y Colombia, dos isapres locales -Banmédica y Vida Tres- y varias clínicas, como las atractivas Santa María y Dávila. Y muchos otros bienes, como clínicas y una aseguradora, Colmédica, en Colombia. Los oferentes, confirman varias fuentes a **Pulso**, deben presentar sus ofertas vinculantes el 22 de agosto, según el calendario organizado por BTG, que lidera la transacción para UHG. Falta un mes y muchas cosas pueden pasar: que algunos se arrepientan y desistan de poner en papel su oferta, que unos se unan a otros y formen consorcios, y que UHG reporte la próxima semana sus utilidades en Estados Unidos, donde está bajo ataque desde hace meses por parte de las autoridades regulatorias.

La operación es quizá la más emblemática del año en el país. Comprado por UHG en 2018 a los grupos Penta y Fernández León en US$2.800 millones, la expectativa es conseguir una cifra mucho menor, pero que al menos supere los US$1.000 millones. "Será un proceso competitivo", anticipa alguien que sigue de cerca todo el proceso. Aunque la expectativa inicial, hace un año, no era tan optimista, esa sensación, tras la aparición de múltiples interesados, ha ido cambiando.

El primer interesado que públicamente se conoció fue Christus Health, el grupo estadounidense que es socio en Chile de la Universidad Católica. Luego se conoció la presencia de otro operador sin presencia en el país, el grupo peruano Auna. Y más tarde trascendió la participación de dos gestores de fondos de *private equity* globales: el grupo Patria, que absorbió a Moneda hace cuatro años, y el estadounidense Acon Investment. Pero son más que cuatro los interesados. Otro operador y al menos dos gestores están organizando grupos de inversores potenciales en Banmédica.

Alemana, LarrainVial y Sotomayor

Los cuatro actores globales -Christus, Patria, Auna y Acon- tendrán una potencial competencia chilena. O al menos liderada por chilenos.

La mayor novedad reciente fue la incorporación al grupo de interesados de Grupo Alemana, el *holding* controlado por la Corporación Chileno Alemana de Beneficencia (CCAB) y que opera la Clínica Alemana de Santiago, Valdivia y Temuco, además de la isapre Esencial. En el caso de la Alemana, su interés se concentra en las unidades de prestación de servicios de salud. Pero también en los seguros: el *holding* en venta opera con las marcas Banmédica y Vida Tres. Pero esta última, centrada en personas de altos ingresos, con 80 mil cotizantes, podría ser complementaria a su propia y joven isapre Esencial, que suma 25 mil cotizantes. Banmédica tiene 339 mil.

La Clínica Alemana está trabajando junto al banco de inversiones Altis como asesor financiero, pero también está aliada a otro gestor de *private equity*: Kinza Capital, el grupo que acaba de pactar la venta del Sanatorio Alemán a Red Salud.

Pero en el rompecabezas de Banmédica hay otras dos piezas relevantes.

La primera es LarrainVial, la mayor gestora de inversiones de Chile, con más de US$27 mil millones bajo supervisión, que está organizando un grupo inversor. La gestora está trabajando con el estudio Barros Errázuriz en un negocio donde todos los grandes bufetes tienen alguna participación. Carey, el mayor del país, trabaja con el vendedor, UHG; Claro & Cía. con la peruana Auna; y la estadounidense Christus lo hace con Bofill Mir Abogados.

En el caso de LarrainVial, personas que conocen al grupo afirman que no podían renunciar a participar en un negocio de la envergadura de Banmédica y que está intentando hacer lo que ha hecho en muchos otros casos: organizar el negocio para terceros y reunir inversores que estén dispuestos a coinvertir en una empresa que, apuestan, se venderá bajo su valor de mercado, tras las urgencias de su propietario, la estadounidense UHG. La estadounidense ya lo hizo así, al salir de Brasil rápidamente en diciembre de 2023 y vender su posición en US$500 millones, cuando había invertido US$5 mil millones. Pero Banmédica no es el mismo caso: el proceso ya dura un año, UHG no ha demostrado la misma premura y la aparición de varios interesados le abrió el apetito: no habrá un precio de liquidación, creen algunos de los involucrados en el asunto.

LarrainVial tiene acceso a muchos de los grandes patrimonios locales y cuenta con otra ventaja: tiene oficina en Colombia, donde podría captar grupos interesados en las posiciones de Banmédica en ese país. Si lo consigue, podría ofertar por Chile y Colombia, algo que sí quiere UHG: vender el todo más que sus partes. "Pueden ir con un grupo colombiano y si ganan, se dividen los activos de Chile y Colombia", dice alguien al tanto de las tratativas. "LV buscará socios extranjeros", asegura otro.

El otro gestor que busca organizar una oferta competitiva es un reconocido de la industria de los *private equity*: el socio de Southern Cross, Raúl Sotomayor. Tras administrar varios fondos y emprender decenas de inversiones en más de dos décadas, Soutnern Cross está liquidando empresas y no tiene nuevos vehículos de inversión a la vista en carpeta. Hasta ahora. Sotomayor está analizando el negocio bajo el paraguas de la gestora que fundó en 1998 junto a Norberto Morita y según grandes inversionistas, el también ex Boston Consulting Group pretende crear un fondo especial para abordar esta megainversión. Para ello trabaja con el estudio Cariola Diez Pérez-Cotapos. Igual que otros actores, aún no es seguro que compita en un mes más. Pero es un hecho que está analizando Banmédica.

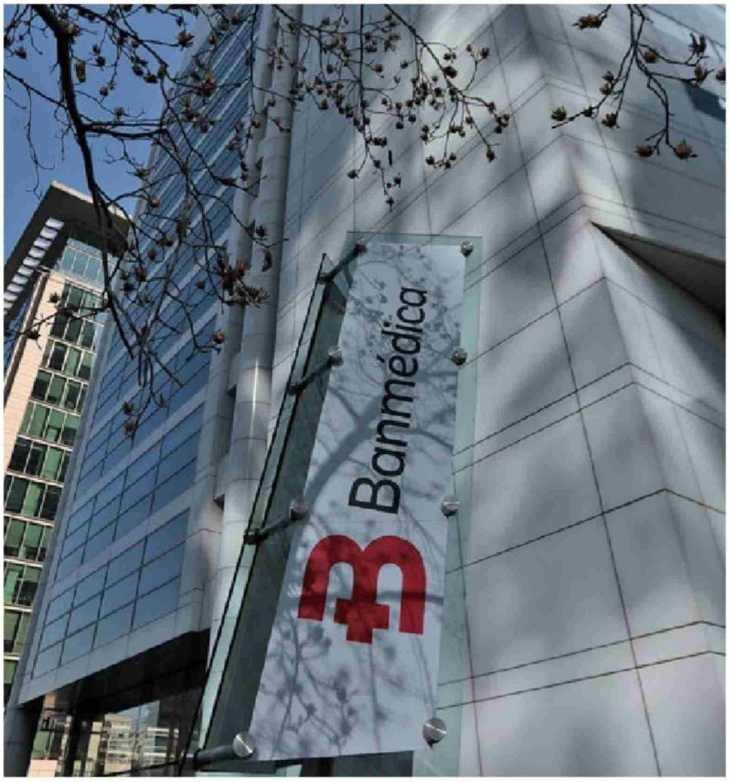
Varios grandes inversionistas con liquidez han sido contactados por los organizadores de ambas posibles ofertas. Uno que ha sonado es Penta, grupo que ha estado mirando el estado actual de Banmédica, algo que ya conocían: fueron sus dueños hasta 2018. Pero si se animan a participar en un regreso al pasado, será como inversionistas financieros, pasivos, comprometiendo recursos, pero nunca en la primera línea, como gestores, aclaran quienes conocen el estilo y el estado

LITORALPRESS

Fecha: 26-07-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: **Grupos locales buscan competir por Banmédica: entran LarrainViíal y Southern Cross**

Pág. : 3
Cm2: 495,3

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida



actual del grupo liderado por Carlos Eugenio Lavín y Carlos Alberto Délano y sus familias.

Operador versus fondo

"Banmédica es un tremendo activo, muy atractivo", dice un profesional involucrados en el negocio. "Es un elefante muy grande", complementa otro que aclara que estas son palabras mayores, situada en el horizonte de varios centenares de millones de dólares. "Es una operación de una gran complejidad", añade otro que resalta la dificultad de operar en sectores regulados, en dos países, y con activos que dependen entre sí, como los seguros y las prestaciones.

Banmédica genera un Ebitda de más de US$200 millones al año, a diferencia de la deficitaria unidad que UHG liquidó en Brasil. Cuando reveló la presencia de Acon y Patria, la agencia Reuters habló más de US$1.000 millones. Nadie se atreve a aventurar un número y varios coinciden en que habrá una gran dispersión de precios. Sobre todo, entre operadores del negocio y fondos de inversión.

Quienes llevarán la delantera serán aquellos que ofrezcan comprar el paquete completo: todo en Chile y Colombia de una vez. Es la fórmula que más convence a UHG: deshacerse del bloque completo, por velocidad y simpleza. En segunda prioridad estarán quienes oferten por países: o todo Chile o todo Colombia. Las operaciones en Perú fueron vendidas ya en 2024. Y en tercer lugar de prelación, quienes estén interesados por uno o algunos activos: pero aquellos correrán en desventaja.

Por ello, y dado el volumen de la inversión, muchos anticipan que en el mes que resta para la presentación de ofertas -un plazo factible de seguir aplazando- varios podrían buscar aliados nuevos. O alianzas entre quienes ya tienen un pie en el proceso. Y una vez adquirido el paquete, repartirse activos según conveniencia. En aquello podría influir BTG, que algo así ya hizo con Clínica Las Condes, donde incentivó a EuroAmerica y la Clínica Indisa a repartirse el paquete controlador en partes iguales.

Habiendo operadores -Christus, Clínica Alemana, Auna- y expertos en *private equity* -Acon, Patria, LarrainVial, Sotomayor-, los caminos e incentivos para UGH son distintos y hasta contrapuestos. Ahí estará el factor decisivo. Si UHG prefiere obtener el precio más conveniente o si se inclina por cerrar la venta lo más rápido posible. "Esa será la dinámica", confirma con seguridad un abogado al tanto del negocio.

"Los operadores corren con ventaja", dice un actor que cree que inversionistas de largo plazo, con experiencia en el rubro de la salud, con objetivos estratégicos, tienen más incentivos a ofrecer un precio mayor. Las apuestas apuntan a uno, sobre todo: Christus Health, grupo que hoy tiene activos en Chile y Colombia, pero que ha resuelto que Latinoamérica sea su camino de crecimiento. Banmédica aportaría un tamaño mucho mayor a lo que ya tiene. Pero en ese caso habrá un problema, que también podría afectar a la Clínica Alemana, la mayor del país en facturación: sortear la compleja mirada de la Fiscalía Nacional Económica (FNE), que antes ha puesto cortapisas infranqueables a fusiones en la salud, como la unión de las isapres Nueva Más Vida y Colmena, ya desechada. Aquel factor podría retrasar hasta en un año el cierre de una potencial venta, si la FNE decide tomarse el tiempo máximo en analizar las consecuencias de una operación de concentración de ese tipo. Los operadores analizan ese escenario y, dependiendo del activo que persigan, tienen más o menos nubes en el horizonte. En el caso de Christus, por ejemplo, con la UC opera dos clínicas, un hospital y 11 centros médicos en la Región Metropolitana. Quienes han tenido contacto con Christus creen que los estadounidenses podrían preferir crecer rápidamente vía Banmédica y proponer medidas de remediación que incluso incluyan dejar parcialmente la alianza con la UC. Pero aquello tomaría tiempo. La Alemana tendría otro problema. "Es demasiado relevante como *player* en el sector oriente: la FNE no lo dejaría pasar", dice un competidor por Banmédica, con evidente interés.

Por el contrario, los *private equity* buscan por lo general otros objetivos: comprar al mejor precio posible, reorganizar operaciones, gestionar, dividir, buscar eficiencias y luego hacer ganancias liquidando partes o el todo al cabo de un horizonte más o menos acotado de años. Una oferta baja puede, para UHG, resultar atractiva si el cierre es rápido y los recursos los recibe más temprano que tarde. Y como esos fondos casi no requerirían sortear la barrera de la FNE, garantizan celeridad. "Es más alta la probabilidad que Banmédica la compre un fondo, que un competidor", cree alguien que ha seguido las tratativas de los inversionistas que rondan el negocio. "UHG va a querer tener una transacción limpia", agrega. Otro profesional que está al tanto de todo el proceso revela que los estadounidenses han transmitido la señal de que quieren facilidad de ejecución. Y en ese objetivo, los fondos tienen ventajas. "Los *private equity* tienen facilidades para desarmar por partes y países", opina.

Un actor lo resume así. "UHG debe decidir qué quiere: precio o rapidez y certeza". Falta un mes para saber el camino elegido.