



Nexus y Colmena suman tres informes económicos al TDLC para lograr visto bueno a la operación que impidió la FNE

Entre otras cosas, allí se argumenta que por un error de cálculo de la Fiscalía Nacional Económica se genera una sobreestimación de los márgenes operacionales de Colmena y Nueva MasVida entre 51% y 147%, lo que se traduce en estimaciones de riesgos unilaterales sesgados.

MARIANA MARUSIC

—Antecedentes adicionales ingresaron la semana pasada Colmena y Nexus al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) antes de la audiencia pública que hará dicha instancia el 30 de junio para escuchar a las partes y dirimir si esta última puede o no adquirir a la primera.

Ello, luego de que en abril del año pasado la controladora de Nueva MasVida (NMV) firmó un acuerdo de compra por la totalidad de las acciones del grupo Colmena Salud. Pero para concretar la transacción, que asciende a unos US\$150 millones, debían primero tener el visto bueno de la Fiscalía Nacional Económica (FNE), organismo antimonopolio que a inicios de febrero de este año prohibió la adquisición, tras concluir que “la operación reduciría sustancialmente la competencia en el mercado”.

Por eso fue que ambas compañías recurrieron al TDLC, para jugar su última carta mediante un recurso de revisión especial, y ahora ingresaron tres informes económicos que, a juicio de las partes, concluyen principalmente cuatro cosas.

Primero, que “la FNE sobrestimó los riesgos que suponía la operación de concentración entre Colmena Nexus Chile SpA”. Segundo, que “la FNE desestimó impropiedadmente las eficiencias de la operación”.

Tercero, que “la operación es en general positiva para los beneficiarios de las isapres, principalmente porque la nueva empresa captará economías de escala y ahorros de costos marginales presentes en la industria”.

Y cuarto, que “las medidas ofrecidas por las partes —y particularmente la banda competitiva— son efectivas, idóneas, además de factibles de implementar, ejecutar y monitorear, resultando aptas para impedir una reducción sustancial de la competencia”.

Los documentos aportados son los siguientes: un informe económico elaborado por los profesores Andrés Gómez-Lobo y Ronaldo Bruna, titulado “Observaciones al informe de Prohibición de la Adquisición de control de Colmena por parte de Nexus Chile”; otro de Compass Lexecon, hecho por Fernando Coloma y Carlos Noton, titulado “Análisis económico relativo a las medidas de mitigación de la operación MasVida/Colmena”, y un tercero realizado por los profesores Eduardo Saavedra, Claudio Agostini y Manuel Willington, titulado “Economías de Escala y Simulación de la Fusión entre Colmena y Nueva Más Vida”.

Título: Nexus y Colmena suman tres informes económicos al TDLC para lograr visto bueno a la operación que impidió la FNE**GÓMEZ-LOBO Y BRUNA**

El primero de esos documentos "da cuenta de las debilidades y falencias del informe de prohibición de la FNE", resume el escrito ingresado por los abogados de Nexus y Colmena. El informe que elaboraron Gómez-Lobo y Bruna dice en sus conclusiones que "la FNE sobreestima los riesgos y desestima las eficiencias de la operación".

En relación a los riesgos unilaterales, el documento realizado por los socios de Global Economistas Asociados comenta que el cálculo que hizo la FNE "está sesgado porque los estimadores que utilizó muestran un margen operacional sobrevalorado".

En esa línea, dice que "la FNE supuso que para estimar los costos variables no debía considerar el sueldo base de los agentes de venta, dado que ese sería un costo fijo que no depende del nivel de actividad de las isapres (así como todos los otros costos que están asociados al sueldo base). Sin embargo, el número de agentes de venta y sus sueldos dependen del nivel de actividad".

Agrega que "la causalidad y correlación entre agentes de venta y nuevas suscripciones (nivel de actividad) son un hecho bastante conocido en este mercado y el propio informe de la FNE da cuenta de ello".

También plantea que "la subestimación de los costos marginales por parte de la FNE, sobreestima los riesgos de la operación y exige mayores contrapesos para su aprobación. Este sesgo debe ser corregido incorporando todos los costos de la fuerza de venta de las isapres".

Así las cosas, concluye que "los resultados deberían mostrar valores que son menores a los estimados por la FNE, aproximadamente entre 51% y 147% más bajos, dependiendo del escenario, de la isapre y del año analizado".

Por otro lado, sobre los riesgos coordinados, el informe señala que "se discutió acerca de los criterios utilizados por la FNE para estimar estos riesgos ya que no considera todos los efectos de la presente operación y utiliza supuesto para determinar el escenario contractual que no se ajusta a la realidad".

Ahí argumentan cómo disminuyen los riesgos coordinados por factores como: "1.- La incertidumbre regulatoria, el incremento de costos, el congelamiento de precios y las pérdidas del último año; 2.- La incorporación de regulaciones para de los precios de los planes; 3.- La estructura de incentivos de las empresas resultantes a propósito del aumento de las eficiencias; 4.- La mayor asimetría de costos de la empresa resultante en relación con las otras empresas del mercado; y 5.- El efecto que generaría la entrada de Isapre Esencial en la industria".

El informe recuerda que la FNE descartó todas las eficiencias presentadas en el informe económico por considerarlas no verificables, no inherentes a la operación, ni aptas para compensar los riesgos de la operación. Las eficiencias que ahí se estimaban eran cuatro, y el informe cuestiona los criterios usados por la FNE en cada una de ellas.

Cabe precisar que ante los riesgos detec-

tados, la Fiscalía recomendó a las partes una medida de desinversión. Pero acá el informe dice que "respecto del remedio estructural discutido en el proceso, una desinversión de la totalidad de la cartera, de cualquiera de las isapres notificantes, desnaturaría la operación porque se perderían las eficiencias perseguidas".

Además, añade que "se privaría a los afiliados del aumento de bienestar generado por las mayores eficiencias y podría traer problemas incluso peores a los riesgos que se quiere mitigar (en el caso que alguna de las isapres que actualmente operan en el mercado terminen comprando dicha cartera)".

Por lo tanto, argumenta que "esta medida de mitigación no parece ser la más adecuada para reestablecer las condiciones de competencia y debería desestimarse o, en caso que sea legalmente viable, reducir su alcance (un porcentaje de la cartera) y prohibir que la desinversión sea adquirida por alguna empresa incumbente".

COMPASS

Si bien el informe Compass no es público en los registros del TDLC, a diferencia de los otros dos, un documento ingresado por los abogados de las isapres explica sus conclusiones.

Ahí detallan que el informe "acredita que las medidas ofrecidas por las partes - y particularmente la banda competitiva - son efectivas, idóneas, además de factibles de implementar, ejecutar y monitorear, resul-

tando aptas para impedir una reducción sustancial de la competencia".

Con todo, agregan que el documento "sostiene que las medidas de mitigación planteadas se encuentran plenamente justificadas en relación a los riesgos de la operación", toda vez que cumplen tres condiciones.

Primero, "la Banda Competitiva aplicada puede ser igualmente o más efectiva que una hipotética medida de desinversión para evitar que la operación reduzca sustancialmente la competencia".

Segundo, "los posibles riesgos a la competencia que pudiesen derivarse de la operación irían disminuyendo en el tiempo dada la evolución esperada de la industria, sobre todo, debido a cambios regulatorios esperados y a la entrada de competidores".

Y tercero, "la prohibición de la operación o la adopción de una hipotética medida estructural llevaría a eliminar o reducir el valor de las eficiencias que la operación genera".

De esta manera, dice que "luego de la evaluación de las condiciones usualmente exigidas por la FNE para aceptar la idoneidad de medidas de mitigación, el Informe Compass concluye que, dada la naturaleza de las medidas ofrecidas por las partes, la baja entidad de los riesgos a la competencia esgrimidos por la FNE, las eficiencias que probablemente se derivarían de la operación y la evolución esperada del mercado (en términos de entrada de competidores y cambios regulatorios esperados), la FNE debió discutir en profundidad con las par-

tes el remedio ofrecido para ser aceptado como una medida de mitigación idónea para evitar una reducción sustancial de la competencia".

SAAVEDRA/AGOSTINI/WILLINGTON

El informe de los tres Ph.D. en Economía muestra que la operación de concentración "es en general positiva para los beneficiarios de las isapres, principalmente, porque la nueva empresa capturaría economías de escala y ahorros de costos marginales presentes en la industria".

Según información pública de las isapres, el informe dice que "se encuentra que los costos medios de estas, sea en el conjunto de costos por ventas o en los costos de administración, decrecen como producto de servir a más beneficiarios, demostrándose la existencia de economías de escala. Las estimaciones son robustas, en el sentido de encontrar economías de escala, a diferentes especificaciones funcionales de estos costos; aun cuando no lo son en la magnitud de estas economías".

Con esos antecedentes, "además de los presentados por Bruna y Gómez-Lobo en esta misma causa, hemos realizado un ejercicio de simulación de la operación de concentración. Dicho ejercicio supone que no hay entrada en este mercado y, a pesar de ello", muestra tres cosas.

Uno, que "los aumentos de precio son menores al 5% (escenario base o pesimista de ahorro de costos), estos son prácticamente nulos (escenario intermedio), o los usuarios del sistema de isapres se benefician con menores precios (escenario optimista)".

Dos, que "bastaría aplicar medidas de mitigación (menores) cuando se cree que la operación no tendría ahorros de costos marginales importantes, no encontrándose así dero para la medida extrema de prohibir la operación".

Y tres, que "estas simulaciones sustentan la hipótesis que incluso en el caso que no hubiera ahorro de costo alguno, los mayores precios no superarían el 10% y, por lo tanto, bastaría con solicitar medidas de mitigación incluso para dicho extremo escenario".

Así las cosas, finaliza con que "la evidencia nos indica que las estimaciones económicas de economías de escala y las consecuentes simulaciones realizadas en este informe contradicen la decisión tomada por la FNE. En ninguno de los escenarios plausibles que hemos analizado encontramos que los aumentos de precios superen el umbral del 5% que se utiliza en el análisis de Guppi en Chile. Por el contrario, en seis de los ocho escenarios analizados encontramos que estos cambios de precios son muy cercanos a cero o incluso pueden ser negativos, mostrando un caso de fusión pro-competitiva".

En consecuencia, señala que "estas simulaciones sustentan la hipótesis que en el peor de los casos esta operación debería ser aprobada con medidas de mitigación menores, mientras que en el mejor de los casos ella debería ser aprobada sin condiciones".

