

EL DEAL

# Venta de Banmédica entra en su recta final: partió recepción de ofertas y proceso cerraría en noviembre

La entrega de las propuestas vinculantes, prevista para ayer, dio inicio a una etapa decisiva de negociaciones que se extenderá durante las próximas dos semanas, con siete postulantes en carrera. En este tramo, los controladores evaluarían privilegiar una venta total de los activos o bien dividirlos en dos paquetes, correspondientes a Chile y Colombia.



FOTO: DAVID CASTRO - EBCIÓN CLAUDIO RÍEDEL

POR M. BAEZA, S. FUENTES Y J. ISLA

**A** 14 meses del anuncio de UnitedHealth Group (UHG) de poner en venta de sus activos en Chile, Colombia y Perú, la atención de la industria de la salud y del sector financiero se concentró nuevamente en este deal ayer viernes, día en el cual estaba estipulado el tiempo límite para que todos los interesados que siguen en el proceso para adquirir Empresas Banmédica presentaran sus ofertas vinculantes.

No obstante, ese plazo perdió finalmente su relevancia como un *deadline*, y ese marco se ha ido flexibilizando y ahora es el punto de partida para la fase definitiva de recepción de las propuestas y negociaciones en los días que vienen. De acuerdo a fuentes conocedoras de esta operación, ahora se espera que este proceso se concrete en un plazo máximo de dos semanas. En este lapso, BTG Pactual, banco de inversión que opera como mandante del proceso, encabezará lo que se perfila como una activa interacción con los interesados con propuestas a firme, según confirman varias personas que participan de la operación.

No es un secreto que la transacción se ha demorado más de lo prometido y eso ha generado inquietud y aumentado la presión sobre el proceso. Fue el 16 de julio de 2024 cuando UnitedHealth Group (UHG) anunció que, como un paso "natural" tras la venta de su negocio en Brasil, ahora vendería sus activos en Chile, Colombia y Perú.

Aunque la participación en este último país ya fue vendida al Grupo Romero, la estadounidense ansiaba salir de América Latina en menos de un año desde la fecha del anuncio, plazo que le fue imposible cumplir. Por eso es que ahora esperan poner el pie en el acelerador y, una vez recibidas las ofertas y completada su evaluación, cerrar la operación a más tardar en noviembre, con el

fin de hacer público el desenlace en diciembre.

Con ese telón de fondo, son al menos siete sociedades las que estarían apostando por quedarse con la red de prestadores y aseguradoras.

## Grupo 1: Operadores estratégicos

En el mercado, esos siete oferentes se dividen en dos grupos, clasificados según la motivación que los lleva a participar en el proceso.

El primero es el de los operadores estratégicos, es decir, compañías que ya participan en el negocio de la salud. Este grupo está conformado por la estadounidense Christus Health, el Grupo Alemán —controlador de esta clínica— y la peruana Auna.

Para estas compañías, adquirir Banmédica significaría crecer en una industria en la que ya tienen presencia y consolidar su posición. En ese sentido, se especula que podrían ofrecer un precio más atractivo, asignando un mayor valor a los activos en venta.

Sin embargo, existe una desventaja relevante: UHG busca cerrar el proceso con rapidez y un comprador con operaciones, inevitablemente, se enfrentará a un mayor escrutinio por parte de las autoridades de libre competencia, es decir, la Fiscalía Nacional Económica (FNE). Eso podría retrasar el cierre de la transacción.

## Grupo 2: los fondos

El segundo grupo de potenciales oferentes corresponde a los fondos de inversión, que, en simple, ven en el proceso la oportunidad de comprar a un precio competitivo y luego maximizar el valor para vender.

Según dos fuentes involucradas en las conversaciones, si UHG prioriza cerrar el proceso con rapidez por sobre el precio, es probable que uno de estos fondos logre adjudicarse Banmédica.

En este grupo participan cuatro actores del sector financiero: la

brasileña Patria Investments, la firma local LarrainVial, la estadounidense ACON Investments y un fondo que estaría estructurando el socio de Southern Cross, Raúl Sotomayor.

## Venta en paquetes

Con todo, según conocedores, ya se han tomado determinaciones relevantes en el proceso. Una de ellas, es que no se aceptarán ofertas por activos independientes, ya que se privilegiaría la venta en paquetes, concentrada en dos vías: una con todos los activos, o bien una enajenación de Colombia y Chile por separado. En este escenario se alejaría la posibilidad de que, por ejemplo, una determinada empresa haga propuestas por un grupo acotado de activos, como podrían ser algunas de las clínicas del conglomerado.

Además de controlar las isapres Banmédica y Vida Tres, la firma es dueña de las clínicas Santa María, Dávila, Vespucio, Ciudad Del Mar y Biobío, además de la unidad de rescate móvil Help y Vidaintegra. En Colombia, mediante el área de seguros, participan en Colmédica; y, en el segmento de prestación, en Clínica del Country, Clínica La Colina y Unidad Médica y de Diagnóstico.

Ahora, esta determinación de vender todo junto ha repercutido en las gestiones de los posibles compradores. Y es que si bien los grupos mencionados son los que siguen en carrera, esto no quita que puedan asociarse con otros actores para hacer ofertas más contundentes.

Así, los distintos oferentes —cuentan los involucrados—, han estado armando consorcios con otros actores del mercado para recaudar los fondos. En el caso de los operadores estratégicos, el fin de lo anterior sería repartir los activos una vez finalizado el proceso de venta. "Son matrimonios por conveniencia",

gráfica uno de los participantes de esta vía que ha sido objeto de intensas negociaciones, las cuales habrían dado forma a, al menos, dos consorcios con distintos grados de consolidación.

## La posición de UHG

Un factor decisivo para definir quién se quedará con Banmédica, es qué postura van a tomar sus dueños, UHG. La gigante estadounidense se ha visto envuelta en una crisis que ha hecho caer sus acciones en un 45,9% durante los últimos doce meses, mientras ha sido investigada por presunto fraude en los planes de seguros de Medicare Advantage —programa destinado a mayores de 65 años—, lo que se ha sumado a reportes de ventas y ganancias menores a las esperados por el mercado.

Lo anterior implicó cambios en sus principales ejecutivos. Un antiguo

CEO, Stephen Hemsley, retornó a la empresa en reemplazo de Andrew Witty. Asimismo, a fines de agosto, Wayne DeVeydt reemplazó a John Rex como CFO.

Los nuevos ejecutivos, explican conocedores de la filial chilena, han estado ordenando internamente la empresa y no tienen interés en que la transacción sea "a la rápida", como se especuló en un principio.

De esta manera, si bien en algún momento se dijo que la estadounidense abandonaría América Latina lo antes posible, el escenario habría cambiado y hoy se buscaría una salida ordenada y, por ende, no a cualquier monto. Otras fuentes contrastan y dicen que, si bien obviamente los estadounidenses quieren maximizar el precio, siguen queriendo una transacción expedita y que, por eso, no les extrañaría que estuvieran dispuestos a dejar algunos millones sobre la mesa. 