

Pais: **Chile**  
Fecha: **2017-02-18**  
Medio: **El Mercurio**

Sección: **Economía y Negocios**  
Página(s): **B4**

**Entrevista a socios del fondo de inversión**

## **Gamma: "Si este acuerdo no se sella, no tengo muy claro qué es lo que pueda pasar con Masvida"**

***El empresario penquista Javier Álvarez y los socios del fondo de inversión Carlos Marín y Andrés Fuentes detallan alcances del acuerdo.***

*Carlos Agurto y Valeria Ibarra*

A mediados del 2016, los socios de Gamma Capital -Patricio Fernández, Carlos Marín y Andrés Fuentes- contactaron al empresario penquista Javier Álvarez para estudiar una oferta por Empresas Masvida. Ya habían participado en otro negocio en el área salud, el Sanatorio Alemán, donde Álvarez oficia hoy como presidente del directorio. "Uno pensaba que era una operación cerrada con Southern Cross, pero la vida te da sorpresas, como dice la canción", señala Álvarez. Y es que a inicios de este año, tras fracasar el negocio con el fondo liderado por Raúl Sotomayor y Norberto Morita, Gamma volvió a la carga y cerró el 14 de febrero un pacto por el 85% de Masvida y un ajuste al Plan Médico Socio, donde la siniestralidad máxima baja de 100% a 97%, con la meta de llegar a 94%.

También se establecen dos series de acciones, donde los derechos políticos de los doctores se ejercerán sobre el 15% de la propiedad -nombrando a un director en Empresas Masvida y a otro director en la isapre-, mientras Gamma queda con el 85%. Pero en los derechos económicos, los doctores acceden al 5% y los nuevos socios al 95%, con un dividendo provisorio anual de 1.920 UF, que responde a una solicitud de los doctores, quienes en todo caso pueden ser aportantes del fondo de inversión que tomará el control de la compañía. "Consideramos que el fondo se va a componer de inversionistas ancla y una base accionaria de doctores. Nuestra intención es mantener el ADN médico de esta isapre", revela Andrés Fuentes.

Todo esto se concretará si el due diligence es satisfactorio en 60 días (hasta mayo) y hay una renegociación de contratos y pasivos, y se respeta una exclusividad de esta negociación y gestión de Gamma por 120 días. "Nos caracterizamos porque, más que sentarnos a negociar, ya nos pusimos a trabajar. Y eso nos distingue", explica Marín. "Es una oportunidad de usar nuestras capacidades para ayudar a resolver algo que aparece como un problema y nosotros lo vemos como una oportunidad. Es muy interesante, porque si bien es una empresa regional, tiene un impacto nacional. Nos importa mucho que los afiliados, los médicos y los entes financieros tengan la tranquilidad de que hay continuidad", afirma Fuentes.

En esta entrevista, donde participaron los socios de Gamma, Carlos Marín y Andrés Fuentes, y el empresario sureño Javier Álvarez, se abordan los alcances del pacto y el futuro del grupo de salud. En este diálogo, la voz cantante la llevó el empresario penquista, quien respondió la mayoría de las preguntas. Como cotizante de Masvida -"he estado casi toda mi vida ahí", revela Álvarez-, y empresario regional, tal como el origen de Masvida, confiesa: "Esto genera un cierto grado de involucramiento emocional. No es solo matemática", añade.

-¿Por qué se atrevieron a meterse en este negocio de la salud privada, que tiene tanta incertidumbre regulatoria, legal y judicialización?

"La isapre Masvida es una buena isapre, que tiene una buena cartera, que ha crecido consistentemente, y esa incertidumbre regulatoria tiene que terminar. Por lo tanto, hay una apuesta a que el marco regulatorio debe ser solucionado en un plazo relativamente prudente".

-¿Cómo ponderan los riesgos de esta operación?

"Todo el mundo sabe que la compañía está en una situación delicada, que está pasando por un estrés financiero, y hay un poco de desconfianza, a pesar de que el sistema de isapres es garantizado, y eso es bueno que la gente lo sepa. Ese es un tema que es muy relevante para darles confianza a los afiliados. Hoy los afiliados son una prioridad".

-¿Este acuerdo difiere mucho del propuesto por ustedes el año pasado?

"Acoge algunas cosas que el anterior no tenía. Un punto fundamental es que cautela de mejor manera el plan médico de los socios, bajo una fórmula que también lo transforma en un plan médico viable. Lo otro que es bien particular es que establece que nos ponemos a trabajar de inmediato en un plan de normalización: recomendamos cosas que hacer y las implementan los actuales administradores. Actuamos como asesor-gestor, pero con procesos preinversionales. Eso también es una particularidad, porque en general una negociación para la adquisición de una compañía finaliza después del due diligence".

-¿Cuántos recursos de capital implica la oferta por el 85%?

"No lo sabemos. Tenemos una idea de que va a ser probablemente del orden de entre \$40 mil millones y \$50 mil millones".

-¿Creen que en la junta de accionistas del 3 de marzo este acuerdo será aprobado?

"Esperamos que sí. Una de las cosas más importantes para los médicos es que el plan médico mantiene su esencia, y en segundo lugar, esta compañía tiene que ser normalizada porque es la fuente de trabajo de muchos doctores y de mucha gente".

-¿Han sondeado con los médicos socios cuánto apoyo tendrían?

"No formalmente. Hay una base accionaria muy grande. Es difícil llegar a ocho mil doctores. Pero ha habido señales de apoyo, como que este acuerdo haya sido ratificado por la unanimidad del directorio, donde son todos médicos. Creemos que habrá apoyo en las bases también".

-¿Cuál es el riesgo si no aceptan la propuesta?

"Es bien incierto el futuro".

-¿Masvida está en situación o cerca de ser intervenida?

"Masvida no ha llegado a incumplir los índices, por lo tanto no está en una condición de ser intervenida".

-En el escenario que se den cuenta de que necesitan más de los \$50 mil millones presupuestados, ¿seguirán adelante igual?

"Tenemos la esperanza de que ese número no sea mayor por la información que hay, pero siempre hay límites".

-Usted dice que Masvida no está en una situación de inminente insolvencia...

"La catalogamos como una situación financiera delicada".

-Pero en caso de que no se apruebe este acuerdo, ¿qué futuro tiene Masvida?

"El futuro es incierto. Si este acuerdo no se sella, no tengo muy claro qué es lo que pueda pasar con Masvida. No me atrevería a calificarlo. Lo que sí es que creemos que la alternativa que ofrecemos le da viabilidad. Sobre si este proceso no es aprobado por la junta o sufre algún problema durante el camino, no me atrevo a avizorar un futuro. Nosotros estamos trabajando sobre la base de que esto va a funcionar".

-¿Creen ser los salvadores de Masvida?

Andrés Fuentes: "Absolutamente. A pesar de todas las dificultades que se han visto, estamos muy confiados y optimistas en que la vamos a sacar adelante".

-¿Cuánto puede demorar la normalización de Masvida?

"Creemos que Masvida en el mediano plazo, cinco años, puede ser la mejor isapre. Aquí hay una cartera de cotizantes que es de buena calidad, que ha crecido rápido y la marca Masvida estuvo posicionada muy bien. Es una cartera que tiene una buena distribución etaria, ha sido evaluada por nuestros expertos como una buena cartera. Me atrevo a decir que esta puede llegar a ser una gran isapre. Que los médicos persistan como socios nuestros nos da una ventaja sobre las otras isapres, y la fidelidad de los médicos la conseguimos con este instrumento que se llama el plan médico de socio".

Carlos Marín: "Estimamos que la situación hoy es más bien aplicar un plan de racionalización y normalización que, por supuesto, no será corto. Este período de estrés puede durar fácilmente un año".

-Con lo que ocurrió en Clínica Las Lilas, donde se detectó una pérdida de \$23 mil millones, ¿qué tranquilidad tienen de que todo el resto de la red de clínicas esté bien?

"Para eso vamos a hacer nuestro due diligence. La verdad es que ese ajuste es bastante poco usual, es un ajuste importante. Indudablemente que a nosotros nos sorprende. Si bien la operación de Clínica Las Lilas es deficitaria, creemos que la podemos sacar adelante".

-¿Cuál es el rol de Nelson Contador ahora?

"Empresas Masvida, a través de Clínica Las Lilas, le pidió a Nelson Contador que le hiciera una propuesta de asesoría. No sabemos qué abarca y no estamos seguros de si es necesaria. Le hemos pedido a Masvida que deje eso en hold ". "Creemos que Masvida en el mediano de plazo, en cinco años, puede ser la mejor isapre".

"Estimamos que la situación hoy es más bien aplicar un plan de racionalización y normalización que, por supuesto, no será corto. Este período de estrés puede durar fá- cilmente un año".

CARLOS MARÍN SOCIO DE GAMMA

"He estado casi toda mi vida ahí (como cotizante de Masvida). Esto genera un cierto grado de involucramiento emocional. No es solo matemática". JAVIER ÁLVAREZ APORTANTE AL

FONDO QUE LEVANTARÁ GAMMA

"Consideramos que el fondo se va a componer de inversionistas ancla y una base accionaria de doctores. Nuestra intención es mantener el ADN médico de esta isapre".

"Empresas Masvida, a través de Clínica Las Lilas, le pidió a Nelson Contador que le hiciera una propuesta de asesoría. No sabemos qué abarca y no estamos seguros de si es necesaria. Le hemos pedido a Masvida que deje eso en hold".

PAC: "No significaría una catástrofe para nosotros si nos piden ajustes"

-¿Cómo detener la fuga de afiliados de las últimas semanas?

"Es importantísimo que todos los agentes otorguen seguridad y confianza a los afiliados. Lo que quiero recalcar es que el sistema de isapres es un sistema garantizado, lo que significa que si una persona tiene una licencia médica, esta será pagada; que cuando una persona recibe una prestación médica, esa será pagada por la isapre. Y que una persona que requiere una prestación médica, va a ser tratada. Eso significa que es un sistema garantizado. Por lo tanto, nadie aquí se va a quedar sin prestación, no hay motivos para esta crisis de confianza".

-¿Qué pasa si la Superintendencia de Salud impugna el PAC (Plan de Ajuste y Contingencia) que presentó Masvida o establece nuevas exigencias?

"Me parecería que es algo normal. El PAC fue entregado antes de que firmemos nuestro convenio y me parecería normal que la autoridad hiciera algunos ajustes y este PAC pueda ser reingresado o aprobado. No significaría una catástrofe para nosotros si nos piden ajustes".

-¿Se han reunido con la autoridad?

"Personalmente me reuní hace unos días con el superintendente (de Salud) Sebastián Pavlovic, el día anterior al acuerdo. Fue una reunión netamente informativa. Le contamos que estábamos en una negociación para buscar un acuerdo que le diera una regularización a la isapre en el largo plazo".

Valores de los planes: "Si logramos hacer una buena contención de costos, el alza de precio puede ser más controlada, menos elevada y mantener la demanda"

-Según algunos expertos, uno de los problemas de Masvida es que no subieron los precios de los planes durante años. ¿Van a aumentarlos?

"Efectivamente, hay un gap , una distancia importante que se ha establecido entre los precios que Masvida tiene para sus planes y el resto de las isapres. Sin embargo, para poder tomar una decisión de cambiar los precios de los planes, tenemos que terminar el análisis de la situación global de la compañía. No tenemos una decisión y esta la podemos tomar hasta el 31 de marzo de este año".

-¿Qué harán si no suben los planes?

"Hay problemas que se pueden abordar como la reducción de costos, en la gestión, el back office , pero también en los costos de las prestaciones médicas. Uno puede hacer optimizaciones de costos generales. Lo otro que se puede hacer también es reestructuración financiera. Para darle viabilidad a una compañía, uno puede atacar tanto los ingresos como los costos. Y si uno puede atacar bien los costos, a lo mejor no es necesario aumentar tanto los ingresos. Entonces, no me atrevo a catalogar cuánto van a subir los precios. Si logramos hacer una buena contención de costos, el alza de precio puede ser más controlada, menos elevada y, por lo tanto, mantener la demanda (y los afiliados)".

-¿Descartan la enajenación de la red de clínicas?

"Es difícil pensar en vender activos importantes, aunque tenemos una lista de activos prescindibles, que se pueden enajenar. Hay activos, como terrenos, que son prescindibles, que no afectan en nada el negocio. Esa es una decisión que tenemos que analizar en forma más detallada, pero no descartamos de ninguna manera definir una lista de activos prescindibles, pero aún no la tenemos".

Andrés Fuentes : "Creemos que la isapre tiene muchos atributos: tiene una marca buena y bien posicionada, una cartera buena y por otro lado, cuando uno mira los números, la isapre le pasó mucha plata a las clínicas, las que se hicieron con plata que generaba la isapre. La aseguradora ha generado plata aún cuando no ha subido los planes, por eso, cuando nos preguntan si hay que subir los precios, no lo sabemos, porque si la isapre ha sido capaz de construir una red a lo largo de todo el país de clínicas con sus flujos, quiere decir que está relativamente sana".

-¿Y cómo es la salud financiera de las clínicas?

"Es probable que tengan problemas de gestión y es lo que queremos confirmar en este due diligence . Las clínicas tienen doctores, que es muy importante; tienen pacientes, están llenas, porque una clínica vacía es bien difícil de revertir. Y tienen equipamiento y buena calidad de servicio. Cuando llegamos al Sanatorio Alemán, el diagnóstico fue similar".