

Cuando 40 es más que 60: Por qué los exdueños de Clínica Las Condes aceptaron la oferta más baja

Aunque la controladora de CLC hasta el viernes, Cecilia Karlezi, tenía una oferta más alta por su paquete accionario de la clínica de US\$60 millones, optó por aceptar la propuesta más baja, de solo US\$40 millones de Indisa y Euroamerica. “Simplicidad y rapidez de ejecución” fueron las razones que plantearon fuentes conocedoras de la operación.

IGNACIO BADAL

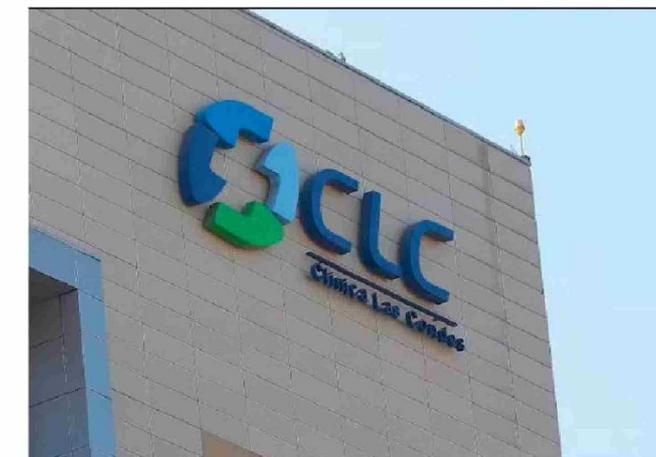
—La noticia de hace justo una semana que acabó con una teleserie de años en Clínica Las Condes dejó algunas preguntas sobre el fin del proceso. La más lógica y reiterada es por qué los ahora excontroladores aceptaron la oferta en dinero más baja que tenían sobre la mesa, pues públicamente se anunció una propuesta de US\$60 millones sobre el paquete accionario que tenía Cecilia Karlezi en CLC y finalmente se cerró la venta de su participación con un ofrecimiento de US\$40 millones, dividido en partes iguales para Clínica Indisa y el grupo financiero Euroamerica.

Karlezi poseía un 55,75% de la propiedad de CLC y, tras cinco años de conflictos internos, problemas financieros y peleas judiciales, decidió desprenderse de ese paquete controlador, por lo que a mediados del año pasado mandató al banco de inversión BTG Pactual para que buscara interesados.

Aunque tuvieron varios contactos de Chile y el exterior, las propuestas que les hicieron más sentido provenían de dos actores locales, pero ninguna de ellas buscaba el control de la compañía y su oferta era bastante más baja que el precio en el que cotizaba la acción y mucho menor a la que el controlador pretendía originalmente.

Karlezi, representada por su pareja, Alejandro Gil, quien actuaba como presidente del directorio de CLC, pretendía al comienzo del proceso, una oferta mínima de \$40 mil por acción, el mismo precio que había pagado la también accionista de Falabella para quedarse con el control de la clínica en noviembre de 2019, según confirmaron varias fuentes que participaron del proceso.

Pero la acción sufrió una dura caída en estos últimos cinco años, en medio de enfrentamientos de la administración con históricos médicos del centro hospitalario, que derivó en la salida de más de 200 profesionales, junto a una gestión que llevó a tener seis gerentes generales en el quinquenio y una serie de fren-



tes judiciales abiertos, acompañado por resultados financieros adversos, menores ingresos, flujo de caja decreciente y persistentes rebajas de calificación de riesgo.

El papel llegó a valer menos de \$10 mil a fines de noviembre de 2024, pero se recuperó hasta los \$12.500 el pasado 7 de enero, en medio de las especulaciones de que existían ofertas de adquisición por la clínica. En este nuevo escenario, Karlezi y Gil fueron cediendo en sus aspiraciones: aunque luego buscaban una propuesta que se acercara a los \$20 mil por acción, luego comprendieron que las declaraciones de interés estaban lejos de ese precio.

BTG fue el encargado de unir a Indisa y Euroamerica en una propuesta conjunta, a la cual finalmente los controladores se allanaron a vender por casi un sexto del precio por acción que pagaron en 2019.

Hace dos semanas, avisos legales publicados en la prensa detallaban que una desconocida sociedad llamada Kumey SpA ofrecía comprar el paquete controlador de CLC en

US\$60 millones, lo que equivalía a unos \$10.594 por acción. Posteriormente, Pulso publicó que detrás de esta oferta se encontraba un médico radiólogo que trabajó en CLC llamado Francisco Avendaño -y que era socio del polémico exdirector médico de la clínica Rodrigo Mardones en otro negocio-, junto a un empresario chileno-ecuatoriano dedicado a la importación de plátanos mediante su empresa Bagno llamado Gabriel Massuh y a un médico español llamado José Antonio Valero -que supuestamente representaba a un grupo español de salud privada que no se identificó.

En paralelo, existía una oferta por la clínica del fondo de inversión brasileño IG4, cuyo monto no se conoció.

El viernes pasado se oficializó todo: Indisa y Euroamérica -juntos pero no revueltos, en partes iguales, aunque sin un pacto de control-compraron el porcentaje de Karlezi en US\$40 millones, es decir, \$7.146 por papel (con el dólar del viernes). Cada uno quedó con el

27,8731% de la clínica. Tanto Indisa como el grupo financiero se quedaron con tres miembros en el directorio de CLC.

SIMPLICIDAD Y RAPIDEZ

Las dudas surgieron el mismo viernes. Los ahora excontroladores estaban asumiendo una pérdida de US\$20 millones al elegir la propuesta de Indisa-Euroamerica versus la de Kumey. Y pasaron de pretender \$40 mil por acción, luego \$20 mil, a recibir una oferta de más de \$10 mil y aceptar finalmente otra de poco más de \$7 mil.

Fuentes cercanas al proceso comentaron que BTG manejaba cinco ofertas: Indisa, Euroamerica, IG4 y otras dos de las que no se conocen detalles. La propuesta hecha pública por Kumey SpA (Avendaño, Massuh y Valero) ni siquiera pasó por sus oficinas. BTG comenzó a buscar opciones para llegar a una propuesta sería que recomendar a sus mandantes. Así, empezaron a unir parejas hasta que dieron con Indisa y Euroamerica, los que estaban dispuestos a ofertar en conjunto. Y ésta fue la propuesta sugerida, que se manejó en absoluta reserva.

Hace cerca de un mes, un grupo emisario de Indisa -que integró su presidente, Juan Antonio Guzmán, junto a los directores Jorge Selume e Ignacio Poduje (quien luego ofició también como abogado del grupo en la negociación)- visitó a Gil para conocerse y estrechar relaciones. Una fuente que supo del encuentro comentó que fue muy cordial e hicieron buenas migas. De allí, el encargado de la negociación fue Fernando Eschrich, CEO de Euroamerica, asesorado por los abogados del grupo financiero, Felipe Larraín y Juan León, de Claro & Cía, quienes representaron también a Indisa. Por el vendedor, el abogado fue Álvaro Jofré, acompañado por ejecutivos de BTG como su CEO, Juan Guillermo Agüero, y el vicepresidente de Banca de Inversión, José Ignacio Zamorano.

Las negociaciones avanzaron rápido, pues tardaron sólo 10 días y no incluyeron ni siquiera un due diligence. Hasta que el viernes 10 se cerró el acuerdo, mediante una compraventa privada, en las oficinas de Claro & Cía, que establecía que el pago de cada uno de los oferentes se realizaría con una cuota inicial de US\$2,5 millones y el resto pagadero en cinco cuotas anuales de US\$3,5 millones.

Una fuente que participó de las negociaciones dijo que los oferentes habrían optado por esta propuesta porque consideraban que podría ser un mejor aporte para el futuro de la clínica, dado que conocían del negocio. Otra fuente dice que, versus la de Kumey, fue más concreta y que optaron por ella, por “simplicidad y rapidez de ejecución”. Al explicar por qué, dicen que la oferta no requería un due diligence previo (proceso donde los eventuales interesados conocen detalladamente los números, estructuras y operatividad del activo por adquirir). Asimismo, porque no existía un cambio de controlador, dado que entraban dos accionistas que no superarían el 50% más una de las acciones, lo que permitiría evitar la obligación de una autorización previa a la Fiscalía Nacional Económica (FNE). ●