



Entrevista: Arturo Costabal

Posted on [September 22, 2017](#)

[Arturo Costabal](#), socio en la firma [Aninat Schwencke & Cia.](#), habla con [TTR](#) acerca del mercado transaccional chileno



TTR: Sr. Costabal, como experto en el área de M&A, ¿cuál sería su diagnóstico sobre la marcha del mercado chileno en lo que llevamos de 2017?

Costabal: En nuestra experiencia, el año 2017, ha sido un año complejo, puesto que es un año en que ha entrado en vigencia casi íntegramente la reforma tributaria del año 2014 modificada el año 2016, ha comenzado a operar la nueva norma sobre control preventivo de operaciones de concentración, y además es año electoral. Hemos visto que a partir del segundo semestre ha existido un mayor dinamismo en cuanto a operaciones de M&A, lo que puede estar motivado en parte por la expectativa de cambios políticos e institucionales que fomente más enérgicamente las inversiones.

TTR: Uno de los sectores en los que presta asesoramiento es el inmobiliario, que cuenta con un volumen interesante de operaciones anuales en el país. ¿Podría brindarnos su perspectiva sobre la importancia de dicho segmento en la economía del país? ¿Cuál cree que será su evolución en los próximos

años?

Costabal: Estimamos que el sector inmobiliario es uno de los más relevantes dentro de la actividad económica del país. Producto de la reforma tributaria, que comenzó a partir del 1° de enero del año 2016 a gravar con IVA (impuesto al valor agregado que tiene una tasa de 19%) la venta de inmuebles, se produjo un boom de proyectos inmobiliarios para ser vendidos o prometidos vender antes de la entrada en vigencia del impuesto. Producto de ello, estimamos que existió una baja en la actividad, la que vemos está volviendo a su tendencia normal, existiendo varios proyectos en curso especialmente de vivienda. Hacemos presente que los precios de los inmuebles se han mantenido históricamente al alza, cuestión que no ha cambiado. Respecto de las perspectivas futuras, creemos que va a mantenerse como un sector activo y que los precios de los inmuebles seguirán al alza.

õEstimamos que el sector inmobiliario es uno de los más relevantes dentro de la actividad económica del país [í] creemos que va a mantenerse como un sector activo y que los precios de los inmuebles seguirán al alzaö

TTR: En Latinoamérica en general, y en Chile en particular, tienen un gran peso las operaciones relativas al sector de las energías renovables. ¿Cómo augura que será la evolución de este segmento en el futuro? ¿Qué opinión le merece el hecho de que muchas de dichas operaciones tengan lugar entre sociedades nacionales e internacionales, es decir, cross border?

C: El mayor peso relativo de las operaciones de M&A en el sector de las energías renovables es algo que vislumbrábamos de un tiempo a la fecha ya que el boom de los proyectos de energía renovable pasó de una fase de desarrollo a una de construcción para su posterior operación. Ese paso requiere de inversiones significativas y es la etapa en que los desarrolladores originales requieren de financiamiento significativamente mayor, lo que prolifera la venta de proyectos o asociaciones bajo algún esquema de M&A. La evolución del mercado se augura, en lo relativo a proyectos de generación de mayor potencia, con interesante actividad de operaciones de M&A entre los actores que quedan en el país -por ser ya los operadores de sus centrales- y aquellos nuevos desarrolladores que lleguen por preferir mercados con mayor madurez. En definitiva, esperamos operaciones transaccionales entre un menor número de actores en este segmento. Por otro lado, en la industria de energía renovable de menor escala, digamos domiciliaria o industrial menor, vemos un mercado mucho más dinámico y atomizado.

Respecto a las operaciones cross border, la verdad es que en nuestra experiencia hemos vistos que en la industria renovable las operaciones a nivel de proyecto no son necesariamente cross border, sino entre compañías chilenas, sin perjuicio que las sociedades matrices puedan ser extranjeras. Lo anterior además sin perjuicio que el financiamiento de los proyectos en el sector energía renovable para los mayores proyectos, un financiamiento sindicado internacional con algo de presencia nacional. En otras palabras, vemos que el aspecto cross border de las operaciones en el mercado de las energías renovables está más asociado a la industria financiera asociada a ellas más que a la actividad de generación eléctrica propiamente tal.

TTR: En último lugar, según su experiencia e histórico, ¿cuál cree que es el sector con un mayor potencial de crecimiento en el país de aquí a finales de año? ¿Por qué?

C: Estimamos que los sectores mineros y agroindustrial debieran seguir experimentando crecimiento en el país, puesto que son actividades en las que el país cuenta con ventajas competitivas y comparativas, además de existir buenos precios internacionales para la demanda de estos productos. Sin embargo, hay un factor que complica a ambas actividades y más fuertemente al sector agroindustrial, que dice relación con la baja del precio del dólar que se ha estado produciendo en los últimos meses y la expectativa de que el tipo de cambio se mantenga bajo, puesto que al tener muchos de los costos fijos en pesos se estrechan los márgenes, lo que hace que en ciertos casos se posterguen decisiones de inversión.

Los sectores mineros y agroindustrial debieran seguir experimentando crecimiento en el país, puesto que cuentan con ventajas competitivas y comparativas

Si quieres saber más acerca de [Arturo Costabal](#) y las transacciones en las que ha participado, [haz click aquí](#).

ENGLISH

TTR: How would you characterize the M&A market in Chile year-to-date?

Costabal: It has been a complicated year given the tax reform of 2014 went into full effect after being amended in 2016. New regulations limiting M&A transactions also went into effect this year, and it's also an election year. We've seen an upswing in M&A activity since the start of 2H17, which could relate in part to expectations of political and institutional changes ahead that will facilitate investments.

TTR: One of your firm's sectors of expertise is real estate, where we've seen significant deal volume this year. What's the significance of this sector in the Chilean economy and what's your outlook for the country's real estate market in the coming years?

Costabal: We consider real estate to be among the most important drivers of economic activity in Chile. There was a boom in transactions in the lead up to 1 January 2016 when new regulations imposing a 19% tax rate on the sale of real estate assets went into effect. We saw a dip in activity thereafter but now we're returning to normal deal volumes with numerous projects underway, especially in the residential market. Real estate prices remain

at historic highs. We project robust deal volume in real estate for the foreseeable future and expect assets will continue to appreciate.

TTR: Across Latin America, and especially in Chile, the renewable energy sector has exploded. How do you see the renewables segment evolving and what do you make of the fact that deals in the space tend to have a cross-border component?

Costabal: We saw the renewable energy boom coming from some time ago, but the activity has now shifted from the development to the construction phase ahead of commissioning the projects. This current phase requires significantly greater financing, which leads to the sale of projects and other M&A partnerships. The market looks promising with significant activity on the horizon where the larger generation projects are concerned between the companies that remain in the country as operators of their assets and those arriving in search of a mature market. We expect to see M&A activity concentrated between a small number of actors in this segment large-scale segment. The residential and small-scale industrial market, meanwhile, will remain much more dynamic and fragmented. With regards to cross-border activity in the renewables industry, in our experience we've seen that transactions at the project level are not necessarily cross-border, but rather between Chilean firms, though the parent companies may be based overseas. At the same time financing for the larger scale renewable projects is often syndicated with international and domestic banks participating. In other words, we see the international component of renewable energy projects more related to the financing rather than the power generation activity itself.

TTR: Which sectors do you expect to see the greatest growth in the remainder of 2017?

Costabal: We expect to see the mining and agroindustrial sectors continue growing given Chile's competitive and comparative advantages in both and the strong international pricing environment for products of each. The weak dollar of recent months complicates activities in both sectors, especially in the agricultural sector, however, and with a forecast of continued weakness certain investments may be postponed given producers have significant fixed costs in pesos and their margins become stretched.

If you want to know more about [Arturo Costabal](#) and the deals he has participated in, [click here](#).

Posted in [Dealmakers](#), [TTR Updates](#) Tagged [Aninat Schwencke & Cia](#), [arturo costabal](#), [Chile](#), [mercado chileno](#)