

El leasing o leaseback habitacional es un mecanismo de financiamiento para la adquisición de una vivienda nueva o usada (leasing) o bien para obtener recursos a partir de la vivienda que ya se tiene (leaseback). Este tipo de operaciones, e tienen su origen en el derecho anglosajón, de ahí su nombre en inglés (“leasing” significa arriendo y “leaseback” significa arriendo con retro compra). Lo que en Chile conocemos como leaseback corresponde a lo que en Estados Unidos se denomina “Sale and Leaseback”, es decir, venta con arriendo y recompra.

Alguien podría preguntarse por qué existe el leasing habitacional, si su función parece ser la misma que la de un crédito hipotecario. Pues bien, aparte de la diferencia jurídica entre un crédito hipotecario y un leasing habitacional, la respuesta a esta pregunta tiene que ver con el origen de los recursos que financian ambas operaciones. En el caso del crédito hipotecario, éstos provienen principalmente de los bancos (con una participación menor de las mutuarías o cajas de compensación). En el caso del leasing o leaseback habitacional, los recursos para financiar la operación provienen del mercado de capitales, es decir, de inversionistas institucionales, bancas privadas y family offices.

Este origen de los recursos, por su modelo de negocios, marca una diferencia muy importante: la banca tiende a hacer lo que se conoce como cross selling con sus clientes, lo que implica que no sólo busca dar un crédito hipotecario al cliente, sino que también, a partir de ahí, poder ofrecerle otros productos bancarios de mayor rentabilidad, como líneas de crédito, créditos de consumo y tarjetas de crédito, entre otros. Sin embargo, en los segmentos de clase media emergente con menores ingresos disponibles, el margen para este tipo de productos adicionales es muy bajo, ya que, al tener un ingreso mensual menor, el monto y la rentabilidad de los productos adicionales es por lo general baja, debido a que los costos de administración de los productos son fijos y los montos bajos no generan margen para obtener rentabilidades atractivas a la banca.

En estas condiciones, hay un amplio segmento de personas que quedan desatentadas y que buscan comprar viviendas por hasta las UF 2.500 aproximadamente. Lo mismo ocurre con quienes son dueños de una vivienda por hasta ese valor económico y que necesitan de un financiamiento para invertir en nuevos negocios, pagar los estudios de sus hijos o bien para reestructurar una deuda de corto plazo y alto costo, entre otros fines.

Por ejemplo, para el dueño de una propiedad de UF 10.000 resulta bastante fácil poder obtener financiamiento en base al activo de su propia vivienda, siempre que esta se encuentre pagada, solicitando un crédito bancario de fines generales en aquella institución a la que se encuentra fidelizado. Sin embargo, para quien tiene una vivienda pagada de UF 2.000, simplemente no podrá acceder a este financiamiento bancario, por su baja disponibilidad para cruzar otros productos de la banca.

¿Qué alternativas de financiamiento tiene disponible el dueño de una vivienda de UF2.000? Endeudarse en casas comerciales, solicitar avances en efectivo ofrecidos por cadenas farmacéuticas u otros, pedir un crédito a una caja de compensación o pedirle a un amigo o familiar parte o el total de lo que necesita. Sin embargo, estas fuentes de financiamientos cumplen con lo que podríamos llamar las perniciosas “tres C”: chico (el monto de estos créditos es bajo en relación al valor de la

casa), caro (las tasas efectivas pueden superar el 50% anual) y corto: el plazo más largo al que puede optar una persona en esta situación, en el mejor de los casos, es de 5 años.

En ese escenario, las opciones de inversión de entidades como Compañías de Seguro, AFPs y otros inversionistas calificados, sí calzan con este tipo de cliente y pueden generarle alternativas. Un leaseback a 20 años, con buen perfil de riesgo, es una excelente alternativa para respaldar inversiones de largo plazo, como, por ejemplo, las rentas vitalicias que otorgan las compañías de seguro. Es decir, en el mercado de capitales hay recursos que podrían ser muy bien invertidos en un leaseback de un cliente como el de nuestro ejemplo.

Pese a ello, es operativamente imposible para un inversionista institucional administrar una Cartera de Leasing o Leaseback Habitacional de alrededor de 2.000 Contratos, porque no tienen la capacidad de administración que tiene un banco. Por lo tanto, los contratos de leasing o leaseback habitacional, en su mayoría, se venden en grandes carteras a través del sistema conocido como Securitización.

¿En qué consiste una Securitización? En la emisión de títulos de deuda de fácil transacción o alta liquidez, que comprometen un flujo futuro de pagos, los que provienen de la cartera de contratos de leasing o leaseback que conforman el “patrimonio separado” de una Securitización. En simple, las compañías de seguro u otros actores del mercado compran bonos o títulos securitizados para su cartera de inversiones. Con estos recursos, la Securitizadora adquiere una cartera de Contratos de Leasing o Leaseback a la Sociedad Inmobiliaria de leasing, para que con ellos la sociedad de leasing financie a más clientes que buscan adquirir una vivienda nueva o usada o bien a propietarios de una vivienda de UF 2.000 que busca recursos para fines específicos. Y no los financia con las perjudiciales “3 C”. Este financiamiento no es “chico”, pudiendo llegar hasta el 70% del valor comercial de la propiedad (UF 1.400), en la medida que cumpla con la capacidad de pago requerida. No es un financiamiento “corto”, pudiendo llegar, por lo general, hasta los 20 años. Y por último, no es un financiamiento “caro” respecto de las alternativas a las que puede acceder nuestro cliente. Al contrario: comparativamente es muy barato, pudiendo llegar a un costo 5 veces menor al de otro tipo de financiamientos.

Lamentablemente, la Securitización, que es el mecanismo que permite vender un Contrato de leasing o leaseback habitacional, con el único propósito de hacer líquido ese financiamiento, no es un proceso barato, ya que necesita la participación de muchos actores que den garantías adecuadas al mercado de capitales. Entre estos actores están: 1) la Securitizadora, 2) el Representante de los Tenedores de bonos, 3) el Custodio y el Pagador, 4) los Clasificadores de Riesgo (que deben ser al menos dos), 5) el Administrador Primario y 6) el Administrador Maestro. Además, el proceso de acopio de leasing o leaseback habitacional contiene riesgos financieros relacionados con la variación de la tasa de descuento en el tiempo transcurrido entre que son originados los contratos de leasing o leaseback y el momento en que se realiza la Securitización, los que claramente encarecen el proceso.

Toda esta estructura, entre otros factores, eleva el costo de financiamiento del leasing o leaseback habitacional respecto de un crédito hipotecario. Y es por eso por lo que éste es un punto muy importante, que no es controversial para quienes conocen la ley 19.281 de leasing habitacional, pero sí es un argumento muy utilizado por quienes, por distintas razones, quieren impugnar un contrato de leasing o leaseback Habitacional.

La Renta de Arrendamiento de un contrato de leasing o leaseback habitacional supera, por lo general, el interés máximo convencional que establece la Comisión Para el Mercado Financiero (CMF), es decir, el interés máximo al que puede otorgarse un crédito hipotecario. Pero ¿cómo puede ser esto?, ¿hay un permiso especial para que el leasing o leaseback habitacional pueda saltarse las normas? En absoluto. El leasing o leaseback no está en conflicto con el interés máximo convencional, porque este último solo aplica para las operaciones de crédito de dinero, es decir, para un préstamo. El leasing o leaseback, sin embargo, claramente no es una operación de crédito de dinero. Cuando nuestro cliente cursa su financiamiento, los recursos que recibe no provienen de un préstamo (que es una estructura en la que alguien presta dinero a otro con el compromiso de pagárselo con un interés convenido, pudiendo en algunos casos existir garantías). En el caso del leasing o leaseback lo que recibe no es un préstamo, sino parte del precio de la venta del inmueble: Es decir, lo primero en un contrato de leasing o leaseback es la venta de la propiedad a la sociedad de leasing. Luego, en el mismo contrato, promete recomprar la vivienda objeto del contrato (y la sociedad, a su vez, promete vendérsela) y se conviene además un contrato de arrendamiento en tanto no se entere el precio prometido.

Veamos con un ejemplo el leaseback:

1. El cliente vende su propiedad a la Sociedad de leasing en UF2.000 (el precio de la tasación).
2. En el mismo acto el cliente firma un contrato de arrendamiento para seguir habitando el inmueble y una promesa de compraventa de la propiedad en las mismas UF2.000
3. El cliente abona el 30% (UF600) o más del precio al contrato de compraventa prometido. Así, de las UF 2.000 de la promesa de compraventa, el cliente baja inmediatamente su saldo de precio por pagar a UF1.400.
4. Las partes acuerdan una forma de pago del arrendamiento y del saldo de precio (en este caso UF 1.400), fijando un plazo de entre 8 y 20 años en una cuota mensual y sucesiva en unidades de fomento.
5. La escritura se inscribe en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces respectivo, quedando el dominio de la propiedad a nombre de la sociedad de leasing. Pero la ley exige algo más, que muchas veces parece olvidarse: en el registro de hipotecas y gravámenes del mismo Conservador, debe quedar inscrito que existe un contrato de arrendamiento y una promesa de compraventa en favor del arrendatario promitente comprador (nuestro cliente en este caso). Este es un punto de suma importancia, ya que restringe absolutamente que la sociedad de leasing pueda transferir la propiedad a una entidad no autorizada expresamente por la Ley 19.281 y determina que la sociedad de leasing jamás podrá vender la vivienda objeto del contrato separada del mismo contrato, lo que significa que la institución que compre la vivienda deberá respetar también el contrato de arrendamiento con promesa de compraventa, de manera absoluta, en todos y cada uno de sus puntos, incluido evidentemente el compromiso de venta de la propiedad al cliente una vez que se pague la última cuota.

En Chile, el marco legal del leasing habitacional está establecido en la ley 19.281 de 1993, que regula los Contratos de Arrendamiento con Promesa de Compraventa de destino habitacional. Operar al amparo de esta ley significa, entre otras cosas, que un contrato de leasing no es una sucesión ingeniosa de contratos simples de compraventa más otro de arriendo y otro de promesa de

compraventa. En el ámbito de la ley 19.281, un contrato de leasing o leaseback habitacional es un compuesto de distintas formas jurídicas, estrictamente normado por la Ley. Además, la misma Ley otorga carácter de fiscalizador e incluso de interventor al Presidente de la CMF. Entre otras garantías dispuestas por la ley 19.281, está, por ejemplo, establecido que en caso de liquidación (quiebra) de una sociedad inmobiliaria de leasing, la CMF toma el rol de síndico respecto de los Contratos de leasing o leaseback habitacional vigentes, asignándolos a otra Sociedad de Leasing que se encargue de su administración.

En este sentido, cuando se habla de un leaseback de este tipo, decir “vendí mi casa” es un concepto débil en su alcance. Es más propio decir “vendí mi casa con promesa de retrocompra, bajo la ley de leasing, que se informa a la CMF”, o bien “hice un leaseback”, o cualquier otra expresión que indique claramente que no hay forma jurídica en que yo no termine siendo dueño de mi casa una vez que termine de pagar el saldo de precio prometido. No hay nada que una sociedad de leasing pueda hacer para eludir el compromiso de transferir el dominio de la propiedad una vez completado el precio. Es decir, jurídicamente no hay desventaja contractual respecto de quien contrató un crédito hipotecario de fines generales o para compra de vivienda.

Poniendo en contexto el desarrollo del leasing habitacional en Chile, es importante decir que, desde 1996 se han otorgado más de 41.000 subsidios habitacionales para comprar viviendas con este tipo de financiamiento. Durante los últimos años, se han emitido 1.700 contratos anuales de leasing habitacional con subsidio, siendo este mecanismo una de las herramientas recurrentes de la Política Habitacional en Chile. Los contratos de leasing con subsidio están regidos por el Decreto Supremo N°120 de Vivienda y urbanismo, en el cual, de acuerdo a la ley 19.281, se regulan todos los aspectos que tienen que ver con el subsidio habitacional.

En cuanto al leasing o leaseback sin subsidio, la información no es fácil de obtener, pero de acuerdo con los datos disponibles, estimamos que se han emitido alrededor de 20.000 contratos.

De lo anterior, puede haber quedado la idea de que para obtener un leaseback basta tener una casa. No es así, es necesario, pero no suficiente. La política de financiamiento de los contratos de leasing que Afianza generó para San Sebastián Inmobiliaria S.A. buscaba asegurar lo máximo posible que tuvieran y acreditaran la capacidad de pago de la cuota mensual. Entre otras exigencias, se solicitaba que la cuota mensual no superara el 25% del ingreso mensual; que el aporte mensual, más los pagos financieros a terceras instituciones, por otros conceptos, comprometidos por el cliente en el mes no superaran el 50% del ingreso mensual del cliente; que la antigüedad laboral mínima fuera de 12 meses y no tener protestos entre otros. Todos estos ratios se revisaban con tecnología de nivel bancario.

Esta es una de las razones para que San Sebastián Inmobiliaria S.A. sea la sociedad de leasing con menor grado de incumplimiento real (10,2%) de toda la industria del leasing o leaseback habitacional. Este porcentaje podría ser aún menor, si en algunos casos, la reacción frente a eventos de morosidad hubiese sido presentarse a nuestros ejecutivos y explicar el problema que le afectaba.

En ese contexto, invitamos encarecidamente a todos nuestros clientes que estén pasando por un período de dificultades económicas, que les impida pagar regularmente su compromiso, a acercarse, plantear su situación particular y alcanzar una solución conjunta que deje a ambas partes protegidas. Podrán ver cómo el alivio posterior a la conversación supera la indecisión de acercarse.