

Leaseback

El Leaseback es un contrato financiero que utilizan las empresas para obtener liquidez a partir de sus activos fijos. En la práctica, una institución financiera compra los activos de una empresa, para luego arrendárselos a esta misma por un periodo determinado. Este artículo presenta una breve historia de la primera operación de leaseback que se realizó en Chile, a principios de 1980, narrada por uno de sus protagonistas.



Alfonso Herman

EMPRESARIO Y PROFESOR DE FINANZAS
MBA, UNIVERSITÉ CATHOLIQUE DE LOUVAIN
INGENIERO CIVIL, UNIVERSIDAD DE CHILE



alfonsoherman32@gmail.com.

Algo de historia

En el Chile de principios de 1980, las empresas enfrentaban serias dificultades para acceder a financiamiento para sus inversiones. Los bancos no cursaban créditos y los inversionistas huían del país en búsqueda de mayor seguridad para su capital. Un ejemplo de esta situación fue la que vivió la empresa McKay S.A. y su filial Chocolates y Confites Andinos, que no contaban con financiamiento para construir una fábrica de chocolates y confites en Maipú, pese a la creciente demanda por sus productos y altísimas tasas de retorno sobre el capital –en torno a 25% real anual–. Para hacer frente a esta situación, a mediados de 1980, ejecutivos de Empresas McKay S.A., Jorge McKay (Gerente General) y Alfonso

Herman (Gerente de Administración y Finanzas y autor de este artículo), viajaron a Nueva York con el objeto de levantar financiamiento internacional para su proyecto. Pese a la solidez de sus estados financieros y de su plan de negocios, los bancos internacionales tampoco estuvieron dispuestos a financiar el proyecto, principalmente debido a la situación política y económica que atravesaba el país.

La idea del leaseback

Un amigo del autor, Sergio Álvarez, trabajaba como Gerente Comercial en la empresa “Leasing Andino”, una entonces recién creada empresa de leasing. A propósito de dicha conexión, surgió la idea de im-

plementar una operación de leaseback, también conocido como retro leasing. En términos simples, como se ilustra en la Figura 1, el leaseback es un contrato en virtud del cual la empresa que necesita financiamiento vende los activos de su titularidad, ya sea bienes muebles o inmuebles, a una entidad financiera por un monto determinado. Como parte de este acuerdo, la entidad financiera garantiza el uso de dichos activos a la empresa mediante un contrato de arriendo en el que esta última se compromete a efectuar un número de pagos preestablecido. Al cumplirse el plazo, la empresa y la entidad financiera pueden acordar una opción de compra (previo pago del valor residual del bien), prorrogar el contrato o bien la devolución del activo¹.

El autor desea dejar testimonio de su profundo agradecimiento al Profesor Fernando López de la Universidad Alberto Hurtado, por su invaluable cooperación en la redacción de esta publicación. No exagero al afirmar que, sin su guía y oportunos consejos, el artículo no habría visto la luz. Email de contacto: alfonsoherman32@gmail.com.

(1) Para el lector interesado, en el sitio web www.gestionytendencias.cl se encuentra disponible una copia de la escritura pública de una operación de leaseback entre la municipalidad de San Joaquín y el Banco BCI.





Figura 1



Figura 2



“ En una operación de leaseback, la institución financiera arrienda activos que le compra a la misma empresa que solicita financiamiento ”



Los ejecutivos de McKay querían concretar la primera operación de Leaseback en Chile por un monto de US\$10 millones, un monto significativo según estándares de la época. En la práctica, la nueva fábrica quedaría hipotecada a favor de la empresa Leasing Andino por todo el plazo del crédito, 12 años. Para formalizar el proceso, hubo que hacer diligencias en la embajada de USA en Chile y en el Banco Central de Chile, quienes entregaron información y directrices de tipo legal y comercial. Adicionalmente, los directores de McKay tenían que aprobar la operación y facultar a sus ejecutivos para suscribir los documentos legales requeridos por Leasing Andino. Salir al pizarrón a explicarla al Directorio, una audiencia sin ninguna formación en altas finanzas, no era tarea fácil, pero finalmente la operación fue autorizada.

Aunque el leaseback puede implementarse con cualquier tipo de bienes, ya sean bienes o inmuebles, en general se utiliza para inversiones inmobiliarias, como la adquisición de

“ Aunque el leaseback puede implementarse con cualquier tipo de bienes, en general se utiliza para inversiones inmobiliarias ”

naves industriales, infraestructura u oficinas. La lógica de su uso para bienes inmobiliarios es el plazo de las operaciones y la vida útil de los activos involucrados en la operación. En este contexto, una pregunta obvia es ¿Por qué McKay no utilizó otras fuentes de financiamiento como el leasing tradicional o préstamos hipotecarios? La respuesta es que estas alternativas no estaban disponibles. El leasing tradicional sólo se utilizaba para operaciones de bajo monto y de corto plazo, como la compra de vehículos. Respecto a los créditos hipotecarios, si bien se podían conseguir mayores montos y plazos, el ahorro previo requerido era prohibi-

tivo para la operación. No quedaba otra opción que seguir adelante con el leaseback.

Principales ventajas respecto a otras alternativas de financiamiento

Entre las principales ventajas del Leaseback se destacan las siguientes. Primero, no ocupa las líneas de crédito que otorgan los bancos ni aparece como deuda en el sistema de operaciones financieras, porque en la práctica es un arriendo. Segundo, los pagos mensuales son aceptados como gasto, lo cual genera un beneficio tributario al reducir

la base sobre la que se calcula el pago de impuestos. Tercero, el prepago no tiene castigo como en otros créditos. Por último, no se requiere ahorro previo como en los créditos hipotecarios, que en muchos casos asciende a 15%-20% del monto de la operación.

Pese a estas ventajas, no siempre será conveniente formalizar un contrato de Leaseback. Todo dependerá de la situación económica-financiera de la empresa y de su costo financiero en relación a otras alternativas de financiamiento. En efecto, un contrato de leaseback implica el pago de una cuota mensual, de manera similar a lo que involucra un leasing financiero o un crédito hipotecario. En este contexto, la conveniencia de una operación de leaseback respecto a otras alternativas dependerá en gran medida de los cálculos que la empresa haga respecto al costo de las distintas alternativas.

El Leaseback puede ser una solución razonable para enfrentar necesidades de liquidez, como cuando el fondo de maniobra de la empresa es negativo (flujo de pagos es superior al flujo de cobros) y por tanto es complicado para la empresa atender las necesidades de circulante. De todos modos, hay que comprobar si esta situación es temporal o permanente. Es posible que para necesidades permanentes de liquidez tenga más sentido el financiamiento por cuenta propia, ya que con financiación ajena, únicamente se posterga el problema, sin realmente solucionarlo.

Reflexiones finales

El financiamiento es fundamental para el buen funcionamiento de las empresas. Contar con una estrategia de financiamiento flexible y de bajo costo es clave para la sostenibilidad financiera de las organizaciones. De un tiempo a

esta parte, las fuentes de financiación de las empresas se han expandido significativamente, mejorando su capacidad de implementar estrategias que se adaptan mejor a sus necesidades. Entre ellas, el leaseback ha ido adquiriendo gran popularidad. Desafortunadamente, muchas empresas pequeñas y medianas lo desconocen. Tal vez, una de las causas de este desconocimiento es que en pocas Facultades de Economía y Negocios se enseña esta modalidad de financiamiento de largo plazo.

Anexos

La versión online de esta publicación presenta los siguientes archivos complementarios:

Copia de la Escritura de una operación de leaseback suscrita entre el banco BCI y la Municipalidad de San Joaquín.

Cotización de una operación de Leaseback entregada por el banco BCI a un Propietario de un Bien Raiz avaluado en \$ 200.000.000.

BIENVENIDO A PENSAR.

POSTGRADOS UAH | ADMISIÓN 2018

MAGÍSTER FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

- Administración de Empresas - MBA / opción de obtener el grado de Master of Science in Global Finance, Fordham University
- Economía
- Economía Aplicada a Políticas Públicas / doble grado con Fordham University*
- Gestión de Personas en Organizaciones / en conjunto con la Facultad de Psicología*



UNIVERSIDAD
ALBERTO HURTADO

www.uahurtado.cl
postgrados@uahurtado.cl



UNIVERSIDAD ACREDITADA / 5 AÑOS
Docencia de pregrado | Vinculación con el medio | Gestión institucional
Docencia de postgrado | Investigación
Desde diciembre 2014 hasta diciembre 2019

*Acreditación: Ver vigencia, sedes, modalidades y jornadas en www.cnachile.cl