

EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DEL LEASING EN ESPAÑA

Luis FERRUZ AGUDO
Alfonso LÓPEZ VIÑEGLA
José Luis SARTO MARZAL

I. INTRODUCCIÓN

El *leasing* podría definirse como aquella operación financiera de arrendamiento a través de la cual una empresa de *leasing* (arrendadora) o bien compra al suministrador un activo fijo con la finalidad de alquilarlo a una empresa cliente (arrendataria), o bien directamente produce-suministra o distribuye el correspondiente activo fijo a dicho arrendatario, y todo ello por un plazo y por un precio fijados a priori en el correspondiente contrato.

En relación con los posibles recursos financieros empresariales, el *leasing* es una fuente de financiación a largo plazo. En el contexto del sistema financiero, el *leasing* se inscribe dentro de la financiación procedente de entidades financieras. La consideración del *leasing* como fuente financiera a largo plazo supone que se ejercita la opción de compra al finalizar el contrato.

La ventaja comparativa fundamental del *leasing* frente a otras alternativas financieras radica en su favorable tratamiento fiscal: a) Deducibilidad de los pagos: las cuotas de *leasing*, incluyendo todos los gastos excepto el IVA., son deducibles en el Impuesto de Sociedades. b) Desgravación por inversiones: recuperada con la Ley de Presupuestos de 1994 y mantenida, aunque atenuada, en la Ley de Presupuestos para 1995 para determinadas operaciones de *leasing*.

La evolución e importancia del *leasing* en España ha seguido una trayectoria muy correlacionada con los ciclos económicos. Asimismo, el marco regulador, tanto financiero-fiscal como el mercantil-contable, suponen hitos destacados en la trayectoria de este instrumento financiero.

En general, se observa un gran auge del *leasing* en España en los años setenta y buena parte de los ochenta.

Al finalizar la década de los ochenta, el *leasing* comienza un importante declive y, posteriormente, una grave recesión, si bien se observa una ligera mejoría en 1994, que incluso puede ser decididamente un cambio de tendencia si se confirman los pronósticos para 1995 y años siguientes.

II. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN FINANCIADA MEDIANTE LEASING

El crecimiento de las inversiones financiadas mediante *leasing* tiene lugar en España como consecuencia de: a) el efecto innovación-imitación de este instrumento financiero en la década de los sesenta; b) el mayor conocimiento y experiencia que en la década de los setenta ya se posee sobre esta específica forma de financiación, y sus diversas ventajas e inconvenientes, y c) un adecuado marco regulador mercantil y fiscal de este tipo de actividad, iniciado concretamente con la Orden Ministerial de 13 de julio de 1976 sobre «Normas de adaptación del Plan General de Contabilidad para las sociedades de *Leasing*» y el Real Decreto Ley 15/1977 de 25 de febrero sobre «Medidas fiscales, financieras y de inversión pública».

Como consecuencia del ciclo económico alcista, en la década de los ochenta se produce un crecimiento fulgurante y la consolidación del *leasing*, o arrendamiento financiero, como una interesante y destacada alternativa de financiación a largo plazo para la empresa española. Sin embargo, a finales de los ochenta, también en sincronía con el ciclo económico y con la pérdida de la desgravación por inversiones para el arrendamiento financiero, este medio de financiación comienza un importante declive y, posteriormente, una grave recesión. A lo largo de 1994 se observa una ligera mejoría, coincidente con cierta recupera-

ción económica general y el retorno de la desgravación por inversiones, en determinados casos, para el *leasing*. Todo ello se puede observar en el cuadro nº 1.

III. EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO VIVO

En relación con la cuantía de saldos vivos de créditos, lógicamente las cifras guardan cierta correlación con las mostradas en el cuadro anterior, si bien con el consiguiente desfase temporal debido a la duración de los contratos de *leasing*; por lo que, en este caso, la disminución en las tasas de variación interanual tiene lugar, prácticamente, en 1991, y la recesión se inicia con toda su crudeza en 1992, persistiendo en 1993 y a lo largo de 1994, tal y como se observa en el cuadro nº 2.

IV. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPRESAS Y CAUSAS DE LAS BAJAS

La evolución del número de empresas en el sector del *leasing* corre ciertamente muy correlacionada, cronológicamente, con la evolución de los saldos de crédito vivo, si bien existen otros factores explicativos, tal y como veremos más adelante. En este sentido, se observa también el ciclo económico alcista de la década de los ochenta y la manifestación de la recesión, con toda su intensidad, a partir de 1992, persistiendo en este caso durante 1993 y los años siguientes, tal y como se observa en el cuadro nº 3.

En relación con dicho cuadro, conviene indicar que la serie no es homogénea a partir de 1994 debido a la incidencia en el sector de la ley 4/1994, de 14 de abril, de adaptación a la II Directiva Bancaria; ello implica, entre otras importantes repercusiones, que no es preciso para un determinado banco o institución financiera tener una sociedad específica de *leasing* con personalidad jurídica propia, por lo que se producen muchas fusiones por absorción de sociedades de *leasing* con sus correspondientes grupos financieros. Concretamente, utilizando como fuente de datos los boletines estadísticos del Banco de España, en 1994 se pro-

CUADRO N.º 1

INVERSIÓN FINANCIADA POR LEASING
 (En miles de millones de pesetas)

	<i>Inversión</i>	<i>Incremento (porcentaje)</i>
1975	10,0	-
1976	12,5	25,0
1977	15,0	20,0
1978	18,0	20,0
1979	20,0	11,0
1980	30,0	50,0
1981	32,8	9,3
1982	52,7	60,7
1983	76,4	44,9
1984	127,2	66,5
1985	207,5	63,1
1986	316,2	52,4
1987	838,5	165,2
1988	1.004,4	19,8
1989	1.164,3	15,9
1990	1.113,6	-4,3
1991	1.089,2	-2,2
1992	829,9	-23,8
1993	527,5	-36,4
1994	553,1	4,9

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Asociación Española de Leasing.

CUADRO N.º 2

**CRÉDITOS VIVOS EN LA ESTRUCTURA ECONÓMICA
DE LAS SOCIEDADES DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO**
 (En miles de millones de pesetas)

	<i>Credito</i>	<i>Incremento (porcentaje)</i>
1985	253,5	-
1986	426,3	68,2
1987	980,5	130,0
1988	1.432,1	46,1
1989	1.969,2	37,5
1990	2.284,8	16,0
1991	2.371,1	3,8
1992	2.006,8	-15,4
1993	1.591,9	-20,7
1994 (*)	1.272,6	-20,1

(*) Previsión III trimestre en febrero 1995.

Fuente: Elaboración propia en base a Boletines Estadísticos del Banco de España.

ducen un total de diez fusiones por absorción. Con más detalle, el conjunto de causas de las bajas en 1994 se aprecia en el cuadro n.º 4.

Por otro lado, es necesario tener en cuenta las bajas pendientes a finales de 1994 que son las recogidas en el cuadro n.º 5.

Abundando en el tema de las bajas, con anterioridad a la normativa mencionada de adaptación a la II Directiva Bancaria, las causas eran muy similares, pero la distribución porcentual era sensiblemente diferente. Concretamente, la mayor causa de baja era el cambio de objeto social, que suponía aproximadamente un 30 por 100 del total; por otra parte, las fusiones por absorción representaban aproximadamente la cuarta parte de las causas de bajas y las bajas por petición propia, un 20 por 100.

Dado que en este apartado hemos empleado como fuentes estadísticas la información de la Asociación Española de Leasing (AEL) y también la información del *Boletín Estadístico* del Banco de España, conviene precisar que ambas fuentes difieren en que la primera se refiere únicamente a sus asociados, mientras la segunda refleja todas las sociedades de arrendamiento financiero, sean o no asociadas de la AEL. No obstante, debe observarse que en la AEL, están, desde luego, las principales sociedades de leasing, así como la mayoría de ellas en cuanto a cifras de inversión financiada por leasing, por lo que es lógico que relevantes autores como Parejo, Cuervo, Rodríguez y Calvo (1994, pág. 323) utilicen, al hablar del leasing, como única fuente informativa en sus cuadros estadísticos a la Asociación Española de Leasing.

V. PERSPECTIVAS DEL SECTOR

El sector del leasing en España atraviesa, en la década de los noventa, una importante crisis, como hacían prever los negros presagios en los ochenta que, desafortunadamente, se han materializado, al igual que para otros muchos sectores de la economía.

A la claridad y rotundidad de las cifras desarrolladas en los epígrafes anteriores, si bien también aquí con un atisbo de esperanza y recuperación, cabría unir los análisis económico-financieros basados en ratios financieras, que no harían sino confirmar todavía más el diagnóstico financiero de grave, profunda y persistente crisis del sector. En este sentido, algunas de las ratios financieras fundamentales so-

CUADRO N.º 3

NÚMERO DE EMPRESAS EN EL SECTOR LEASING

	Número	Incremento (porcentaje)
1987	63	—
1988	80	26,7
1989	91	13,8
1990	96	5,5
1991	106	10,4
1992	101	-4,7
1993	88	-12,9
1994	72	-18,2
1995 (*).....	60	-16,7

(*) Datos de febrero de 1995.

Fuente: Elaboración propia en base a la Asociación Española de Leasing.

bre resultados en la década de los noventa son bien elocuentes (ver cuadro n.º 6).

No obstante, tal y como se aprecia para 1994, existe un «tímido» inicio de cambio de tendencia que, en sintonía con toda la economía española, esperamos que se consolide definitivamente para 1995.

Por este y otros datos, así como por otras cuestiones que expondremos razonadamente, nuestro diagnóstico prospectivo para el sector, a pesar de las muchas consideraciones negativas indicadas anteriormente y en epígrafes previos, entendemos que puede fundamentarse en una clara apuesta optimista, basada en los siguientes argumentos:

1) *Recuperación económica.* Existen sólidos fundamentos y manifestaciones muy evidentes de recuperación concreta de la economía española a finales de 1994 y comienzos de 1995: crecimiento del PIB, disminución del desempleo, reducción del déficit público e inflación admisible. Todo ello, tanto por los datos concretos como también por serias propuestas de los diversos órganos ejecutivos de máximo nivel involucrados. Lógicamente, la dinamización de la economía comporta una reactivación de la inversión, de la financiación de la inversión y de la financiación de la inversión por *leasing*, a lo cual contribuye positivamente un marco financiero-fiscal incentivador.

Debe observarse, con respecto al *leasing*, que, en clara sincronía con los movimientos cíclicos de la economía española, tal y como hemos ido analizando sucesivamente, se observa para 1994, y se puede predecir para 1995, una clara mejoría, reactivación y consolidación del cambio de tendencia en las cifras más significativas referidas a este importante instrumento de financiación a largo plazo de la empresa española.

2) *Aspectos fiscales positivos.* El *leasing*, comparado con otras alternativas de financiación, tiene un elemento diferencial importante consistente en las ventajas fiscales por realizar la operación en un tiempo reducido (dos, tres o cuatro años), ya que todos los pagos, excepto el IVA, son deducibles. Concretamente, se trata del efecto del tiempo en la valoración monetaria, es

CUADRO N.º 4

CAUSAS DE BAJAS DEFINITIVAS DE SOCIEDADES DE LEASING EN EL REGISTRO OFICIAL DE ENTIDADES

	1.º semestre 1994	2.º semestre 1994
Transformación en Banco	1	—
Disolución	4	—
Disolución con cesión de activos y pasivos.....	2	—
Fusión por absorción	9	1
Bajas por acuerdos del Consejo de Ministros	3	1
Bajas por cambio de objeto social	7	—
Petición propia	—	—

Fuente: Elaboración propia a partir del Boletín Económico del Banco de España.

CUADRO N.º 5

CAUSAS DE BAJAS PENDIENTES DE SOCIEDADES DE LEASING EN EL REGISTRO OFICIAL DE ENTIDADES A 31-XII-1994

	Número
Transformación en Banco.....	—
Disolución	2
Disolución con cesión de activos y pasivos	—
Fusión por absorción	2
Bajas por acuerdos del Consejo de Ministros	—
Bajas por cambio de objeto social	2
Petición propia	3

Fuente: Elaboración propia a partir del Boletín Económico del Banco de España.

CUADRO N.º 6

RATIOS FINANCIERAS DE RESULTADOS EN EL SECTOR DEL LEASING

	1991	1992	1993	1994
Rentabilidad económica	-0,3	-0,3	-0,7	+0,2
Rentabilidad financiera	-6,8	-13,1	-11,9	+2,0
Beneficio neto/recursos ajenos	-0,4	-0,8	-0,9	+0,2

Fuente: Elaboración propia en base a informes y estados económico-financieros de la Asociación Española de Leasing.

decir, el principio de subestimación de los capitales futuros frente a los actuales de igual cuantía y su preferencia por la liquidez, de manera que, en general, la reducción de la duración de la operación incide muy favorablemente en los aspectos financieros de la deducibilidad fiscal de los costes por *leasing*, entre los cuales figuran las amortizaciones fiscalmente deducibles, que en periodos cortos de tiempo comportan una amortización acelerada frente a otras alternativas de financiación, teniendo todo ello un favorable impacto, tanto en el coste de la financiación de este instrumento financiero como en la rentabilidad de los activos financiados.

En este sentido, las últimas regulaciones fiscales con incidencia en este instrumento financiero, analizadas con anterioridad, potencian la disminución de su coste de financiación así como el incremento de la rentabilidad de la inversión correspondiente, ya que la Ley de Presupuestos Generales para 1994 recupera, en determinados casos, para activos fijos materiales nuevos y con un límite máximo del 5 por 100, la desgravación por inversiones financiadas mediante *leasing*. La Ley de Presupuestos Generales para 1995 mantiene básicamente las mismas condiciones fiscales ventajosas para el *leasing*, si bien la posible desgravación por inversiones sufre un cierto recorte al no poder aplicar el Real Decreto 3/1993 de 26 de febrero.

3) *Adaptación a la II Directiva Bancaria*. Como consecuencia de la Ley

4/94, de 14 de abril, de adaptación a la II Directiva Bancaria y, entre otros efectos, la no necesidad de disponer de una sociedad específica para la actividad del *leasing*, así como otras actividades, se están produciendo muchos fenómenos de fusión por absorción dentro del mismo grupo financiero, que entendemos redundarán en un mejor aprovechamiento de todo tipo de recursos, así como en la consecución de mayores economías de escala, y muy diversas sinergias en el sentido de profundizar en el logro de «mercados globales» y «supermercados financieros», que, entre otras ventajas, pueden permitir una gran diversificación y, en consecuencia, una disminución de riesgos, especialmente el riesgo de insolvencia, superior en general en las empresas de *leasing* con respecto a las entidades de depósito y las financieras.

BIBLIOGRAFÍA

ALMUZARA, F. (1994), «Evolución de los balances y cuentas de resultados de las entidades de *leasing*». Ponencia presentada a la XXIV Asamblea General de la AEL.

— (1995), «Evolución de los balances y cuentas de resultados de las entidades de *leasing*». Ponencia presentada a la XXV Asamblea General de la AEL.

AMAT, O. (1991), *El leasing. Modalidades, funcionamiento y comparación con otras alternativas*. Ed. Deusto. Bilbao.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (AECA) (1989), *Principios contables: inmovilizado material*. Serie de doc. n.º 2. Madrid.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE LEASING (AEL) (1995 y anteriores), *Memoria 1994-1995 y otras precedentes*.

ASTORGA SANCHEZ, J. A. (1995), «Nuevos aspectos fiscales de las operaciones de *leasing*». *Actualidad Financiera*, n.º 10, marzo.

BANCO DE ESPAÑA (1995 y anteriores), *Boletín Estadístico*, varios números.

— (1993), «La cuenta de resultados y la actividad de las Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado (ECAOL) durante 1992». *Boletín Económico*, julio-agosto, págs. 69-90

— (1994), «La cuenta de resultados y la actividad de las Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado (ECAOL) durante 1993». *Boletín Económico*, septiembre, págs. 59-87.

BALAGUE, J. C. (1994), *Leasing. Estudio económico, contable y fiscal de las operaciones de adquisición de bienes en régimen de arrendamiento con opción de compra*. Editorial Trivium. Madrid.

CAMPILLO, A.; DURANTEZ, M., y ORTEGA, G. (1994): «Análisis de las entidades financieras de *leasing*». Ponencia presentada al II Foro de Finanzas en el Instituto de Empresa. Madrid, 3, 4 y 5 de noviembre.

FERNANDEZ-BUGALLAL, J. R. (1993), «El *leasing*, motor eficaz para la inversión», *Dirección y Progreso*, n.º 130, páginas 33-35.

FERRUZ, L. (1994), *Dirección Financiera*. Editorial Gestión 2.000 S. A. Barcelona.

LÓPEZ, A.; SARTO, J. L., y FERRUZ, L. (1994), «Análisis financiero y contable del *leasing* en España». Ponencia presentada al II Foro de Finanzas en el Instituto de Empresa, Madrid, 3, 4 y 5 de noviembre.

MENEU, V.; PAZ JORDÁ, M., y BARREIRA, M. T. (1994), *Operaciones financieras en el mercado español*. Ed. Ariel Economía. Barcelona.

MONLLOR, J., y MARTÍNEZ, A. R. (1994), «El coste de una operación de *leasing* financiero». *Estrategia Financiera*, n.º 94, páginas 19-26.

PÉREZ RUIZ, T. (1993), «El *leasing* y la recesión económica». *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 54, págs. 241-244.

PAREJO, J. A.; CUERVO, A.; RODRÍGUEZ, L., y CALVO, A. (1994), *Manual de Sistema Financiero Español*. Ed. Ariel Economía. Barcelona.

SALVATELLA, J. M.ª (1995), «El *leasing*». *Boletín Económico de I.C.E.*, n.º 2439, 16 al 22 de enero, págs. 3569-3578.

SEGURADO, J. L. (1992), *El leasing*. Ed. De Vecchi. Barcelona.

Resumen

El objetivo de este trabajo es una visión retrospectiva y análisis actualizado de los principales datos económico-financieros, así como de la evolución del número de empresas, del sector del *leasing* en España. Asimismo se realizan una serie de consideraciones técnicas razonadas sobre las perspectivas del sector.

Palabras clave: *leasing*, inversión, crédito, bajas, ratios.

Abstract

The objective of this paper is to provide a retrospective view and updated analysis of the key economic and financial data of the leasing sector in Spain, while also reviewing developments in the number of leasing companies. In addition, several technical observations on the sector's prospects are given.

Key words: leasing, investment, credit, closures, ratios.