

Afi Informe Semanal (SAIE)

Nº 244

Cash pooling internacional



Aunque su extensión como forma de optimización de la **gestión de la tesorería** de las empresas se produjo durante los años 90, la crisis financiera de los últimos meses, que ha producido una disminución del crédito con la consiguiente falta de liquidez, ha traído nuevamente a primer plano el cash pooling o gestión conjunta de la tesorería de todas las empresas de un grupo, más trascendental si cabe en las empresas multinacionales.



Afi

c/ Españaoleto, 19
28010 Madrid
Tlf.: 34-91-520 01 71
Fax: 34-91-520 01 67
e-mail: saie@afi.es
www.afi.es

¿Qué es el *cash pooling*?

Es un sistema por el cual en una empresa (grupo) con una pluralidad de cuentas bancarias localiza los saldos de las mismas en una única para obtener una posición consolidada. Con esta operativa se pretende conseguir una optimización de los recursos financieros, reducción de costes a partir de un mayor poder negociador del precio de los servicios financieros, la consecución de economías de escala y una gestión más especializada de la tesorería.

En una primera aproximación podemos diferenciar dos grandes tipos de *Cash Pooling*:

- *Cash Pooling* Financiero: Contempla las funciones de gestión de liquidez, cobertura de necesidades, riesgos financieros (tipo de cambio, tipo de interés), optimización de excedentes de tesorería y negociación de condiciones bancarias óptimas.
- *Cash Pooling* Operativo: Contempla las funciones de planificación, previsión y realización de cobros, pagos y control de condiciones bancarias, además de las anteriores.

¿Qué es el *cash pooling* internacional?

Tras lo contestado en la pregunta anterior, cuando añadimos la palabra internacional es porque estamos introduciendo en todo el proceso a más de país e incluso a más de una moneda (*cross border-cross currency*).

Modalidades del *cash pooling* internacional

Si atendemos a los diferentes pasos hasta centralizar las posiciones en una cuenta centralizadora (*Zero Balancing*), podemos diferenciar entre:

- Centralización de la tesorería en cada país y de ahí a la cuenta central global, es decir, se calcularía en cada país cual sería el saldo a final de día (o en una fecha establecida, o incluso apunte a apunte) y se ordenaría, antes de un límite horario (*cut off time*), una orden de transferencia para bien enviar los fondos a la cuenta local de la Entidad Financiera, o bien recibir de esa cuenta los fondos necesarios para paliar las necesidades de tesorería. También se puede utilizar una única Entidad Financiera para todos los países.

- Centralizar la tesorería mediante un sistema de *Cash Pooling* Nacional, es decir, no se realizan transferencias internacionales sino que en que todos los países se deja su posición al final del día en una cuenta cabecera de una entidad financiera común para todos ellos. La entidad financiera suma por un lado todos los saldos acreedores y por otro lado los saldos deudores, calcula qué porcentaje de saldos deudores están compensados con los saldos acreedores o viceversa y, en función de ese porcentaje liquida a final de mes unos intereses a unos tipos (acreedores y deudores) negociados previamente, o incluso la empresa matriz puede elegir la cantidad de intereses deudores o acreedores que aplica a cada filial participante en el *pool*, independientemente de la cifra de intereses que la entidad financiera esté aplicando en realidad. Ese cálculo recibe el nombre de “reasignación de intereses”.

En casos más avanzados incluso se plantea la creación de un vehículo (sociedad) *ad hoc* que lidere este proceso y que normalmente puede estar domiciliado en un territorio que cuente con determinadas ventajas fiscales o facilidades para la operativa a realizar, tales como Países Bajos, Luxemburgo, Irlanda o incluso el Reino Unido, aun a pesar de ser un país fuera del Área Euro, pero en el que las facilidades operativas compensan otras limitaciones.

¿Cuál es la problemática fiscal a considerar?

Se trata de una cuestión con relativa complejidad puesto que la normativa fiscal no es algo estático y es potestad de cada país por lo que habría que analizar esta cuestión de manera bilateral entre dos regímenes fiscales o jurisdicciones y no de manera global. No obstante, y como una forma de aproximación al problema, podemos considerar las siguientes cuestiones:

- Retenciones sobre préstamos intercompañía. El modo de aplicar retenciones sobre préstamos intercompañía es muy variado, incluso entre los diferentes países de la Unión Europea según se trate de préstamos entre residente y/o no-residente. Asimismo, es diferente el tipo a aplicar a las retenciones. En todo caso debemos atender a lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición internacional, en caso de existir.

- Subcapitalización. Cuando el importe de los préstamos intercompañía entre una empresa residente y no-residente supera en un determinado número de veces la cifra de capital de la empresa residente, los intereses devengados por esa parte del préstamo no se considerarán intereses fiscalmente deducibles sino dividendos. Aunque la obtención de beneficios fiscales no es el objetivo de un *cash pooling*, sí es básico que los gastos que soporten los participantes resulten fiscalmente deducibles en su tributación directa.
- Además, en algunos países puede no estar permitido que una pluralidad de personas jurídicas sean titulares de una misma cuenta. Por tanto, las transferencias entre distintas cuentas de distintas empresas subsidiarias, incluso en un mismo país se consideran préstamos, lo que podría conllevar el pago de tasas o impuestos.

Ventajas del cash pooling

- En los grupos de empresas se puede funcionar financieramente con una necesidad menor de efectivo, evitando que las filiales tengan saldos ociosos o con fines especulativos, ya que los excedentes de liquidez son absorbidos y eliminados.
- Concentración de la información. Los responsables corporativos/globales pueden identificar oportunidades o problemas que los responsables de las filiales no tienen por qué percibir dada su visión parcial de la gestión financiera. En este sentido se puede realizar una gestión del riesgo de cambio mediante coberturas naturales, sin necesidad de utilizar instrumentos financieros (opciones, futuros, swaps, ...) con coste.
- Las filiales del grupo pueden obtener unas condiciones bancarias (por ejemplo tipos de interés tanto de activo como de pasivo) más atractivas que las que obtendrían por su cuenta.
- Posibilita una reducción del número de entidades financieras con la que se opera.
- Genera ahorro en costes de estructura en las compañías filiales.
- Ahorro de tiempo al trabajar con procesos automáticos (traspasos).
- Mejor control interno y mayor seguridad en la toma de decisiones.

Inconvenientes del *cash pooling*

- Necesidad de una mayor estructura en el departamento de tesorería de la central.
- Mayor complejidad aparente de la operativa financiera, puesto que se multiplica el número de apuntes de operaciones bancarias (traspasos). Esto dependerá del sistema de “barrido” elegido, que puede ir desde un movimiento (de ida y vuelta) al día, o incluso un traspaso apunte por apunte.
- Surgimiento de determinada problemática jurídica y fiscal.
- Mayores costes, desde los relativos a los sistemas informáticos y de implantación tendremos unos mayores cargos bancarios por servicio centralizado o por apuntes.
- Problemas de disposición ocasional en las cuentas periféricas al tener saldos cero, que se podría solucionar con el establecimiento de órdenes condicionadas.
- Los responsables de las filiales pueden sentir que pierden funciones, pero sobre todo autonomía, por lo que es necesaria una labor de convencimiento de las bondades del proyecto.

Situación actual

No cabe duda de que la implantación del euro facilitó en gran medida la centralización de la gestión de la tesorería en las empresas multinacionales, pues supuso un importante ahorro al no tener que realizar cambios de moneda. Sin embargo, la persistencia de diferentes regímenes legales, fiscales y, sobre todo, de regulación bancaria venía suponiendo una importante barrera que la implantación del Sistema Target no solucionaba ya que estaba restringido a grandes operaciones. Desde enero de 2008 ha comenzado la implantación efectiva de la Zona Única de Pagos en Euros (más conocida por sus siglas en inglés, SEPA –*Single Euro Payments Area*–), que da soporte a los pagos electrónicos al por menor, que aunque no funcionará plenamente hasta finales de 2010 (ver artículo de Empresa Global xxxxx), sin duda facilitará la operativa de *cash pooling* internacional, al simplificarse la gestión bajo un mismo formato lo que agiliza y reduce costes.

La tecnología ha evolucionado mucho en los últimos años y a la posibilidad de unas comunicaciones rápidas y baratas, se ha unido el desarrollo de software apropiado e integrado como un módulo más en las herramientas de gestión empresarial.

A modo de conclusión

Evidentemente, la implantación de un sistema de este tipo debe ser analizado como cualquier otro proyecto en la empresa, es decir, se llevará a cabo siempre y cuando los ahorros que el sistema genere sean superiores al coste de ponerlo en marcha y mantenerlo. De hecho la implantación práctica se enfrenta a un gran número de problemas y complejidades, sobre todo las de tipo legal más que las de tipo financiero o incluso técnico, por lo que en muchos casos quedarse en un nivel previo y realizar un *cash pooling* regional, es decir, entre aquellos países o zonas geográficas en donde estos problemas estén solventados, puede ser la opción idónea.

ESTADIOS DE CENTRALIZACIÓN DE LA GESTIÓN DE LA TESORERÍA EN UN GRUPO MULTINACIONAL

