



REVISTA LEX MERCATORIA
ISSN 2445-0936



Vol. 19, 2022. Artículo 1
DOI: 10.21134/lex.vi19.1663

EL CASH-POOLING EN EL CONTEXTO DE OPERACIONES DE FINANCIACIÓN

CASH-POOLING IN THE CONTEXT OF FINANCING OPERATIONS

César Herrero Mazarío

Socio en DLA Piper Spain
Profesor colaborador asociado (UPCO-ICADE)

Alberto Rubio Medrano

Asociado Sénior en DLA Piper Spain

Resumen

El presente artículo realiza un análisis sintético de las precauciones que podrían adoptarse en el contexto de una operación de financiación que pretenda ser concedida a una o varias filiales de un grupo societario en el que se desarrollen actividades de *cash-pooling* y, en concreto, qué previsiones contractuales –dejando al margen cualesquiera consideraciones fiscales– habrían de tenerse en cuenta en dicho contexto, todo con el fin de intentar asegurar una cobertura satisfactoria de cualesquiera intereses en juego que resulten en cada caso dignos de protección.

Abstract

This article provides a summary analysis of the precautions that could be taken in the context of a financing operation intended to be granted to one or more subsidiaries of a corporate group in which cash-pooling activities are carried out and, in particular, what contractual provisions - leaving aside any tax considerations - should be taken into account in this context, in order to try to ensure a satisfactory coverage of any interests at stake that are worthy of protection in each case.

Palabras Clave

cash-pooling, financiación, concursal, acreedores, liquidez.

Key Words

cash-pooling, financing, bankruptcy, creditors, liquidity.

Sumario

I. Concepto y función económica II. Naturaleza jurídica. 1. Algunas implicaciones en Derecho societario. 2. Principales implicaciones en Derecho concursal III. Mecanismos de cash-pooling y operaciones de financiación. Consideraciones desde la perspectiva acreedora. IV. Precauciones contractuales en materia de cash-pooling. BIBLIOGRAFÍA.

I. Concepto y función económica

El *cash-pooling* es un sistema de gestión centralizada de tesorería en grupos de sociedades que, adecuadamente implementado, permite desarrollar una estrategia financiera común, coordinada y eficiente. De este modo, se establece una gestión centralizada de la caja del grupo a través de una o varias cuentas bancarias “cabeceras” (*pool* o *master accounts*) abiertas por una o varias de las sociedades del grupo (sociedades *pooler*) a las que se transfieren con carácter periódico los saldos de las cuentas bancarias de las restantes sociedades que componen el grupo. Normalmente, la sociedad *pooler* principal suele ser la sociedad cabecera o matriz del grupo, que es el supuesto que asumiremos a efectos de este artículo¹.

La adopción de tal mecanismo de gestión centralizada de tesorería puede llegar a proporcionar importantes ventajas en el día a día del grupo tanto a nivel organizativo como de implementación de una política financiera común, de forma que su utilización es cada vez más común en los grupos de sociedades. Entre tales ventajas se encontrarían las siguientes:

Optimización de gestión, tanto a nivel interno (puesto que implica una gestión más eficiente de los flujos de liquidez dentro de un mismo grupo de sociedades) como externo (al otorgar una posición de fortaleza a la sociedad *pooler* en su relación con financiadores externos).

Reducción de costes financieros netos, dado

que elimina el riesgo de tener simultáneamente cuentas corrientes en descubierto y otras con exceso de liquidez (con la consiguiente ineficiencia y distorsión que ello comportaría).

Ahorro financiero para el grupo, puesto que un único actor (la sociedad *pooler*) podrá monitorizar y cubrir las necesidades operativas corrientes de las restantes sociedades del grupo (minimizando la necesidad de recurrir a financiación externa con coste).

Asimismo, el mencionado sistema de *cash-pooling* goza de especial relevancia en el contexto actual, en que la situación de incertidumbre ocasionada por la epidemia de Covid-19, en cualquiera de sus variantes, puede ocasionar tensiones de liquidez en determinadas sociedades del grupo, mientras que otras pueden encontrarse en una situación mucho más favorable, incluso con excesos de liquidez, en cuyo caso resulta especialmente recomendable en términos financieros netos poder contar con un mecanismo adecuado de gestión centralizada de caja de este tipo.

II. Naturaleza jurídica

A pesar de la especial relevancia de esta figura a nivel financiero y organizativo y de su creciente implantación, el ordenamiento mercantil español, al igual que ocurre con los ordenamientos de nuestro entorno, continúa ignorando la figura del *cash-pooling* y dicha falta de regulación expresa tampoco se ha visto desarrollada en detalle por la doctrina jurisprudencial hasta la fecha, excepto en un escaso número de sentencias de Tribunales

¹ En este sentido se manifiesta, entre otros, FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Las aportaciones de los socios imputables en fondos propios”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 56/2019, Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor.

inferiores². En todo caso, la falta de tipificación legal no ha significado que esta figura sea desconocida para las Administraciones Públicas, que sí vienen reconociendo la misma en varias resoluciones, órdenes o dictámenes³.

De esta forma, el *cash-pooling* podría definirse como un contrato atípico, precisamente por no encontrarse regulado por ninguna normativa específica, de naturaleza mixta habida cuenta de la heterogeneidad de las distintas relaciones jurídicas que en él confluyen⁴, cuya causa última es la gestión común y centralizada de la tesorería del grupo, verdadera razón de su implementación y sin que exista, por tanto, *causa credendi*. De ahí que el contrato de *cash-pooling* no pretenda el mero otorgamiento de financiación a las filiales ni el facilitar la compensación puntual de créditos recíprocos, sino que busca optimizar la gestión de tesorería del grupo societario en su conjunto, lo que constituye el elemento esencial que justifica

su otorgamiento y cumplimiento.

La citada ausencia de régimen legal específico y el escaso desarrollo jurisprudencial obligarán ineludiblemente a hacer un análisis individualizado sobre qué disposiciones del ordenamiento jurídico deberían ser tomadas en consideración de cara a buscar legitimar válidamente la operativa de *cash-pooling* en cada caso concreto⁵.

1. Algunas implicaciones en Derecho societario

En primer lugar, cabría destacar que el elemento más relevante de conexión entre la operativa de *cash-pooling* y el ordenamiento societario se produce a través de las previsiones legales destinadas a la conservación del capital social, constituyendo el mejor ejemplo el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital (en lo sucesivo, “LSC”), en cuanto a que dicha práctica pudiera ser eventualmente considerada como un reparto

2 Como muestra, la sentencia de la Audiencia de Álava, de 4 junio 2014 (AC 2014\822), donde se analizaba la reclamación frente a una sociedad por no repartir dividendos –sociedad que empleaba un sistema de *cash-pooling*–, indica que: “la sociedad viene aplicando una política de reinversión y un sistema “*cash pooling*” de gestión de tesorería con otras empresas del grupo, lo que ofrece ventajas financieras y una liquidez importante para hacer frente a la morosidad en el actual momento de crisis general”.

3 La Resolución del Departamento de Hacienda y Finanzas de Vizcaya, de 8 de octubre de 2009, en relación con una consulta evacuada por una sociedad matriz se expresa en términos similares a los aquí descritos: “En el desarrollo de las actividades que le son propias como sociedad holding (de gestión, dirección general y coordinación de las filiales), la consultante actúa como gestor de un contrato a través del cual se centraliza la tesorería del subgrupo que encabeza (*cash pooling*). Con este contrato se pretende, básicamente, redistribuir de forma eficiente la tesorería de las diferentes sociedades de dicho subgrupo. Así, mediante la ayuda de una entidad financiera, se centraliza la gestión de los excesos y las necesidades de tesorería de las entidades del subgrupo, y se redistribuyen los fondos existentes, en función de cuál sea la situación y las necesidades de cada una de ellas”.

4 Así, podrán considerarse, entre otros, como posibles elementos que configurarían su régimen algunos propios del contrato de préstamo, del mandato o del contrato de cuenta corriente mercantil.

5 No obstante lo anterior y en todo caso, la libertad de pactos avala tanto el continuo flujo de capitales entre las sociedades que integran un grupo empresarial (Auto de la Sección 10ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 12 de julio de 2011, núm. 511/2001, FD 4.º) como el acuerdo de *cash-pooling*, ampliamente extendido en la práctica mercantil.

injustificado de dividendos a la sociedad *pooler*. Asimismo, cabe destacar que ha sido a través del ejercicio de los derechos de los socios cuando los tribunales han tenido ocasión mayoritariamente de pronunciarse hasta la fecha sobre el funcionamiento societario de estos mecanismos de *cash-pooling*. La causa del ejercicio de tales derechos parte de la base de que pueda entenderse que una inadecuada gestión centralizada de tesorería pudiera ocasionar la despatrimonialización de la sociedad, con el consiguiente empeoramiento de su calidad crediticia, en beneficio de la sociedad *pooler*, ya sea la matriz u otra sociedad del grupo, o de otras sociedades del grupo que se beneficien del mecanismo de *cash-pooling* implementado en el grupo societario.

Vinculado a lo anterior, cualesquiera terceros, ya sean socios minoritarios o acreedores de la sociedad en cuestión, que consideren que se ha causado un perjuicio a la sociedad, como consecuencia de la operativa de *cash-pooling* y por considerarse, en su caso, perjudicado el perímetro originalmente considerado como principal fuente de repago de aquéllos, estarían legitimados para instar el ejercicio de las correspondientes acciones de responsabilidad contra los administradores de la sociedad de conformidad con lo previsto en los artículos 238 y siguientes LSC.

Por otro lado, se puede considerar expresamente que la operativa de *cash-pooling* podría, en su caso, llegar a suponer un supuesto de asistencia financiera permitida. De hecho, a título enunciativo, el artículo 162 LSC que establece que “la junta general, mediante

acuerdo concreto para cada caso, podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantías y facilitar asistencia financiera a sus socios y administradores”⁶.

Finalmente, conviene mencionar que existen otras disposiciones en materia societaria que podrían incidir en los mecanismos de *cash-pooling*, tales como aquellas en materia de consolidación contable previstas en el Código de Comercio respecto del concepto de grupo societario (artículos 42 y siguientes) o las relativas a la formulación de cuentas anuales e información contable. En este sentido, téngase en cuenta lo dispuesto a tal fin en el artículo 260 LSC, respecto del contenido de la memoria, y en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, Tercera Parte, Sección I, norma 15.^a, en materia de partes vinculadas.

2. Principales implicaciones en Derecho concursal

En materia concursal, resulta especialmente relevante la necesidad de destruir o enervar la presunción general de que la operativa de *cash-pooling* podría tratarse de un acto perjudicial para la masa activa de la sociedad insolvente en cuestión de acuerdo con lo previsto en los artículos 226 y siguientes de la Ley Concursal (en lo sucesivo, “LC”), al poder entenderse tal operativa como una actuación realizada con personas especialmente relacionadas y constitutiva de un sacrificio patrimonial injustificado ex artículo 228 LC. En caso de que no pudiera destruirse o enervarse dicha presunción mediante prueba en

⁶ Vinculado, en todo caso al nuevo artículo 231 bis de la Ley de Sociedades de Capital que conviene por su parte que “la aprobación de las operaciones que celebre la sociedad con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto de interés corresponderá a la junta general cuando el negocio o transacción en que consista, por su propia naturaleza, esté legalmente reservada a la competencia de este órgano”.

contrario, posibilidad que está expresamente prevista y reconocida tanto legal como jurisprudencialmente⁷, las actuaciones realizadas por la sociedad insolvente en el marco del sistema de *cash-pooling* en los dos años previos a la declaración de concurso podrían rescindirse en sede concursal e, incluso, el propio contrato de *cash-pooling* podría declararse resuelto, en caso de que fuera suscrito, como anteriormente mencionado, dentro de los ya mencionados dos años anteriores a la fecha de la declaración de concurso de la sociedad en cuestión. Dos razones destacan entre las que podrían servir para destruir o enervar tal presunción serían las siguientes.

La primera es que se trataría de pagos realizados dentro del curso ordinario de sus negocios y al amparo de un contrato que prevé una compensación convencional amparada por el artículo 153 LC. La sociedad insolvente simplemente cumple con sus obligaciones bajo dicho contrato de *cash-pooling* beneficiándose, directa o indirectamente, del sistema de financiación del grupo al que pertenece, todo

ello en el contexto de una política de dirección unitaria dirigida a presentar sinergias y a compensar ventajas y desventajas –incluyendo aquellas vinculadas a las estacionalidades– entre las sociedades del grupo⁸. Nótese a tal efecto que incluso en la nueva redacción, que la Ley Concursal prevé para el artículo 153, contempla que se pueda efectuar la compensación una vez iniciado el concurso de la sociedad insolvente en aquellos casos que la compensación traiga causa de la misma relación jurídica preexistente, como podría ser el caso del contrato de *cash-pooling* en cuestión⁹.

El segundo de los motivos, muy relacionado con el anterior y tomando en consideración que cualquier eventual perjuicio patrimonial injustificado debe también valorarse a la luz del propio interés del grupo en su conjunto y del de cada uno de sus miembros implicados, implica examinar si existe una justificación legitimadora del mecanismo implementado desde una perspectiva de gestión integral y de dirección económica única y no exclusivamente

7 La sentencia número 363/2014 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 9 de julio de 2014, así lo prevé expresamente (“razones que llevaron y llevan a la jurisprudencia, en cada caso particular, tras su análisis y ponderación, a apreciar o no un sacrificio patrimonial injustificado por las operaciones descritas, también ahora, nada impide que pueda probarse que no ha existido perjuicio, destruyendo la presunción *iuris tantum*”) estableciendo asimismo que, por tanto, debe “seguir examinándose, caso por caso, si existe o no sacrificio patrimonial injustificado” admitiéndose, en su caso, prueba en contrario como señalábamos.

8 En línea con lo señalado por FUENTES NAHARRO, M., “*El contrato de cash pooling*”, en *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 291/2014: “Precisamente, los pagos *upstream* que se realizan en el marco de un sistema de *cash pooling*, representan por parte de la participante el estricto cumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas mientras forme parte del sistema de financiación del grupo al que pertenece. Y el pago de los intereses (y comisiones que la tarea de gestión llevada a cabo por la *pooler* pueda devengar) asociados a aquellos pagos *upstream*, podrían obedecer –caso, por ejemplo, de que la participante hubiese pagado unos intereses mayores que otra u otras sociedades del sistema– a una política de dirección unitaria dirigida a compensar ventajas y desventajas entre las sociedades del grupo parte del *pool*”.

9 En nuestra opinión, la Ley Concursal no ha hecho más que dar carta de naturaleza a la compensación como forma de liquidación contractual.

desde la perspectiva de cada transferencia concreta realizada a su amparo. De este modo, cabría llegar a entenderse que el funcionamiento del mecanismo de *cash-pooling* estaría, de existir el pertinente motivo lícito que justifique su instrumentación, dentro del curso ordinario de sus negocios, de forma que se considere que las sociedades participantes reciben como contraprestación ventajas o beneficios patrimoniales, directos o indirectos, por su participación en el referido mecanismo —ya sea mediante ahorro de costes o mediante el fácil acceso a financiación intragrupo menos gravosa— que justifica razonablemente el riesgo asumido con motivo de su participación en dicho sistema de *cash-pooling*¹⁰.

Como complemento de lo precedente y de cara a la correcta valoración y contextualización de cualquier mecanismo objeto de análisis, convendrá también considerar los siguientes aspectos en materia concursal.

En primer lugar, que la sentencia que pudiera declarar como culpable el concurso de la sociedad en cuestión podrá afectar también a los administradores, de derecho o de hecho, a los directores generales y a quienes, dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración de concurso, hubieren tenido cualquiera de tales condiciones. En tal caso, éstos podrán ser condenados asimismo a asumir ciertas responsabilidades o a indemnizar los daños y perjuicios causados (de conformidad con lo previsto en los artículos 455 y 456 LC).

En segundo, se podría dar el caso en que se solicitara la declaración conjunta de concurso en virtud de los artículos 38 a 43 LC, declarándose así el concurso de todas las sociedades participantes en el mecanismo de *cash-pooling* en cuestión, por considerarse que existe entre dichas sociedades una confusión de patrimonios como consecuencia de la operativa de *cash-pooling*.

Como se deduce de todo lo anteriormente expuesto, podemos afirmar que será de vital importancia que exista una justificación clara para la implementación y/o mantenimiento de la práctica concreta, tanto desde la óptica de la pretendida optimización de la estructura financiera como de una constatable mejora de las condiciones de desarrollo de la actividad empresarial (individual y grupal) de sus participantes, lo que permitiría, en definitiva, acreditar la justificada existencia de un interés común que asegure que cualquier argumento de rescindibilidad, culpabilidad concursal o conexidad de procedimientos —con la consecuente eventual responsabilidad para los administradores— resulte poco fundado.

III. Mecanismos de *cash-pooling* y operaciones de financiación. Consideraciones desde la perspectiva acreedora.

Habida cuenta de las ventajas organizativas y financieras ya reseñadas, cada vez es más habitual encontrarse con operaciones de financiación corporativa o de adquisición societaria en que al-

¹⁰ Cabría señalar, de forma analógica en este contexto, lo previsto en la sentencia 213/2017 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 31 de marzo de 2017, en cuanto al otorgamiento de garantías contextuales en el seno de grupos societarios y su justificación sobre la base del beneficio patrimonial (incluso indirecto) que obtiene la sociedad otorgante de dichas garantías, aproximación que fue posteriormente confirmada por la sentencia 404/2017 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 27 de junio de 2017.

guna o varias de las sociedades implicadas son parte de un acuerdo de *cash-pooling*. En dicho escenario, resultará especialmente aconsejable extremar las precauciones para asegurar que la referida operativa de *cash-pooling* se desarrolla por todas sus partes conforme a cualquier normativa societaria, contable o fiscal, en especial, en materia de precios de transferencia, que resulte de aplicación, así como en estricto cumplimiento de los estatutos sociales de tales sociedades involucradas, ya que, de lo contrario, la calidad crediticia de la parte obligada podría no ser admisible para cualquier potencial parte financiadora¹¹.

Igualmente, los terceros financiadores deben extremar también las precauciones a la hora de estructurar y documentar la operación de financiación con el fin de ser considerados en todo momento como terceros de buena fe, debiendo tratar de evitar que en modo alguno pueda llegar a entenderse que dichos financiadores, con el fin de tratar de obtener una serie de ventajas com-

petitivas respecto de cualesquiera otros terceros, exigieron y/o participaron activamente en la estructuración e implementación de una operativa de *cash-pooling* que, finalmente, no resultara beneficiosa para la sociedad en cuestión¹².

En definitiva, cualesquiera financiadores deberán conocer y analizar la operativa de *cash-pooling* que les sea planteada, sin intervenir en modo alguno en su gestación o exigir su implementación, con el fin de monitorizar su correcto desarrollo mediante la exigencia contractual de los pertinentes controles, límites y restricciones —destinadas fundamentalmente a preservar el valor del perímetro de recurso considerado—, sin causar perjuicio alguno a ningún tercero y protegiendo por tanto en todo momento su posición como terceros de buena fe, y cualquier eventual ejercicio de sus derechos.

11 Al margen de lo anterior, cabe mencionar que los financiadores que pretendan otorgar una financiación a una sociedad que sea parte de un mecanismo de *cash-pooling* pero que no sea ni la sociedad pooler ni la sociedad matriz del grupo en cuestión podrían, por supuesto, adoptar precauciones adicionales y, en su caso, solicitar que dicha sociedad dejara de participar en tal mecanismo de *cash-pooling*.

12 Circunstancia en la que, por considerarse que han estado involucrados en la estructuración de la operativa en cuestión, podría llegar a entenderse que, por un lado, tales terceros financiadores podrían carecer de legitimación procesal a la hora de ejercitar eventualmente en el futuro sus derechos en este contexto (en línea con lo indicado en, por ejemplo, la sentencia 8305/2012 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 9 de diciembre de 2012 —en la que se establece que carecerá de legitimación procesal para impugnar un acto concreto quien “participó y contribuyó decisivamente en la gestación de los negocios jurídicos cuya nulidad postula, so pena de que admitiésemos que fuera contra sus propios actos y, con abuso de derecho, pretendiera en vía concursal la anulación de unos créditos a cuyo nacimiento consintió”—) o que, por otro lado y a pesar de su excepcionalidad en la práctica, procedería aplicar la doctrina del levantamiento del velo para dichos terceros financiadores (en línea con lo previsto en la sentencia 667/2017 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 14 de diciembre de 2017 —al señalar, entre otras cuestiones, que la prueba del abuso o fraude por su parte sería “el presupuesto previo para que pueda aplicarse el levantamiento del velo a cargo de quien reclame la aplicación de dicha doctrina al no poder obviarse que la doctrina jurisprudencial del levantamiento del velo se fundamenta en la equidad y en el principio de buena fe”—, posición que ha sido reiterada desde entonces por diversas Audiencias Provinciales).

IV. Precauciones contractuales en materia de *cash-pooling*

Finalmente, consideramos imprescindible analizar la conveniencia de incluir en la documentación en que se formalice la concreta operación de financiación todos o algunos de las siguientes previsiones¹³, respecto de las que se deberá reconocer formalmente por las partes que son esenciales y determinantes para la prestación por las entidades financiadoras de su consentimiento y la consiguiente concesión por éstas de dicha financiación:

- (i) Insertar sendas condiciones específicas, previas o simultáneas a la firma de los documentos de la financiación, consistentes en:
 - (a) la entrega de acuerdos societarios (tanto de órgano de administración como de junta) aprobando la operación de financiación por parte de todas las sociedades del grupo que sean parte de la operativa de *cash-pooling*, de forma que las sociedades, sus administradores y sus socios sean concededores de la operación de financiación pretendida, y ratifiquen y validen la mencionada operativa; y
 - (b) la entrega de un caso base o plan de negocio elaborado por la financiada, a satisfacción de la parte financiadora, e —idealmente—

validado por un experto independiente, en que se evidencie que la financiada y las restantes sociedades obligadas del grupo generarán los flujos de fondos necesarios para poder hacer frente, íntegra y puntualmente, al endeudamiento incurrido, así como a cualesquiera otros compromisos que puedan ser asumidos en el desarrollo de su objeto social. Todo ello teniendo en cuenta tanto la operación de financiación en cuestión como el funcionamiento de la operativa de *cash-pooling*.

- (ii) Reforzar, a la hora de regular las declaraciones y garantías de los obligados y de describir el mecanismo de *cash-pooling*, que éste ha sido concebido con el fin de canalizar la actividad ordinaria de la financiada y del grupo al que ésta pertenece¹⁴, y que, por tanto y sobre la base de lo ya expuesto anteriormente, se emplea no solo en el interés del grupo en su conjunto sino también en el interés individual de cada uno de sus miembros y, en particular, de la financiada, no pudiendo entenderse que el funcionamiento del acuerdo de *cash-pooling* —siempre que éste se desarrolle conforme a las restantes precauciones previstas contractualmente— pueda suponer un sacrificio patrimonial injustificado para cualquiera de las sociedades del grupo y entendiéndose que todas las sociedad partícipes obtienen una ventaja o beneficio patrimonial equivalente al riesgo que asumen¹⁵. El hecho indicativo de que el mecanismo de *cash-pooling* sea empleado como elemento vertebrador de la actividad ordinaria de la financiada y de su grupo se verá expresamen-

13 Todo ello, sin perjuicio de cualesquiera otros requisitos o limitaciones cuya inclusión sea considerada oportuna por los comités de riesgos de cada entidad acreedora participante de cara a evitar un debilitamiento o aminoramiento del patrimonio de la financiada o los garantes que se tuvo originalmente en consideración a la hora de evaluar su perfil crediticio y decidir si conceder o no dicha financiación.

14 Como anticipado, la compensación o contraprestación que se opera al amparo del contrato de *cash-pooling* debería constituir un acto ordinario de la sociedad y, por tanto, debería dificultar cualquier eventual acción de rescisión de tales actuaciones, en línea con lo previsto en la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª), de 30 marzo 2009 (JUR 2009\411292): “Pero, además, este acto puede considerarse que está excluido de la rescisión concursal por virtud del art. 71.5 LC, por tratarse de “acto ordinario de la actividad profesional o empresarial del deudor realizado en condiciones ordinarias””.

15 Adicionalmente, será muy conveniente introducir una declaración confirmatoria del estricto cumplimiento de cualquier normativa en materia de precios de transferencia en tanto que las actuaciones realizadas en el marco del *cash-pooling* revisten el carácter de operaciones vinculadas.

te reforzado, asimismo, por la mención expresa al mismo en el plan de negocio o caso base que deba ser entregado en el contexto de la operación de financiación, tal y como mencionado anteriormente.

(iii) Incluir en las obligaciones de información financiera que, en la memoria de la financiada a ser entregada a las entidades financiadoras junto con las cuentas anuales, tanto individuales de la financiada como consolidadas del grupo, conste expresamente la existencia del mecanismo de *cash-pooling* de referencia, así como el detalle de los partícipes en el mismo y una descripción de su funcionamiento. Esto posibilitaría que cualesquiera terceros, ya sea socios minoritarios o acreedores, puedan tener acceso a tal información viéndose así garantizando el ejercicio de sus derechos y reforzada la buena fe contractual de las partes¹⁶.

(iv) Prever la obligación de llevar la contabilidad, tanto de la financiada como del grupo, y de formular sus cuentas anuales y demás estados financieros de conformidad con la legislación vigente y con arreglo a los principios contables generalmente aceptados que resulten de aplicación, con especial referencia a cualesquiera previsiones en el marco de la operativa de

cash-pooling, así como de implementar el referido mecanismo de *cash-pooling* en estricto cumplimiento de cualquier normativa societaria, contable o fiscal, en especial, en materia de precios de transferencia, que resulte de aplicación.

(v) Permitir expresamente el denominado “*reverse cash-pooling*”, esto es, la posibilidad de que la sociedad *pooler* pueda inyectar regularmente liquidez en otras sociedades del grupo en función de sus necesidades y, en especial, cuando se hubiera retirado previamente tesorería de tales sociedades como consecuencia de la operativa de *cash-pooling*, con el fin de reforzar la contraprestación que reciben las sociedades participantes en dicha operativa, así como de garantizar un nivel de caja mínima en las sociedades del grupo que asegure su continuidad y viabilidad operativa¹⁷.

Concluimos afirmando que, aunque el catálogo de previsiones contractuales que pueda ser finalmente acordado, en línea con las arriba mencionadas, podría suponer, sin duda, limitar en cierto modo la libertad de actuación de la financiada y de su grupo, interesa sin embargo subrayar que, en nuestra opinión, y en línea con la más reciente doctrina jurisprudencial del Tribunal Supremo¹⁹, su existencia y observancia no debería en modo

16 Como ya mencionado, se trata de uno de los aspectos sobre los cuales los tribunales han tenido la ocasión de pronunciarse y, así, la sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 20 de enero de 2014, habilita al socio para obtener aclaraciones sobre el funcionamiento de la cuenta centralizada de tesorería y legitima la solicitud de información formulada por su parte con carácter previo a la celebración de una junta general de socios (declarando nulos, por tanto, los acuerdos adoptados durante dicha junta general).

17 Dicho nivel de caja mínima debería estar idealmente contemplado en el caso base o plan de negocio más arriba mencionado

19 El Auto 7385/2020 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 23 de septiembre de 2020 (que reproduce la sentencia 1502/2016 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 8 de abril de 2016, que a su vez se remitía a la sentencia 3442/2015 de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, de 22 de julio de 2015), establece que “[...] la noción de administrador de hecho presupone un elemento negativo (carecer de la designación formal de administrador, con independencia de que lo hubiera sido antes, o de que lo fuera después), y se configura en torno a tres elementos caracterizadores: i) debe desarrollar una actividad de gestión sobre materias propias del administrador de la sociedad; ii) esta actividad tiene que haberse realizado de forma sistemática y continuada, esto es, el ejercicio de la gestión ha de tener una intensidad cualitativa y cuantitativa; y iii) se ha de prestar de forma independiente, con poder autónomo de decisión, y con respaldo de la sociedad [...]”, condición de administración de hecho que, en todo caso, debe ser adecuadamente probada.

alguno poder conllevar que la parte acreedora entrara en la zona de riesgo de la administración de hecho ya que tales previsiones tendrán siempre su origen en el libre consentimiento de las partes, quienes serán soberanas para fijar el contexto jurídico y económico que para la transacción estimen más adecuado, y se orientarán fundamentalmente a la legítima tutela del derecho de crédito de los acreedores financieros.

Resolución del Departamento de Hacienda y Finanzas de Vizcaya, de 8 de octubre de 2009.

BIBLIOGRAFÍA

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Las aportaciones de los socios imputables en fondos propios”, en Revista de Derecho de Sociedades, núm. 56/2019, Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor.

FUENTES NAHARRO, M., “El contrato de cash pooling”, en Revista de Derecho Mercantil, núm. 291/2014.

STS 8305/2012, de 9 de diciembre de 2012.

STS núm. 363/2014, de 9 de julio de 2014.

STS 213/2017 de 31 de marzo de 2017.

STS 404/2017, de 27 de junio de 2017.

STS 667/2017, de 14 de diciembre de 2017.

Auto TS 7385/2020 de, de 23 de septiembre de 2020.

SAP de Barcelona, de 30 marzo 2009 (JUR 2009\411292).

SAP de Barcelona, de 20 de enero de 2014.

SAP de Álava, de 4 junio 2014 (AC 2014\822).

Auto de la AP de Barcelona, de 12 de julio de 2011, núm. 511/2001.