

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 14

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da
Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
janeiro / junho de 2014

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. Eduardo Takemi Dutra dos Santos Kataoka, Prof. Enzo Baiocchi, Prof. Ivan Garcia, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares; Prof. Mauricio Moreira Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski e Prof. Sérgio Campinho).

Editores: Sérgio Campinho e Mauricio Moreira Menezes.

Conselho Editorial: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), António José Avelãs Nunes (Universidade de Coimbra), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Universidade de Coimbra), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Luiz Edson Fachin (UFPR), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (USP), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

Conselho Executivo: Carlos Martins Neto, Enzo Baiocchi, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Campinho, Mariana Pinto e Viviane Perez.

Pareceristas deste número: Adem Bafti (UNIVAP), Caroline da Rosa Pinheiro (UFRJ), Davi Antônio Gouvêa Costa Moreira (SEUNE), Jacques Labrunie (PUC-SP), José Carlos Vaz e Dias (UERJ), José Gabriel Assis de Almeida (UERJ), Marcelo Lauar Leite (UFERSA), Milena Donato Oliva (UERJ) e Rodrigo Rocha Monteiro de Castro (Mackenzie - SP).

PATROCINADORES:



MOREIRA MENEZES . MARTINS . MIRANDA
ADVOGADOS

ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 14 (Janeiro / Junho de 2014)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins, Miranda Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

* Publicada no segundo semestre de 2015.

EL CONTRATO DE CASH POOLING¹

CASH POOLING CONTRACT

Mónica Fuentes Naharro

Resumen: Este artículo pretende dar una visión general del instituto del *cash pooling* en grupos de empresas, con su definición, los componentes, los requisitos, la formación y las categorías, para diferenciar el *cash pooling* de figuras afines, como el *netting*. Luego, trata de presentar y analizar el tratamiento legal, doctrinal y jurisprudencial – o su ausencia – en los países europeos y en particular en España, por medio de la comparación de experiencias y puntos sensibles al ordenamiento jurídico de los países estudiados, con atención al modelo alemán. Sobre esta base, este estudio señala directrices para la adopción del *cash pooling* en España, teniendo en cuenta las normas pertinentes a la disciplina de las empresas en el país y los posibles conflictos entre ellas y el instituto.

Palabras Clave: Contrato de Cash Pooling. Análisis, implicaciones y repercusiones jurídicas.

Abstract: This article aims to provide an overview of cash pooling in groups of companies, presenting its definition, components, requirements, formation and categories, in order to distinguish it from related institutes, such as netting. Then, it presents and analyzes the

¹ Artigo recebido em 06.03.2015 e aceito em 26.10.2015.

legal, doctrinal and jurisprudential treatment – or lack thereof – in European countries and, in particular, in Spain, by means of comparison between experiences and key points within the legal system of the countries studied, with special attention to the German model. On this basis, this study points out guidelines for the adoption of cash pooling in Spain, taking into account the relevant corporate and business legislation in such country and possible conflicts between those laws and the institute.

Keywords: Cash Pooling Contract. Legal analysis, implications and repercussion.

Sumario: I. Introducción. II. Concepto y clases. III. Función Económica. IV. Distinción de figuras afines: el netting. V. Naturaleza jurídica. VI. Elementos subjetivos. VII. Elementos formales. VIII. Contenido básico (obligaciones de las partes). IX. Implicaciones de derecho societario y concursal. 1. Planteamiento de la problemática. 2. Repercusión del cash pooling en la doctrina del capital. 2.1. Planteamiento de la problemática. 2.2. Presupuestos de compatibilidad del cash pooling con la doctrina del capital: la experiencia alemana. 2.3. Reflexiones adicionales sobre la compatibilidad del cash pooling con nuestra doctrina del capital. 3. Implicaciones de derecho concursal. 3.1. Planteamiento y tratamiento de la problemática en el derecho comparado. 3.2. Determinación del “saldo” acreedor y subordinación. 3.3. Rescindibilidad de los flujos de liquidez ex art. 71.3º LC. 3.3.1. Flujos rescindibles en virtud de la presunción de perjuicio del art. 71.3 LC. 3.3.2. La enervación de la presunción del perjuicio patrimonial: su significado en el ámbito de los grupos. 3.3.3. Una reflexión final acerca de la potencial calificación de las operaciones de cash pooling como “acto ordinario”. 4. Manifestaciones patológicas del cash pooling. 4.1. Planteamiento. 4.2. Medidas frente a su uso patológico.

I. INTRODUCCIÓN.

El *cash pooling* es un sistema de gestión centralizada de la tesorería (*cash management*) que suele adoptarse en los grupos de so-

ciedades. Ello les permite llevar una estrategia financiera que, además de común y coordinada, proporciona grandes ventajas a nivel organizativo y un importantísimo ahorro de costes de financiación externa. También su uso está extendido en aquellos casos de una única sociedad con delegaciones o centros de trabajo geográficamente dispersos², si bien, en tanto la problemática jurídica del *cash pooling* se plantea con ocasión de la centralización de la liquidez de diversas sociedades (denominadas, “participantes”) con personalidades jurídicas diferenciadas en una sola de ellas (sociedad gestora o *pooler*), nos centraremos en analizar este fenómeno en el específico ámbito subjetivo de los grupos de sociedades.

A esta precisión del ámbito subjetivo en que se centra el estudio, cabe añadir dos consideraciones adicionales previas: En primer lugar, es preciso subrayar que, desde la perspectiva de regulación del mercado bancario en la Unión Europea, la tarea de financiación del grupo que desempeña la sociedad *pooler* gracias a la liquidez recibida de las sociedades participantes en el *pool* no se considera desarrollo o consecución de un negocio bancario por parte de esa sociedad y, por tanto, no requiere la correspondiente autorización³. En segundo lugar, el ordenamiento mercantil español comparte con los de nuestro entorno la falta de regulación del contrato de *cash pooling*⁴. Desafortunadamente, esta falta de regulación positiva tampoco se ha visto cubierta por doctrina jurisprudencial o científica que proporcione una aproximación a la construcción y problemática jurídico-mer-

2 ORTEGA VERDUGO, F.J. Modelo para implantar una tesorería centralizada en un grupo empresarial. *Estrategia financiera*. Núm. 219, jul./ago. 2005, p. 24.

3 Exigida para las entidades de crédito —antes por la DIR 2006/48/EC- desde el 1.1.2014 por la DIR 2013/36/UE): MÄNTYSAARI, P. *The law of corporate finance: general principles and EU law*. Berlín: Springer, 2010, vol. III, p. 72. En el mismo sentido: ALARCÓN, L.; PARDO, B.; PINE-DA, F. Spain. *Cash Pooling and Insolvency*. London:Globe Law and Business, 2012, p. 391.

4 Esta falta de tipificación legal de la figura contrasta con la atención – relativa – que ha recibido por parte de dos ámbitos concretos de nuestro ordenamiento: el fiscal y el laboral, donde el no siempre análogo concepto de “caja única” resulta relevante a efectos de imposición de responsabilidades intra-grupo frente a los trabajadores (v. *infra*. IX. 4).

cantil de la figura⁵. Ello destaca vivamente con el interés que los sistemas de *cash pooling* han despertado en otros países muy cercanos al nuestro, como puede ser el caso de Francia, Italia y Alemania, cuya doctrina y jurisprudencia (especialmente en estos dos últimos) viene estudiando desde hace ya tiempo las dificultades de encaje que estos sistemas tienen en sus respectivos ordenamientos societarios y concursales. Nos valdremos de sus valiosos esfuerzos – con las reservas que necesariamente imponen las diferencias de ordenamiento – para afrontar la elaboración de este trabajo.

II. CONCEPTO Y CLASES.

A falta de una tipificación legal o jurisprudencial del contrato de *cash pooling*, éste ha sido definido desde una aproximación económica o funcional como un acuerdo entre todas (o varias) sociedades de un mismo grupo que tiene por objeto la gestión de una cuenta corriente bancaria centralizada (*pool* o *master account*) por parte de una de ellas (sociedad *pooler*) en la cual se “vierten” con carácter periódico – normalmente diario – los saldos activos y pasivos de las cuentas corrientes bancarias (periféricas) de las diversas sociedades que componen ese grupo. Se produce así un conjunto de préstamos automáticos intercompañías que se realizan día a día con el fin de optimizar la posición global del grupo, consiguiendo de esta manera un solo saldo por cada banco con el que se opere⁶. La gestión de

5 El estudio de este contrato ha sido prácticamente ignorado tanto por parte de nuestra doctrina científica como jurisprudencial. Los únicos trabajos meramente aproximativos que hemos encontrado son: MARTÍN, J. L. Spain. En: AA.VV. *International Cash Pooling*. Ed:J. Jansen. Alemania: Sellier, 2011, p. 275 y ss.; ALARCÓN; PARDO; PINEDA, op. cit., p. 391 y ss.

6 ORTEGA VERDUGO, op. cit., p. 26. Esta noción parece también acogida por nuestro Departamento de Hacienda y Finanzas en su resolución de 8 de octubre de 2009 (JT 2009/1316) en relación con la consulta que le hace una *holding*: “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 subgru-

aquella cuenta centralizada suele recaer en la sociedad matriz⁷, hipótesis desde la que partiremos de ahora en adelante en nuestro estudio, si bien tampoco es infrecuente el supuesto de que, dentro del grupo, se designe a otra sociedad específicamente para llevar a cabo esa tarea.

Aunque existe en la práctica una gran heterogeneidad de contratos de gestión centralizada de la tesorería que pueden ser reconducidos a la categoría de *cash pooling*, con carácter general se suele distinguir entre dos clases o modalidades operativas:

Por un lado, encontramos el denominado *notional* o *virtual-cash pooling*, en el que no se produce una transferencia material de los fondos de las cuentas periféricas a la cuenta centralizada, sino meros apuntes contables (habitualmente acompañados de garantías sobre la cobertura del desbalance)⁸. El funcionamiento de esta técnica se basa en la compensación regular, mediante suma algebraica, de todos los saldos de las cuentas abiertas en un grupo de sociedades. El saldo que resulta se viene a centralizar en una única “estancia virtual” para determinar la posición de caja neta del grupo que resulta al final – habitualmente – de cada día laborable. El paso sucesivo es el de calcular los intereses activos y pasivos relativos a la posición neta, obviándose así las singulares posiciones descentralizadas⁹. Se trata de una técnica implantada especialmente en el mundo anglosajón y que tiene como principal ventaja la racionalización de las relaciones del conjunto del grupo con el sistema bancario¹⁰.

po. 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”.

7 RUGGERI, L. Brevi note circa il cash pooling. *Il Caso. it.* 2011, p. 2 (también en *Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 2011, núm. 3, I, p. 206 y ss).

8 MÄNTYSAARI, op. cit., p. 70, habla en este caso de la creación de una cuenta “ficticia”.

9 DACCÒ, A. *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*. Giuffrè, 2002, p. 34, nota 19.

10 MIOLA, M. Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale. En: AA.VV. *Studi in onore di Giovanni E. Colombo*. Torino: 2011, p. 41.

Por otro lado se encuentra el *cash pooling* llamado “*zero balance system*” o “*zero assets*” que sí comporta una transferencia efectiva de fondos de los excedentes de cada una de las cuentas periféricas a la centralizada; en el seno de este sistema, en función de las obligaciones a las que diariamente tienen que hacer frente las entidades participantes, la sociedad *pooler* que gestiona la caja común procederá a realizar las transferencias correspondientes a fin de cubrir sus déficits de tesorería¹¹. Ello significa que las cuentas de todas las entidades del grupo que participen en el sistema quedarán con un saldo “cero” al final de cada día laborable en que se realicen esos “barridos” de efectivo¹², y a su vez la cuenta centralizada mostrará un saldo significativo – activo o pasivo – que dará lugar a intereses acreedores o deudores que deberán liquidarse al final del período contable acordado por la *pooler* con la entidad crediticia correspondiente (trimestral, semestral o anualmente)¹³. Con la adopción de este sistema, la cuenta corriente que maneja la sociedad *pooler* desarrolla un papel protagonista en las necesidades de financiación de las distintas sociedades, comportándose también con ello la centralización en esa sociedad de toda la tesorería como una suerte de línea de crédito a disposición de todos los miembros del grupo¹⁴.

III. FUNCIÓN ECONÓMICA.

La desatención antes denunciada por parte de nuestro legislador, doctrina y jurisprudencia hacia el fenómeno del *cash pooling*

11 RUGGERI, op. cit., p. 206 y ss.

12 VETTER, J.; SCHWANDTNER, C. Cash Pooling Under the Revised German Private Limited Companies Act (GmbHG). *German Law Journal*. Vol. 9, núm. 9, p. 1156; ORTEGA VERDUGO, op. cit., p. 26.

13 DACCÒ, op. cit., p. 34; BENCIVENGA, F.; FLORI, L. G. Il contratto di cash pooling. *Il foro Toscano*, 2/2007, p. 251; TREVISAN, T. Cash pooling, aspetti civilistici e fiscali (1). En: “<http://www.fiscooggi.it/print/10034>”.

14 MIOLA, op.cit., p. 41.

contrasta con la habitualidad con que los grupos de sociedades adoptan en la práctica estos sistemas. Ello se explica porque la función que desempeñan es muy ventajosa en estructuras empresariales tan complejas como los grupos, ya que les permite optimizar las reservas de liquidez y reducir el endeudamiento externo (entendido éste como fuera del grupo), proporcionándoles así un claro ahorro de costes financieros¹⁵.

Como ya apuntábamos antes, con la adopción de este específico sistema de gestión centralizada de la tesorería se adopta un modelo organizativo que consiente llevar a cabo una afluencia de recursos a cada una de las entidades que lo componen de una forma mucho más eficaz y con un ahorro de costes determinante respecto al que resultaría de una sociedad individualmente considerada. Con esta centralización de los recursos financieros la sociedad *pooler* se encuentra en situación de gestionar de forma mucho más óptima los flujos de liquidez provenientes de las distintas sociedades del grupo, concediendo financiación *ad hoc* (a intereses convenientes¹⁶) a las otras sociedades del mismo grupo. Además, el *cash pooling* elimina el riesgo de tener en el ámbito del grupo alguna cuenta corriente en descubierto y otras, a su vez, con exceso de liquidez, con el consiguiente agravio que ello comportaría en términos financieros netos. De este modo, un único sujeto, la sociedad *pooler*, cubrirá las necesidades operativas corrientes de todas las sociedades del grupo participantes en el *pool* y solo será necesario recurrir a la financiación bancaria en aquella cantidad que el recurso a la liquidez interna en el grupo no haya permitido cubrir. Además, estos sistemas se caracterizan porque es la *pooler*, en su condición de gestora de la tesorería global del grupo, la única competente para decidir cómo emplear la liquidez con que se cuenta y para negociar con terceros (la banca) las

15 DACCÒ, op. cit., p. 43 y ss.

16 V. *infra*. IX. 2.3 sobre la problemática jurídico-societaria asociada a esta cuestión.

necesidades de liquidez del grupo¹⁷. Esta atribución del poder de negociación con el sector bancario a la *pooler* es del todo lógica si atendemos a que, precisamente, la centralización de toda la tesorería del grupo en “su” cuenta (*pool account*), le otorga un mayor poder de negociación contractual frente a la banca¹⁸.

Todo ello ha convertido al *cash pooling* en un negocio jurídico de creciente difusión en el ámbito de los grupos de sociedades. Las ventajas que a nivel organizativo y de articulación de una política financiera común aporta para el interés del conjunto del grupo resultan claras, y por ello se ha afirmado acertadamente que el recurso a este sistema “es la expresión de una exigencia de racionalización y de organización de la actividad de la empresa en los grupos de sociedades – centrado en el aspecto específico de los movimientos de caja – con el objetivo de lograr una gestión equilibrada de la liquidez de que se dispone en el conjunto del grupo”¹⁹. Creemos así que, en definitiva, el *cash pooling* representa una expresión más – un grado más, si se quiere, en términos de centralización – del ejercicio de la dirección unitaria en el grupo de sociedades en su faceta de política financiera²⁰.

IV. DISTINCIÓN DE FIGURAS AFINES: EL NETTING.

En los grupos de sociedades se producen con carácter regular operaciones entre sus miembros (operaciones vinculadas). En consecuencia, toda sociedad tiene un flujo notable de débitos y créditos

17 DACCÒ, op. cit., en especial, pp. 35 a 38.

18 DACCÒ, op. cit., p. 47.

19 MIOLA, op.cit., p. 36 y ss.

20 V. nuestro trabajo: *Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria)*. Civitas, 2007, p. 113 yss., donde se destaca como parte del contenido mínimo de la dirección unitaria la política financiera común de las sociedades del grupo.

frente a las otras. En tales casos es habitual que una de las sociedades del grupo quede encargada de proporcionar la armonización de esas relaciones acreedoras y deudoras entre sus miembros, contribuyendo de manera sustancial a la racionalización de la circulación de dinero entre todas ellas²¹. Se trata, en definitiva, de compensar los flujos financieros conexos a la actividad mantenida entre las sociedades del grupo. Esta práctica, conocida como *netting* (compensación), se ha definido como (art. 2.k Directiva 98/26/CE): “la conversión en un derecho de crédito neto o una obligación neta de los créditos y obligaciones resultantes de órdenes de transferencia que uno o varios participantes emitan a otro u otros participantes o reciban de otro u otros participantes, de modo que sólo pueda exigirse un único crédito neto o deberse una única obligación neta”.

Como se ha señalado, esta figura es distinta del *cash pooling-zero assets*²². El contenido del *netting*, en sentido estricto, consiste únicamente en la tarea de compensación de créditos y deudas recíprocas entre las distintas sociedades del grupo, labor a cargo normalmente de la matriz, aunque también puede efectuarse por un tercer sujeto (un banco externo al grupo)²³. Conforme a este contrato, las sociedades que participan en el *netting* comunican a la sociedad encargada con un tiempo de antelación ya prefijado, las partidas que tienen que regularizar frente a las otras sociedades del grupo. La sociedad encargada, cuando llega el vencimiento de las operaciones procede al cálculo de las distintas posiciones acreedoras o deudoras de las sociedades en cuestión y procede al pago del desbalance (esta operativa se denomina *netting multilateral*)²⁴. Con este mecanismo los flujos de pagos se ven reducidos y sólo las cantidades netas adeu-

21 DACCÒ, op. cit., p. 41.

22 DACCÒ, op. cit., p. 141 y ss., en especial, 170 y ss.

23 Sobre este fenómeno: VEHLEN, E. Sonstige Massnahmen der Konzern-Finanzierung. Das Cash-Management im Konzern. En: AA.VV. *Handbuch der Konzernfinanzierung*. Dirs: Lutter/Scheffer/Schneider. Köln: O. Schmidt, 1998, p. 761.

24 V. con más detalle DACCÒ, op. cit., p. 41 y ss.

dadas (esto es, el saldo resultante tras la compensación) son las pagadas por cada participante en el sistema. Ello evita, lógicamente, esfuerzos de financiación que ya no resultan necesarios gracias a la compensación de las posiciones cruzadas entre los miembros del grupo. El *netting* representa así otra forma de *cash management* de los grupos de sociedades que puede ir o no asociada al *cash pooling*.

Las ventajas del *netting* son fácilmente apreciables. Aunque se trata de una técnica compleja en su operativa, permite generar con continuidad un flujo detallado y actualizado de las informaciones sobre operaciones entre las diversas sociedades del grupo, y sobre sus respectivas posiciones financieras. Ello es esencial porque permite a la *pooler* recabar todos los datos e informaciones relevantes, dentro de los plazos prefijados, y efectuar los cálculos y las valoraciones técnico-operativas necesarias para construir la matriz (la “red”) de créditos y deudas.

Dicho esto, lo habitual será que todo sistema de *cash pooling*, en tanto pretende una mejor y más eficiente gestión de la liquidez y de la financiación intragrupo, conlleve también un *netting* entre las deudas y créditos nacidos en virtud de las operaciones vinculadas que se producen en su seno. En caso de combinación o coexistencia de ambos sistemas, parece lógico que la labor de “compensación” recaiga también sobre la sociedad *pooler*. De hecho, la problemática jurídica del *netting* es en buena parte similar a la que plantean los flujos ascendentes y descendentes de liquidez que conlleva el *cash pooling zero assets*. Nos referimos especialmente a la problemática que plantea en el concurso la compensación de créditos que su natural funcionamiento conlleva y los posibles efectos retroactivos que sobre estas operaciones pueda tener la apertura de un procedimiento concursal²⁵. Esta cuestión será abordada en nuestro trabajo, si bien, refiriéndonos específicamente a los flujos de liquidez (y su compensación) en el ámbito del *cash pooling* (*vid. infra. IX.3*), problemática en la que hemos de centrarnos.

25 MÄNTYSAARI, *op. cit.*, p. 78.

V. NATURALEZA JURÍDICA.

Las dificultades en torno a la determinación de la naturaleza jurídica del *cash pooling* han sido constatadas por todos los autores que se han aproximado a esta tarea²⁶. Los resultados no son ni mucho menos unánimes, pero sí puede advertirse una posición común en torno a las dos siguientes afirmaciones: se trata de un contrato *atípico*, en tanto no se halla regulado positivamente y resulta inadecuada su reconducción a una sola categoría contractual típica²⁷. Asimismo, se dice que su naturaleza jurídica es *mixta*, ya que la complejidad y heterogeneidad de las distintas relaciones jurídicas que en él confluyen permiten afirmar que se halla conformado por diversos elementos de contratos sí tipificados, esencialmente, por elementos del contrato de cuenta corriente mercantil y del contrato de préstamo²⁸, a los que habría que unir la concurrencia de un mandato (más correctamente, comisión mercantil) por parte de cada una de las sociedades participantes en el *pool* a la sociedad *pooler* de que gestione la tesorería de todo el grupo.

Algunos autores, para excluir la naturaleza crediticia de los flujos financieros en el ámbito del *cash pooling* han afirmado que aquellos no encuentran su fundamento en líneas de crédito en sentido propio, tratándose únicamente de inyecciones de liquidez que tienen su causa en la organización propia de los grupos, sin que exista un plazo determinado para su disfrute –elemento propio de la *causa credendi*– por estar la operación destinada a cubrir necesidades in-

26 Expresamente: VIANDIER, A. Les opérations à l'intérieur du groupe. En: AA.VV. *I gruppi di società, Atti del Convegno di Venezia, 16-18 novembre 1995*. Milano: Giuffrè, 1996, p. 2340.

27 COLOMBI, S. *La holding e il gruppo di imprese*. Maggioli ed., 2011, p. 255

28 Le atribuyen la calificación de contrato “mixto” de cuenta corriente mercantil (art. 1823 CCD) y contrato de financiación, entre otros: DACCÒ, op. cit., p. 122 y ss; CALABRESE, P. Profili civilistici e fiscali del cash pooling. En: *Fisco Oggi*, 2003; OCCARI, D. Aspetti civilistici e fiscali del contratto di cash pooling. *Il fisco*, 2002, 35, p. 5618; BENCIVENGA/FLORI, op. cit., p. 254; CORSINI, L. La tesorería centralizada (cosidetto cash pooling). *Il Fisco*, n° 9/2004; NESSI, M. L'accordo di cash pooling nei gruppi societari. *Il Fisco*, n° 47/2000.

mediatas y transitorias, lo que se traduce en que desde el momento mismo de su entrega devengan líquidos y exigibles²⁹. Sin embargo estas posiciones no han recibido un respaldo doctrinal claro, y si bien podrían tener predicamento respecto de la versión “nocial” o “ficticia” del *cash pooling*, se dice que carecen de solidez cuando se trata de determinar la naturaleza jurídica del sistema *zero assets*. Es claramente mayoritaria la posición que entiende que la transferencia del saldo activo de las cuentas periféricas a la centralizada representa el nacimiento para las filiales un derecho de crédito; y por el contrario, la liquidación (o cobertura) del saldo pasivo de las cuentas periféricas constituye un negocio de préstamo de la *pooler* hacia las filiales, en tanto supone poner a su disposición los recursos financieros de las sociedades del grupo³⁰. Ahora bien, como decíamos, sí existe unanimidad en afirmar que el contrato de préstamo no explica por sí solo de forma unitaria el contrato de *cash pooling*.

29 Advirtiendo que la función crediticia no se realiza en sentido propio en tanto en cuanto cualquier flujo de liquidez de la *pooler* hacia una participante en el seno del sistema se considera líquido y exigible, quedando inmediatamente inscrito en la cuenta corriente mercantil donde opera una compensación con las deudas que la propia *pooler* presenta frente a esa misma sociedad: DACCÒ, op. cit., p. 136, si bien, luego admite, en términos generales, que la naturaleza mixta del contrato participa también de elementos del contrato de préstamo. También en términos dubitativos: HOMMELHOFF, P. Eigenkapital-Ersatz im Konzern und in Beteiligungsverhältnissen. *WM*, 1984, p. 1106.

30 V. MIOLA, op. cit., p. 42; CAHN, A. *Kapitalerbaltung im Konzern*. Köln: 1998, p. 280; ALTMEPPEN, H. Cash Pooling und Kapitalerhaltung bei bestehendem Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag. *NZG*, núm. 10, 2010, p. 361 y ss, p. 362. Y en: Cash Pooling und Kapitalerhaltung im faktischen Konzern. *NZG*, núm. 11, 2010, p. 401 y ss., con múltiples referencias a la doctrina comparada, especialmente alemana. Esta idea parece respaldada en nuestro país, cuando menos, desde la perspectiva financiera y fiscal: “los traspasos positivos y/o negativos realizados hacia la sociedad *pooler* tienen la consideración de préstamos entre sociedades. Si el saldo barrido es positivo, se considera un préstamo de la filial a la matriz (*upstream loan*), mientras que un traspaso negativo a la *pooler* se considera un préstamo de la matriz a la filial (*downstream loan*)”: ORTEGA VERDUGO, op. cit., p. 26. En consecuencia las operaciones realizadas entre sociedades de ese grupo se consideran operaciones vinculadas a efectos fiscales (*ibídem.* p. 27; v. *infra.* X). Esta función financiadora ya ha sido acogida en el ámbito fiscal español (v. *supra.* nota 5). También en Italia (como señala RUGGERI, op. cit., p. 5) la función de financiación ha sido confirmada por la propia Corte de Casación italiana (en el ámbito fiscal) de 23 de jun. de 2009.

Tampoco se ha podido encontrar su causa unitaria en la cuenta corriente mercantil; y aunque es mayoritaria la postura que defiende la preponderancia de los elementos propios de dicho contrato, en tanto las partes se avienen a la liquidación de las recíprocas partidas (originadas por los flujos ascendentes y descendentes de liquidez) en el activo y pasivo de la cuenta en el plazo prefijado (normalmente al final de cada jornada)³¹ y se procede – como se suele decir – “por diferencias”, esto es, a través de una *compensación global* de todas las anotaciones activas y pasivas³², también es mayoritaria la opinión de que la cuenta corriente mercantil no puede ser la única causa explicativa de la relación de *cash pooling*³³. Esta conclusión parece acertada, ya que la causa propia de la cuenta corriente mercantil consiste

31 “Al término de cada día se procede al cálculo del saldo (activo o pasivo) a través de una compensación progresiva entre las recíprocas posiciones acreedoras”: DACCÒ, op. cit., p. 117. Aunque el carácter de este trabajo no nos permite abordar esta cuestión como mereciera, baste apuntar aquí que, precisamente, la mecánica de compensación (diaria) de flujos propia del *cash pool* ha sido destacada como un obstáculo para proceder a una total identificación de la compensación que se produce en el *pool* con la propia de la cuenta corriente mercantil; se dice que la “no progresividad” de la compensación impediría tal identificación (*ibídem*, p. 116 y ss., quien, no obstante, admite que la postura en contra de la “progresividad” de la compensación no es unánime en Italia y a lo largo de toda su obra reconduce el *cash pooling* al contrato de cuenta corriente). Sin embargo, para parte de nuestra doctrina y jurisprudencia la “progresividad” de la cuenta corriente mercantil es, precisamente, un elemento caracterizador del contrato (TRUJILLO DÍEZ, I.J. *Los efectos del concurso sobre el contrato de cuenta corriente*. Civitas, 2003, p. 39, citando algunas sentencias de nuestro Tribunal Supremo; NART, I. El contrato de cuenta corriente. RDM, núm. 17-18, 1948, p. 160). La postura que se adopte en torno a esta cuestión tiene importancia en caso de concurso de una de las partes (*v. infra* IX). Nosotros entendemos, compartiendo el parecer mayoritario, que aquél razonamiento no impide calificar el “mecanismo jurídico” del que se valen las partes para anotar, facilitar y liquidar sus créditos recíprocos como una cuenta corriente mercantil o, cuando menos, como una figura análoga. La particularidad del *cash pooling* vendría dada porque la compensación (caso de no acogerse la “progresividad”) y exigibilidad de los créditos propios del cierre de la cuenta se produce con carácter diario (o, en su caso, otro que las partes hayan determinado).

32 DACCÒ, op. cit., p. 115; BALDAZZI, M.; CRISCI, M. Gli accordi di cash pooling nell' ambito dei gruppi societari. En: *Diritto e pratica della società*, núm. 13, 1999, p. 12 y ss.

33 V. la discusión sobre la naturaleza jurídica del *cash pooling* y, en especial, sobre su calificación como contrato de cuenta corriente mercantil en DACCÒ, op. cit., p. 87 y ss., p. 113 y ss.

en “la simplificación de la liquidación de la relación comercial”³⁴, lo que la convierte en un “mecanismo jurídico, no meramente contable, destinado a esa simplificación de la liquidación de la pluralidad de las prestaciones entre las partes de las que nacen créditos y deudas recíprocos”³⁵. De este modo, el contrato de cuenta corriente actúa de “negocio de ejecución” al objeto de permitir la extinción simplificada de los créditos derivados de la relación comercial³⁶ (en este caso, de los flujos ascendentes y descendentes de liquidez entre las partes)³⁷. Sin embargo, el *cash pooling* es algo más que un mecanismo jurídico de “simplificación” de la liquidación de los créditos recíprocos que las partes se otorgan de forma cotidiana. Es cierto que en su virtud se produce, con la periodicidad convenida una compensación convencional entre los créditos y deudas interpartes – esto es, entre los flujos de liquidez ascendentes (*upstream*) y descendentes (*downstream*) –; pero ello por sí solo, ni siquiera en convivencia con la causa de financiación de la que también participa el sistema, explican convenientemente su causa unitaria.

El fundamento causal del negocio no es, como ocurre en los simples contratos de cuenta corriente mercantil, la gestión de relaciones que puedan surgir entre las partes en virtud de otros actos jurídicos, facilitando y garantizando los respectivos pagos, sino *la gestión de la tesorería del grupo según la modalidad decompensar, aunque*

34 EIZAGUIRRE, J.M. La cuenta corriente en el concurso. En: AA.VV. *Estudios de derecho de sociedades y derecho concursal (Libro homenaje a R. García Villaverde)*. Marcial Pons, 2003, p. 1817

35 V. ult. cita. También BERMEJO, N. Comentario al art. 58 LC. Dirs: Rojo/Beltrán. *Comentario a la Ley Concursal*. Civitas, 2004, p. 1091.

36 EIZAGUIRRE, op. cit., p. 1817. De hecho, algunas decisiones de la agencia tributaria italiana en relación con el *cash pooling* han acogido expresamente la tesis del contrato de cuenta corriente ordinario como determinante de la naturaleza jurídica del fenómeno (RUGGERI, op. cit., p. 4).

37 Precisamente, autores que han estudiado el contrato de cuenta corriente mercantil –aun sin referirse al *cash pooling*– destacan su creciente utilización en los grupos de sociedades: TRUJILLO DÍEZ. *Los efectos del concurso*. Op. cit., p. 23.

sea temporalmente, la carencia de liquidez de algunos participantes con la disponibilidad de los otros, a fin de evitar o reducir el recurso al endeudamiento bancario. En definitiva se trata de un contrato en el cual el elemento “préstamo” está inserto, aun cuando en este negocio la principal causa del contrato no sea la de una operación de financiación, y que se vale del mecanismo jurídico que representa la cuenta corriente mercantil a efectos de la llevanza y compensación recíproca de créditos y deudas que genera diariamente el sistema; pero su causa unitaria no es ni la financiación, ni la compensación de créditos y deudas recíprocos, sino la mejor gestión de los distintos estados de liquidez de los participantes en el pool, esto es, la mejor gestión de la tesorería de un grupo para evitar, en lo posible, el recurso al crédito externo (con el coste que eso supone) y repartir – de ahí los efectos de financiación – la liquidez entre las sociedades del conjunto³⁸.

Por ello parece correcto afirmar que el *cash pooling*, además de ser un contrato *atípico* que es resultado de una combinación de elementos propios del contrato de cuenta corriente mercantil y de elementos propios de un contrato de financiación, tiene una *causa unitaria* que viene individualizada específicamente en la gestión de la tesorería del grupo. De este modo, la causa unitaria del contrato de *cash pooling* no es ni financiar a las filiales ni facilitar la liquidación por compensación de sus créditos recíprocos (aunque esos sean algunos de sus efectos), sino gestionar adecuadamente la tesorería de todo el grupo. Surge así el elemento del mandato (comisión mercantil, más correctamente) como el predominante – que no único – y explicativo de la causa del contrato.

VI. ELEMENTOS SUBJETIVOS.

Al estudiar los elementos subjetivos del contrato resulta útil distinguir dos planos. Por un lado, se encuentra la entidad crediticia

³⁸ *In fine* MIOLA, op. cit., p. 40; RUGGERI, op. cit., p. 5.

que debe proporcionar a la sociedad *pooler* una cuenta centralizada desde la cual pueda desarrollarse la operativa anteriormente descrita (de “barrido” de saldos de las cuentas periféricas o, en su caso, cobertura de los saldos negativos). Por otro lado, se encuentran los sujetos parte del grupo que van a quedar adheridos a este sistema de *cash pooling*: la sociedad *pooler* y las sociedades participantes en el *pool*.

Como ya indicamos anteriormente, suele ser la matriz la que asume la función de gestión de la tesorería, si bien tampoco es descartable que se articule un vehículo societario *ad hoc* en el grupo encargado exclusivamente de esa función o, incluso, que la misma venga atribuida a cualquiera de sus miembros ya existentes. En cualquiera de las hipótesis planteadas, nos parece que son los órganos de administración de cada una de las sociedades involucradas los competentes para adoptar la decisión de incorporarse a un sistema de *cash pool* y los que deben definir el contenido del contrato.

La competencia de los administradores de las sociedades involucradas en el *pool* encuentra respaldo, no sólo en la construcción dogmática del régimen de los grupos que ha llevado a cabo la doctrina³⁹, sino también en una de esas normas con que nuestro derecho, de forma parcial y esporádica, regula determinados aspectos que afectan al régimen societario de los grupos de sociedades. Nos referimos a la excepción prevista en el artículo 162.2 LSC en relación con la asistencia financiera entre sociedades del mismo grupo. En ella precisamente se articula una excepción a la competencia originaria de la Junta (en sociedades limitadas) para conceder asistencia financiera cuando ésta se otorga a favor de las sociedades del mismo grupo, quedando así investido el órgano de administración para el ejercicio de tal competencia. La razón de esta previsión se encuentra li-

39 Tratándose el *cash pooling* de una manifestación más de centralización de la política financiera del grupo sobre la que recae el ejercicio de la dirección unitaria, es común admitir que son los administradores de la matriz y de la filial los competentes para ejercer y acatar esas políticas. Nos permitimos el reenvío a nuestro trabajo *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 106 y ss.

gada, como se ha dicho, al propio funcionamiento del grupo “toda vez que la unidad económica que supone el grupo obliga a facilitar el trasvase de financiación y garantías entre las sociedades implicadas. En busca de tal objetivo se otorga flexibilidad y omitiendo el más complejo trámite de la junta se asigna a la gestión ordinaria de los administradores”⁴⁰.

VII. ELEMENTOS FORMALES.

Aunque de la *atipicidad* del contrato se colige la ausencia de norma específica en cuanto a su forma, nos parece que su compleja naturaleza, contenido obligacional y el número de sujetos involucrados en estos sistemas (sociedades de grupo por un lado y entidad crediticia por otro) hacen que en la práctica sea normal y necesario recurrir a la forma escrita.

También creemos que otras obligaciones formales adicionales serían exigibles a cada una de las sociedades participantes en el *pool*. Por un lado, deberían cumplir con las normas de transparencia y publicidad exigidas por nuestro derecho de sociedades (cfr. art. 260 LSC, sobre el contenido de la memoria), del mercado de valores y normativa contable⁴¹ para las operaciones con personas vinculadas. Ello se traduciría en la exigencia de incluir en la memoria anual una

40 AVILA DE LA TORRE, A. Comentario al art. 162. En: *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*. Dirs: Rojo/Beltrán. Civitas, 2011, p. 1221. Se dice que, precisamente, la norma ha pretendido evitar cercenar los “efectos positivos que puede tener una adecuada canalización de excedentes de tesorería en el interior de un grupo de sociedades. Los denominados *pools* de tesorería y la centralización de los recursos disponibles en el grupo para canalizar el ahorro de las unidades económicas excedentarias hacia las unidades económicas deficitarias, permiten movilizar el capital y optimizar su utilización, asignando racionalmente los recursos disponibles en interés del grupo y en beneficio del conjunto de sociedades que lo componen”: MIRAMÓN DURÁ, R. *La asistencia financiera de una sociedad limitada a sus socios, administradores y a otras sociedades de su grupo*. Aranzadi, 2006, pp. 26 y 27.

41 Cfr. tercera parte, norma 15ª (partes vinculadas) del RD 1514/2007 de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

mención expresa al sistema de *cash pool* en que la sociedad se halla integrada – en tanto la mecánica del mismoda lugar a operaciones vinculadas – y en el Informe de Gobierno Corporativo para el caso de sociedades cotizadas⁴².

VIII. CONTENIDO BÁSICO (OBLIGACIONES DE LAS PARTES).

A pesar de la atipicidad del contrato y de la heterogeneidad de los sistemas de *cash pooling* existentes, la práctica financiera permite deducir un contenido mínimo en el que habría que distinguir, al igual que ya hicimos en relación con el ámbito subjetivo, dos planos de relaciones jurídicas: un primer plano, que haría referencia a los acuerdos concretados entre cada una de las sociedades participantes en el sistema y la sociedad *pooler*; y un segundo plano que estaría conformado por la concreción de las relaciones jurídicas entre esa sociedad (*pooler*) y la entidad de crédito que le proporcione la cuenta corriente operativa centralizada⁴³.

Aquél primer plano o ámbito de relaciones jurídicas insertas en el sistema de *cash pooling* es el que se presenta como más complejo y, se ha dicho, debería presentar el siguiente contenido mínimo: (i) el mandato (más correctamente, comisión mercantil) que otorgan las sociedades participantes a la *pooler* de gestionar la tesorería del grupo; (ii) la comisión que haya de pagarse a aquélla por esa labor de gestión; (iii) la definición del mecanismo jurídico que la *pooler* estipula con las sociedades del grupo a fin de compensar las posiciones deudoras y acreedoras que surgen cuando se transfieren los saldos activos y pasivos de cada una de las cuentas periféricas a la cuenta centralizada, detallando la periodicidad con que esos saldos deben ser “barridos”, anotados contablemente y compensados (como vimos, usualmente, de forma diaria); (iv) el mandato por parte de cada

42 En este Informe deben constar los datos sobre los contratos y otras operaciones vinculadas que hubiera concluido la sociedad cotizada con sus socios (v. art. 61.bis.1º y 4º LMV).

43 MÄNTYSAARI, op. cit., p. 76.

una de las sociedades que entra en el *pool* a su respectivo banco para que transfiera su saldo conforme a la periodicidad acordada desde su cuenta (periférica) a la centralizada; (v) el modo y condiciones en que la sociedad *pooler* debe restituir la liquidez recibida (y viceversa), lo que implica determinar los intereses (activos y pasivos) devengados por los flujos que se anotan en la cuenta centralizada y las condiciones de su pago; (vi) la definición de las cuentas corrientes de cada sociedad que pertenecen al *pool* y, en su caso, las que no; (vii) los detalles sobre la circulación de información y transparencia entre los miembros del *pool* (en especial, sobre la situación financiera de las sociedades participantes)⁴⁴; (viii) la duración del contrato (que normalmente será indefinido) y el derecho de desistimiento unilateral para cada una de las participantes en el *pool* – propio de cualquier contrato de comisión mercantil ex art. 279 CCom – con el preaviso correspondiente⁴⁵.

Como se puede apreciar, las obligaciones referidas son propias o caracterizadoras de los distintos contratos antes apuntados (cuenta corriente mercantil, préstamo y comisión mercantil) como conformadores de la naturaleza jurídica mixta del contrato de *cash pooling*.

IX. IMPLICACIONES DE DERECHO SOCIETARIO Y CONCURSAL.

1. PLANTEAMIENTO DE LA PROBLEMÁTICA.

Los sistemas de *cash pooling*, especialmente aquéllos que comportan una transferencia de activos entre los miembros del *pool*

44 Este flujo de información es imprescindible a fin de que los respectivos órganos de administración de cada sociedad puedan valorar la necesidad de salir del sistema y/o cumplir con los deberes legales que en situaciones de crisis les impone nuestro ordenamiento societario, evitando así incurrir en las específicas responsabilidades que a esos efectos se les puedan exigir.

45 MÄNTYSAARI, op. cit., p. 76; TREVISAN, op. cit., *passim*.

(los llamados sistemas *zero asset so zero balancing*) plantean específicos problemas cuando se implantan en el seno de un grupo de sociedades. Ello se debe a que la distinta personalidad jurídica de cada uno de los miembros del grupo parte del *pool* les obliga a cumplir desde esa perspectiva individualizada (aun cuando todas ellas conformen una empresa única como es la de grupo) con un ordenamiento societario que contiene una serie de exigencias en torno a la conservación de la cifra del capital social que, a decir de la doctrina y jurisprudencia comparada, ponen en tela de juicio el funcionamiento mismo del *pool* o, cuando menos, lo condicionan. Por otro lado, la declaración de concurso de una de las sociedades parte del *pool* también genera arduos interrogantes relacionados, principalmente, con el tratamiento que deben recibir los flujos entre la sociedad concursada y la sociedad *pooler* a la vista de la condición de personas “especialmente relacionadas” que las une (v. *infra*. 2 y 3).

Y todas estas dificultades descritas se plantean en un entorno de funcionamiento “óptimo” o, si se quiere, “normal” del sistema de *cash pool*, esto es, sin que de la gestión por parte de la *pooler* se deduzcan maniobras abusivas (dirigidas a dañar a alguno de sus miembros) o, simplemente, negligentes (que se traduzcan, por ejemplo, en una confusión de patrimonios de las sociedades participantes). Si nos planteamos las consecuencias jurídicas que para la sociedad gestora y sus administradores – y en su caso, para las demás sociedades del *pool* y sus propios administradores – puede acarrear un uso “patológico” (ya sea negligente o abusivo) del sistema, la respuesta será distinta y, claro está, agravada. Debemos entonces acudir a los instrumentos con que cuenta nuestro derecho para contrarrestar tales conductas: entre otros, la responsabilidad de los administradores encargados del *pool* y, en su caso, de los administradores de la sociedad participante, la aplicación del artículo 25 *ter* LC ante un supuesto de confusión de patrimonios o, en su caso, el levantamiento del velo, etc. (v. *infra*. 4).

A la vista de lo expuesto, no resulta difícil concluir que un correcto estudio de las complejas implicaciones societarias y concur-

sales que conlleva la implantación de un *cash pool* requeriría un estudio monográfico que un trabajo de este carácter no permite abordar. Por ello nos planteamos afrontar una tarea mucho más modesta: nos limitaremos a plantear los problemas apuntados y dar una respuesta sintética – y necesariamente provisional, dada la ausencia de doctrina jurisprudencial y científica en nuestro país con la que contrastar nuestro pensamiento – a las principales problemáticas apuntadas.

2. REPERCUSIÓN DEL *CASH POOLING* EN LA DISCIPLINA DEL CAPITAL SOCIAL.

2.1. Planteamiento de la problemática.

En función de la dirección del flujo de los fondos de liquidez el *cash pooling* puede plantear distintos problemas legales. Concretamente, se ha dicho, los flujos ascendentes de liquidez (denominados *upstream loans*) pueden plantear problemas en relación con la disciplina del mantenimiento del capital y su cumplimiento por parte de las sociedades del grupo que participan en el *pool*. La doctrina y jurisprudencia comparada, especialmente la alemana, lleva años planteándose si esos flujos financieros ascendentes (*upstream*) suponen o no una vulneración de la prohibición de restitución anticipada del capital social a los socios cuando aquéllos afecten a su entero patrimonio neto (incluido el que respalda la cifra de capital social), con la consiguiente conversión de la liquidez que tiene esa sociedad en un derecho de crédito frente a la sociedad *pooler*⁴⁶.

La prohibición normativa en que se ha basado esa problemática convivencia de los sistemas de *cash pooling* con la doctrina del

46 Entre otros, v. SCHNEIDER. Das Recht des Konzernweiten Cash-Managements. En: AA.VV. *Handbuch der Konzernfinanzierung*. Dirs: Lutter/Scheffler/Schneider. Köln: O. Schmidt, 1998, p. 805 y ss; VETTER. Konzernweites Cash Management –rechtliche Schranken und Risiken. En: AA.VV. *Holding Handbuch*. Dir: Lutter. Köln: O. Schmidt, 2004, p. 310 y ss. En Italia, principalmente MIOLA, op. cit., p. 36 y ss., en especial, p. 54.

capital se planteó en Alemania a raíz del dictado del anterior §30.1 GmbHG (reformado luego por la MoMiG), donde se establecía expresamente que los activos de la compañía requeridos para preservar el capital social no pueden ser distribuidos entre los socios (una norma de carácter similar existía en el §57 AktG para anónimas⁴⁷). La violación de aquella normativa suponía la obligación de devolución por parte del socio que hubiese recibido el pago (apartado 1º del §30 GmbHG y §57 AktG), y caso de no hacerlo, los demás socios se veían obligados a responder (§30.3º GmbHG, y §62 AktG).

La problemática, planteada en estos términos, se puede extrapolar no sólo al derecho español, donde también contamos con una norma similar (cfr. art. 273 LSC), sino a todo el derecho europeo de anónimas, ya que en virtud de la Segunda Directiva quedan prohibidas las distribuciones de fondos a los socios cuando el patrimonio neto es inferior a la cifra del capital social (cfr. art. 15), y la vulneración de dicha norma puede obligar a los socios a la restitución de esos fondos (cfr. art. 16).

2.2. Presupuestos de compatibilidad del *cash pooling* con la doctrina del capital: la experiencia alemana.

El resultado de arduos debates doctrinales en torno a la problemática referida fue una construcción dogmática que determinaba una serie de presupuestos (*standards*) de compatibilidad de los flujos de liquidez propios del *cash pool* y las reglas del capital social. Aque-

47 El problema se planteó en Alemania con más vigor en el ámbito de las sociedades limitadas en tanto las anónimas contaban con un derecho de grupos que ya preveía (para los contractuales) la derogación de las normas del capital a cambio de la obligación de asunción anual de pérdidas por parte de la matriz (§291 y ss. AktG) y, para los grupos fácticos, la obligación de compensar las desventajas o perjuicios ocasionados ex §311 AktG; normas éstas que, a decir de algunos autores, podían sustitutorias del mecanismo resarcitorio específicamente previsto por las normas del capital (§57 y concordantes AktG): Así, antes de la reforma de la MoMiG: EMMERICH, V.; HABERSACK, M. *Aktien- und GmbHKonzernrecht*. 2003, § 311, *Rdn.* 82 y ss.

lla construcción fue imponiéndose con carácter general entre la doctrina científica y la jurisprudencia del país y se consideró prevalente cuando menos, hasta que una famosa y polémica sentencia del Tribunal Supremo alemán (“BGH”) de 2003 introdujo elementos “adicionales” a esa compatibilidad.

La referida construcción proponía considerar que cualquier préstamo otorgado por una sociedad a su socio (*upstream*, esto es, de filial a matriz)⁴⁸ cumplía con los requisitos del §30.1 GmbHG si el derecho a su restitución era reconocido en su totalidad (*vollwertig o fully reliable*) y si el préstamo en cuestión se había otorgado a precios de mercado (*on an arm's length basis*)⁴⁹. Cumpliéndose ambos requisitos, la operación se consideraba “neutral” a efectos de balance y por consiguiente, no se incurría en vulneración alguna de la doctrina del capital. La sociedad obtiene un crédito contra el socio equivalente a lo prestado sin que se produzca una reducción del patrimonio social⁵⁰. De esta manera, un préstamo a un socio, a un tipo de interés normal y con plena garantía de devolución no puede nunca suponer una depreciación del activo, sino tan sólo un cambio en los elementos que lo componen, que resulta irrelevante desde la perspectiva del §30 GmbHG⁵¹. Esta construcción, como decíamos, imperó entre la doctrina y jurisprudencia de aquél país durante años.

Sin embargo, aquellos dos presupuestos legitimadores de los sistemas de *cash pooling* fueron puestos en tela de juicio por una sentencia de 24 de noviembre de 2003 del BGH⁵². En este caso, el Tribu-

48 En el estudio de estas cuestiones se parte siempre por la doctrina alemana de la hipótesis de relación socio-sociedad entre la matriz y la filial.

49 VETTER; SCHWANDTNER, op. cit., p. 1162.

50 SCHMIDT, K.. La reforma alemana de la sociedad de responsabilidad limitada: también una reforma del derecho concursal. *RCP*, núm. 10, 2009, p. 399 y ss., p. 402. También en: *Gesellschaftsrecht*. 4ª ed. Köln: Heymann, 2002, p. 1148 y ss.

51 También, SOTIROPOULOS, G. Frangen der Darlehensgewährung der GmbH an ihre Gesellschafter, insb im Gründungs- und Liquidationsstadium. *GmbHR*, 1996, p. 654.

52 BGHZ 157, 72.

nal lo que hizo fue añadir un requisito adicional a los dos anteriormente comentados: que la situación financiera del socio (en este caso, matriz receptora del crédito) estuviese fuera de toda duda o, alternativamente, que el préstamo fuese adecuadamente garantizado; de lo contrario, se consideraría que estas operaciones constituían una transferencia patrimonial ilícita por vulnerar el §30.1 GmbHG. Como reacción a tal decisión, que endurecía claramente las condiciones en que los sistemas de *cash pooling* podían funcionar – hasta el punto de ponerlos en entredicho⁵³ – muchos de estos contratos se modificaron, limitando los flujos *upstream* a cantidades que resultasen, únicamente, de las reservas libremente distribuibles⁵⁴.

La sentencia comentada fue objeto de duras críticas doctrinales durante años. Sin duda, éstas dieron resultado: la relevante reforma de aquél ordenamiento acometida por la MoMiG se destinó en parte a rectificar esta jurisprudencia del BGH sobre la materia, modificando los §§30 GmbH y 57 AktG. Gracias a dicha reforma ha quedado derogada expresamente la prohibición de restitución anticipada de aportaciones para el caso específico de préstamos concedidos a la matriz en el ámbito del *cash pool* en el seno de los grupos. Para ello la MoMiG ha añadido una nueva frase al apartado 2º del 30 GmbHG advirtiendo que la prohibición del apartado primero no se aplica a las transferencias de liquidez que se produzcan en virtud de un contrato de dominio o de transferencia de beneficios (§291 AktG), o bien, si aquéllas quedan cubiertas por una contraprestación o un derecho de restitución completa (*vollwertig*) por parte del socio⁵⁵. Dicho de otro modo, quedará permitido transferir los activos de la sociedad a los socios si se reconoce un derecho de crédito a la sociedad por la totalidad de aquella transferencia. Con ello la MoMiG ha positivizado la interpretación imperante entre doctrina y jurisprudencia que se hacía

53 SCHMIDT, K., “La reforma de la sociedad...”, cit., p. 402.

54 VETTER; SCHWANDTNER, op. cit., p. 1164.

55 La norma expresamente dice: “... *einen vollwertigen Gegenleistung oder Rückgewähranspruch gegen den Gesellschafter*”.

del antiguo §30.1º GmbHG en relación con los *upstream loans* antes de la decisión del BGH de 2003, desterrando así las incertidumbres que había traído la doctrina de aquél tribunal y que en la actualidad la doctrina mayoritaria considera superadas⁵⁶.

Actualmente, se puede afirmar que un *upstream loan* no violará la doctrina de mantenimiento del capital social si la posibilidad de devolución de la totalidad del préstamo puede considerarse – o aparenta ser – realizable. Y para valorar esa circunstancia habrá de admitir una valoración *ex ante* por parte de los administradores. Esto es lo que expresamente establece la exposición de motivos de la norma al decir que la violación de las reglas de mantenimiento del capital tienen que testarse sólo en el momento en que se otorga el *upstream loan*⁵⁷.

2.3. Reflexiones adicionales sobre la compatibilidad del *cash pooling* con nuestra doctrina del capital.

Aunque la construcción dogmática elaborada por la doctrina alemana sobre la compatibilidad de los sistemas de *cash pool* con la doctrina de conservación del capital resultaría *a priori* trasladable a nuestro ordenamiento para salvar la prohibición que con carácter similar – respecto de los antiguos §30 GmbHG y §57 AktG – establece el artículo 273 LSC, creemos oportuno hacer una reflexión adicional sobre uno de los requisitos legitimadores antes apuntados. Nos referimos a la exigencia de que los trasvases de liquidez en sentido ascendente (*upstream*) se den en “condiciones de mercado” (*at arm’s length*). Creemos que una interpretación demasiado estricta de este

56 VETTER; SCHWANDTNER, op. cit., p. 1166. No obstante, todavía expresando algunas dudas: WESTERMANN. En: SCHOLZ. *Kommentar zum GmbH-Gesetz*. Köln: 2010, §30, Rdn. 48 ss.

57 VETTER; SCHWANDTNER, op. cit., pp. 1167 y 1168; DRYGALA, T.; KREMER, T. Alles neu macht der Mai- Zur Neuregelung der Kapitalerhaltungsvorschriften im Regierungsentwurf zum MoMiG. *ZIP*, 2007, p. 1292.

requisito podría llegar a plantear problemas en el funcionamiento del *cash pooling*, o mejor dicho, problemas en torno a su funcionamiento “eficiente”. Y es que, la adopción de un sistema de gestión de liquidez interno y centralizado como éste persigue, precisamente, que las necesidades de financiación de sus respectivos miembros puedan ser realizadas en condiciones más ventajosas que si éstos se viesen obligados a acudir al mercado bancario⁵⁸. Por ello, a nuestro juicio, una interpretación demasiado rigurosa de este presupuesto podría acabar con una de las ventajas más importantes del *cash pooling*.

Ello sin embargo no debe ser interpretado en términos de absoluta discrecionalidad a la hora de determinar el coste o precio que los flujos de liquidez tienen dentro del grupo para la sociedad gestora y sus participantes. El presupuesto del “valor o condiciones de mercado” sí resulta ser una referencia útil respecto de los intereses máximos a pagar por las sociedades participantes por la financiación recibida de la *pooler* (*downstream*); sin embargo, creemos que aquél no debe invocarse para impedir que las sociedades participantes obtengan esa financiación a precios inferiores a los del mercado. Conforme a esta interpretación, aquél presupuesto serviría de claro referente para enjuiciar cuándo, en el contexto del *pool*, se están llevando a cabo operaciones que – por conllevar el pago de unos intereses muy superiores al valor de mercado – conllevan una distribución encubierta de dividendos; en tal caso, si la distribución encubierta afectase la cifra de patrimonio neto garantizaría del capital social vulneraría el artículo 273 LSC y obligaría a la *pooler* (caso de existir una relación societaria entre ambas) a su restitución⁵⁹.

58 Como ya se apuntaba *supra*. III.

59 Sobre el tratamiento de las transferencias ocultas de patrimonio en el seno de los grupos y su tratamiento desde el régimen jurídico de los dividendos encubiertos, nos permitimos la remisión a nuestro trabajo *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 398 y ss.; también ESPÍN GUITIÉRREZ, C. Reflexiones sobre la función patrimonial del capital social en los grupos societarios. En: AA.VV. *La modernización del derecho de sociedades*. Aranzadi, 2011, p. 507 y ss. Sobre los dividendos encubiertos, por todos, v. BAGO ORIA, B. *Dividendos encubiertos: El reparto oculto del beneficio en sociedades anónimas y limitadas*. Civitas, 2010.

Limitada así – que no excluida – la funcionalidad del requisito de las “condiciones de mercado”⁶⁰ a los fines de la valoración expuesta (esto es, como límite indicador máximo a pagar por las sociedades por los flujos de liquidez), creemos que una ulterior reflexión cabe hacer en relación con los intereses – el precio si se quiere – a pagar por la liquidez dentro del sistema de *cash pooling*. Tal reflexión está directamente relacionada con la “equidad” de trato y las excepciones que, a nuestro juicio, se pueden imponer en el contexto de una política de dirección unitaria ejercida legítimamente.

A priori podría considerarse que los intereses (aunque más ventajosos que los exigidos en el mercado) impuestos sobre la liquidez proporcionada por el *pool*, debieran cumplir con un requisito adicional: ser “equitativos”, esto es, que no se traduzcan en una discriminación entre las sociedades del grupo participantes en el sistema (pagando así, por ejemplo, unas sociedades un 5% por la liquidez, mientras otra u otras únicamente pagan un 1%). Sin embargo, esta percepción apriorística, no es del todo correcta. Creemos que una operativa así descrita (esto es, discriminatoria) podría obedecer a una forma propia – y legítima – de operar de los grupos de sociedades: la asunción de operaciones ventajosas y desventajosas en su seno que vengan justificadas – dentro de unos parámetros ya desarrollados por la doctrina comparada y española en torno a la teoría de las ventajas compensatorias⁶¹ – por una política de dirección unitaria dirigida a la consecución del interés del grupo. Podría por ejemplo a nuestro juicio resultar justificado que una sociedad vea retribuidas sus transferencias de liquidez con un 8%, frente al 2% con el que se retribuye a las restantes, porque aquélla haya puesto un inmueble de valor en

60 Sobre la relevancia a nivel tributario que los “precios de mercado” desempeñan, v. *infra*. X.

61 En Italia, por todos, v. MONTALENTI, P. *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, En: AA.VV. *I gruppi di società (Atti del convegno internazionale di studi) di Venezia 16-18 novembre 1995, II*. Milano: Giuffrè, 1996, p. 1627 y ss.; entre nosotros, nos permitimos de nuevo el reenvío a nuestro trabajo *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 151 y ss.

garantía real del pago de los préstamos que la matriz *pooler* obtiene de la banca en beneficio de la liquidez del conjunto del grupo.

Todo ello se traduce en que, de existir diferencias notables entre los intereses pagados por los distintos miembros del *pool*, el juicio de valor sobre su legitimidad no deberá ser, automáticamente, negativo; antes deberá contrastarse si aquellas diferencias obedecen a una operativa de asunción de operaciones ventajosas y desventajosas intragrupo que, conforme a los requisitos de la teoría de las ventajas compensatorias, resulte legítima.

3. IMPLICACIONES DE DERECHO CONCURSAL.

3.1. Planteamiento y tratamiento de la problemática en el derecho comparado.

Son muchos y complejos los interrogantes que el concurso de alguna de las sociedades participantes en el *pool* plantea y que, como ya adelantamos con anterioridad, no podemos en un trabajo de este carácter abordar con la debida profundidad. Nuestro objetivo se ceñirá a intentar exponer la problemática específica que aquella hipótesis suscita y apuntar sus posibles soluciones.

Esta labor exigirá prestar especial atención al tratamiento concursal que deben recibir los flujos ascendentes y descendentes que entre la sociedad *pooler* y la concursada se han venido produciendo y que se pueden ver afectados por tres diferentes institutos concursales: el tratamiento de la compensación convencional entre los flujos de liquidez que se produce en el seno del sistema entre *pooler* y participante (cfr. art. 58 LC); la aplicación de la institución de la subordinación de créditos al saldo acreedor que pueda resultar de esa compensación (cfr. art. 93.2.3º LC); y el potencial ejercicio de la acción rescisoria sobre aquellos flujos debido a la condición de personas relacionadas que tienen *poolery* participante y la presunción de perjuicio que a esos introduce el artículo 71.3º LC.

La doctrina comparada ha prestado atención, especialmente, a estos dos últimos aspectos. Concretamente, la doctrina alemana advierte que, desde la reforma del derecho concursal también introducida con la MoMiG, los efectos de la declaración en concurso de uno de los miembros del *pool* se han visto agravados (cuando menos para la sociedad *pooler*). Esto se debe a que en virtud del §135 InsO cualquier préstamo otorgado por parte de la sociedad concursada a un socio (presumiblemente, la *pooler*) puede ser objeto de rescisión por parte del administrador concursal si el pago o satisfacción de dicho préstamo hubiera tenido lugar durante el año anterior a la declaración de insolvencia⁶²; a ello se une el hecho de que, una vez rescindidos esos pagos, el crédito que ostentaría el socio (la *pooler*) quedaría subordinado automáticamente (cfr. §§39 y 135 InsO)⁶³.

Aunque la aplicación de la solución rescisoria para los sistemas de *cash pooling* es discutida por los autores italianos que se han acercado a esta problemática⁶⁴, la subordinación del crédito de la *pooler* es un efecto comúnmente admitido ex artículo 2497 *quinques* y 2467 CCiv., si bien, vinculando su aplicación, como viene siendo tradicional ya en el derecho italiano, a la doctrina de la infracapitalización nominal.

62 VETTER; SCHWANDTNER, op.cit., p. 1171. Sobre las específicas consecuencias de esta reforma en el *cash pooling* v. ZAHRT, K. *Finanzierung durch Cash Pooling im internationalen mehrstufigen Konzern nach dem MoMiG*. Duncker&Humblot, 2010, en especial, p. 203 y ss.

63 Las únicas excepciones a esta rescisión automática son las referidas en el §39.4º y 5º InsO, es decir, los préstamos otorgados por accionistas no relevantes o por nuevos accionistas que adquirieron tal condición en orden a permitir la reestructuración financiera de la sociedad.

64 DACCÓ, op. cit., p. 139, entiende que la compensación legal (efectuada conforme al art. 56 *Legge Fallimentare*, "L.f.") dentro del *cash pool* como modo de extinción de las deudas recíprocas distinta del pago, no puede configurarse como un acto revocable en el sentido del artículo 65 L.f., ni en el sentido del art. 67 L.f. De forma distinta, MARINONI, R.; KING, F. *Cash pooling e revocabilità de pagamenti infra-gruppo*. *Diritto e Praticadelle Societ*. Núm. 21, noviembre 2003, p. 36 y ss., en especial, p. 40, la admite respecto de los pagos efectuados por la filial participante en el *pool* a su matriz.

3.2. Determinación del “saldo” acreedor y subordinación.

Como ya quedó dicho al abordar la naturaleza jurídica del contrato, se considera que la cuenta corriente mercantil es el mecanismo jurídico en virtud del cual la sociedad *pooler* contabiliza y compensa los periódicos flujos de financiación ascendentes y descendentes que entre ella y la filial se llevan a cabo. Así, la declaración de concurso de una sociedad participante en el *pool* se traducirá en la inmediata determinación de un “saldo” que definirá las respectivas posiciones – acreedoras o deudoras – de ambos sujetos (concurrida y *pooler*) en el momento de la declaración del concurso⁶⁵. Y en tanto la cuenta corriente mercantil es un supuesto de compensación convencional subsumible en el artículo 58 LC⁶⁶, en principio, quedan amparados por la legalidad de la compensación todos los créditos que con anterioridad a la declaración del concurso hubieran cumplido con los requisitos de compensabilidad, esto es, fuesen créditos recíprocos, vencidos, líquidos y exigibles⁶⁷.

La traslación de estos principios a los flujos de liquidez recíprocos existentes en virtud del contrato de *cash pooling* – si esta relación siguiera vigente en el momento de declaración del concurso – significará que ese saldo acreedor o deudor a la fecha del auto de

65 Del mismo modo, los acuerdos de compensación y garantías financieras regulados en el Real Decreto-Ley 5/2005, tienen previsto un régimen especial en caso de concurso en virtud del cual cada una de las deudas y créditos recíprocos procedentes de las operaciones financieras amparadas bajo la citada norma, pierden su individualidad y quedan sujetas a un sistema de liquidación por saldos, resultando una única deuda y un único crédito para el supuesto de que se ejercite la facultad de terminación mediante el vencimiento anticipado (v. art. 16.2 RD-Ley 5/2005) (v. SANCHO-GARGALLO, I. Las acciones de reintegración. En: AA.VV. *Tratado Judicial de la Insolvencia*. Marcial Pons, 2012, p. 1203).

66 BERMEJO, op. cit., p. 1091.

67 Los requisitos de la compensación legal (que se aplican en una compensación convencional, v.gr., la cuenta corriente mercantil) son los de los artículos 1195 y 1196 CC: créditos recíprocos y de manera principal; deudas de dinero, o siendo fungibles, de la misma especie y calidad; créditos vencidos, líquidos y exigibles: V. SAAP de Barcelona de 10.03. y 23.09.2008 (sec. 15ª), y de Madrid 28.10.2008 (sec. 21ª), y SSTs de 30 de abril y 25 de septiembre de 2008.

declaración del concurso será el “exceso no compensado”⁶⁸. Así, en el caso de que fuera mayor el contracrédito de la concursada, el exceso no compensado que resulte a su favor se integrará en la masa activa del concurso (sería un crédito de la masa frente a la *pooler*). Y en el caso contrario, la *pooler* sólo podría concurrir como acreedora por el saldo positivo que a su favor arrojase la cuenta el día de la declaración del concurso (y no por cada uno de los créditos anotados y que ya se extinguieron por efecto de la compensación que imprime la cuenta)⁶⁹. Ese saldo, deberá estar determinado por la ordenada contabilidad que de los recíprocos flujos interpartes hayan llevado no sólo los administradores de la sociedad *pooler* (encargados principales de la gestión de la tesorería centralizada) sino también los de la sociedad participante, que deben conocer en cada momento la situación financiera de su sociedad y la necesidad, si es el caso, de activar medidas de reestructuración del desequilibrio patrimonial (art. 367 LSC) o de solicitud oportuna del concurso (en tanto de no hacerlo, podrían enfrentarse a la responsabilidad del art. 172 *bis* LC).

68 TRUJILLO DÍEZ. *Los efectos del concurso*. cit., p. 61, en referencia a la cuenta corriente mercantil.

69 Como ya indicamos *supra* nota 32, si se entiende que la compensación “opera progresivamente en la cuenta, a medida que van ingresando nuevas y sucesivas partidas, sucede que en el momento de la declaración del concurso sólo aparecerá un único crédito o deuda, que será el de saldo o exceso no compensado. Los créditos llevados a la cuenta se compensaron total o parcialmente en el momento de la anotación de la remesa, de tal forma que se muestran ya extinguidos antes de la declaración del concurso, aun cuando la cuenta no estuviera todavía cerrada. La única importancia del cierre de la cuenta es la fijación del saldo provisional, que a partir de ese momento devendrá definitivo y exigible”: V. TRUJILLO DÍEZ. *Los efectos del concurso*. cit., p. 90, y en: Comentario art. 58 LC. AA.VV. *Comentarios a la Ley concursal*. Dir: R. Bercovitz. Tecnos, 2004, vol. I., p. 642.; en sentido similar NART, op. cit., p. 154. Si se entiende que no opera de forma progresiva, sino que la compensación se produce en el momento del cierre de la cuenta, a la fecha de declaración del concurso habría que retrotraerse al saldo que se arrojaba en la última fecha de tal cierre. No obstante, como ya apuntamos también con anterioridad, creemos la especificidad de la compensación diaria que – habitualmente – se produce en el seno de los sistemas de *cash pooling* y la exigibilidad inmediata de los créditos que ello también conlleva, no impide encontrar claras relaciones de analogía (respaldadas por la mayor parte de la doctrina que se ha acercado al estudio de esta cuestión) entre la cuenta corriente mercantil y esa concreta operativa del *cash pooling*.

En el hipotético caso de que el contrato de *cash pooling*, tratándose de un contrato con obligaciones recíprocas (de financiación y de pago) pendientes de cumplimiento para las partes, siguiera vigente en el momento de declaración del concurso de la participante, tal contrato, en principio, no quedaría resuelto por aquella declaración ex artículo 61.2 LC⁷⁰. Así, cualquier comisión o gasto que genere su mantenimiento será considerado como crédito contra la masa. Sin embargo, ex artículo 61.2 LC la concursada o la administración concursal podrán solicitar la resolución del contrato en interés del concurso⁷¹.

Finalmente, es importante señalar que si el saldo no compensado en el momento de la declaración del concurso de la sociedad participante fuese a favor de la matriz *pooler*, éste debería considerarse un préstamo a su favor que, como crédito de sociedad perteneciente al mismo grupo que la concursada, debiera quedar subordinado automáticamente ex art. 92.5 y 93.2.3º LC. Se trata ésta de una norma de general aplicación a todos los préstamos entre sociedades de grupo que no admite excepciones debido a la automaticidad con que la norma configura dicha subordinación y que ha sido duramente criticada por la doctrina⁷².

70 Caso de continuar vigente el contrato de *cash pooling* durante el concurso, no debería descartarse la validez de las compensaciones de flujos efectuadas con posterioridad a aquella declaración. Ello representa una excepción clara a la prohibición de compensación del artículo 58 LC, y tanto nuestra doctrina jurisprudencial como científica se ha mostrado proclive a que, en los casos de cuenta corriente mercantil (también en las cuentas corrientes bancarias) tal compensación pueda producirse válidamente en el marco del procedimiento concursal: ROMERO SANZ DE MADRID, C. *Derecho concursal*. 2ª ed. Civitas, 2012, p. 176; v. SAP de Barcelona (15ª) de 21 de mayo de 2007, sobre la no aplicación de la prohibición de compensación del artículo 58 LC a los contratos de cuenta corriente [en sentido similar, la SAP de Madrid (28ª) de 1 de febrero de 2010].

71 BERMEJO, op. cit., p. 1091, también con referencia a la cuenta corriente, advierte que se abre paso la tesis de que la cuenta corriente sería un contrato sinalagmático que, en sede concursal, no estando completamente ejecutado por ninguna de las partes, debería quedar sometido al régimen de los contratos pendientes de ejecución. Entonces sería la administración concursal quien debería optar bien por el cumplimiento, bien por su resolución.

72 Por todos v. ALONSO LEDESMA, C. El automatismo en la subordinación de créditos y la

3.3. Rescindibilidad de los flujos de liquidez ex art. 71.3º LC.

3.3.1. Flujos rescindibles en virtud de la presunción de perjuicio del artículo 71.3 LC.

Es posición común en la doctrina y la jurisprudencia la que niega la posibilidad de rescindir una compensación convencional efectuada de acuerdo a los criterios exigidos por el artículo 58 LC⁷³; se dice que una compensación de este carácter tiene “un tratamiento concursal específico” y en su virtud “no cabra apreciar perjuicio, siempre que para entonces se cumplieran los requisitos exigidos para su validez”⁷⁴. Sin embargo, cuestión distinta de la “inatacabilidad” de la compensación debidamente efectuada, es la potencial impugnación de los concretos negocios o actos jurídicos que originaron aquellas deudas compensables⁷⁵. Si esta reflexión se conjuga con el hecho de que nuestra Ley concursal incorpora una presunción (*iuris tantum*) de perjuicio de cualesquiera actos de disposición patrimonial⁷⁶

posición de las entidades de crédito. En: AA.VV. *Implicaciones financieras de la Ley Concursal*. Dirs: Alonso Ureba; Pulgar Ezquerro. Madrid: 2009, pp. 175, 183.

73 Existe unanimidad en el derecho comparado, tanto si se considera que la compensación es automática (España y Francia) como cuando se exige declaración de compensación (Italia y Alemania), en respetar la compensación de los créditos que cumplen los requisitos de compensabilidad antes de la declaración del concurso: TRUJILLO DÍEZ. Comentario al art. 58. cit., p. 628. También SANCHO GARGALLO, op. cit., pp. 1177 y 1178, afirma que “el juicio sobre el perjuicio que pueda entrañar la satisfacción de un crédito por medio de la compensación no coincide con el realizado para el caso del pago, pues aunque no deja de ser una forma de extinción de una obligación de pago (...) tiene un tratamiento concursal específico (...). Esto es el pago por compensación realizado durante el periodo sospechoso estará justificado, y por lo tanto no cabra apreciar perjuicio, siempre que para entonces se cumplieran los requisitos exigidos para su validez”.

74 V. la SAP de Barcelona La SAP de Barcelona (15ª), de 30 de marzo de 2009. Incluso se ha aceptado la validez de la compensación en el caso del contrato de cuenta corriente mercantil una vez ya declarado el concurso (v. la SAP de Barcelona (15ª) de 21 de mayo de 2007).

75 TRUJILLO DÍEZ. Comentario al art. 58. cit., p. 627.

76 SANCHO GARGALLO, op. cit., p. 1145, afirma que dentro del término “acto de disposición”, concebido en sentido amplio, se abarcan tanto los contratos y negocios como los pagos (tam-

llevados a cabo por el deudor durante el periodo sospechoso con cualquier persona especialmente relacionada (ex art. 71.3º en relación con el art. 93.2.3º LC), podría colegirse que, en virtud de la relación de grupo existente entre los miembros del *pool*, deberán presumirse perjudiciales todos los flujos ascendentes (*upstream*) que se correspondan con pagos (satisfacción) de los préstamos (flujos *downstream*) previamente otorgados por la *pooler*. Incluso se ha apuntado que, de haberse celebrado el contrato de *cash pool* durante el periodo sospechoso, el contrato mismo podría ser objeto de la acción rescisoria⁷⁷.

Esta presunción de perjuicio es generalizada y resulta aplicable, como decíamos anteriormente, a todos los sistemas de *cash pooling* (en virtud de la especial relación entre *poolery* participante) con independencia de cualquier elemento de fraude o abuso. De este modo, toda sociedad *pooler* se verá obligada, ante la insolvencia de una de las participantes en el *pool*, a destruir o enervar tal presunción de perjuicio.

3.3.2. La enervación de la presunción del perjuicio patrimonial: su significado en el ámbito de los grupos.

Como acertadamente se ha apuntado, en el marco del grupo de sociedades la acción rescisoria concursal presenta perfiles propios y plantea problemas de difícil solución⁷⁸. El artículo 71 LC sólo declara rescindibles los actos del deudor (de disposición sobre su patrimo-

bién por compensación) y las declaraciones unilaterales de voluntad que comportan un sacrificio patrimonial.

77 V. MARTIN, J. L. Spain. *International Cash Pooling*. Ed: J. Jansen. Alemania: Sellier, 2011, pp. 279 y 280; PARDO, B.; PINEDA, F.; SALLEN, I.; ALARCÓN, M. L. Spain. *Cash pooling and Insolvency (A practical global handbook)*. London: Global Law and Business, 2012, p. 391 y ss.

78 PÉREZ BENÍTEZ, J.J. Perjuicio patrimonial, interés de grupo y rescisión de garantías otorgadas en la financiación de grupos de sociedades. *RCP*, núm. 19, 2013, p. 157.

nio) que sean “perjudiciales” para la masa activa y hayan sido, claro está, realizados en el período sospechoso. Así, la determinación del concepto “perjuicio patrimonial” se convierte, como se ha dicho, en la clave de bóveda del sistema⁷⁹. Tras una interesante evolución jurisprudencial en torno a la interpretación del concepto de perjuicio patrimonial – que tras la promulgación de la Ley se concibió incluía tanto los actos que minoraban la masa activa como los que alteraban el trato de los acreedores integrados en la masa pasiva –, **hoy** este concepto ha sido reformulado por nuestros tribunales y se habla de “sacrificio patrimonial injustificado”⁸⁰. Por lo que respecta al problema temporal, es opinión unánime la de que el perjuicio se ha de determinar *ex ante*, esto es, en el momento en que el acto objeto de examen fue realizado atendiendo a las circunstancias entonces concurrentes, y no en relación al momento de ejercicio de la acción o de la declaración de concurso⁸¹. Además, tal valoración será en principio independiente de la situación de insolvencia ya que no se exige nexo causal entre el acto del deudor y aquella situación⁸².

Situándonos en el contexto de un *cash pooling* ordenadamente llevado, hipótesis de trabajo desde la que partíamos, son varios los motivos que permitirían a la *pooler* “justificar” ante la administración concursal el potencial perjuicio que todo pago de deuda – con sus correspondientes intereses – acarrea (en tanto disminuye la masa activa del deudor) y enervar así la presunción de perjuicio que sobre ella se cierne.

79 PÉREZ BENÍTEZ, op. cit., p. 156.

80 Se debe este más matizado concepto a la muy citada sentencia de la AP de Barcelona (sec. 15ª) de 6 de febrero de 2009, sobre la base de un anterior pronunciamiento del Tribunal Supremo, concepto que ha sido seguido en numerosas resoluciones de AP y consagrado en las SSTs de 12 de abril de 2012 y 8 de noviembre de 2012.

81 A pesar, como se ha señalado, de algún pronunciamiento discrepante: SAP de Madrid (sec. 28ª) de 3 de febrero de 2012; PÉREZ BENÍTEZ, op.cit., p. 157.

82 Como se ha señalado, no es necesario que el acto del deudor sea determinante de la impotencia patrimonial: LEÓN SANZ, F. Comentario art. 73. En: AA.VV. *Comentario de la Ley Concursal*. Dirs: Rojo/Beltrán.Civitas, 2004, p.1307.

El primero subyace en la causa misma de la operación de pago referida, cual es, el contrato de *cash pool* y su mecánica de funcionamiento, la compensación periódica de créditos y deudas. Todos ellos son pagos que obedecen a obligaciones vencidas, líquidas y exigibles asumidas en un contrato que prevé una compensación convencional amparada, como decíamos, por el artículo 58 LC. 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*⁸³.

Esta última reflexión conecta directamente con el segundo de los motivos enervadores del perjuicio, y que pasa por entender que la noción de “perjuicio injustificado” cobra una nueva dimensión cuando se analiza desde la perspectiva de las operaciones de financiación realizadas dentro de un grupo de sociedades⁸⁴. El carácter de este trabajo no nos permite detenernos en exponer con la profundidad y el detalle requerido por una cuestión tan compleja. Baste aquí apuntar que tal noción debe conectarse con el propio interés del grupo y su consecución legítima (esto es, dentro de los parámetros que a esa legitimidad contribuye la doctrina de las ventajas compensatorias)⁸⁵. Esta idea de que el interés del grupo cobra especial relevancia

83 V. *supra* IX. 2.3.

84 Como señala PULGAR EZQUERRA, J. El concurso de sociedades integradas en un grupo. En: AA.VV. *La modernización del derecho de sociedades de capital en España*. Dirs: Alonso Ledesma; Alonso Ureba; Esteban Velasco. Aranzadi, 2011, tomo II, p. 462 y ss.

85 Referencia otra vez a mi libro, o a lo anteriormente dicho.

en el marco de la acción rescisoria concursal como causa enervadora del perjuicio –si existe una compensación o contraprestación adecuada⁸⁶– y que ello exige examinar no la operación individualmente considerada, sino a la luz de la política de dirección del conjunto, ya ha sido acogida por nuestros tribunales⁸⁷.

Sin perjuicio de lo anteriormente dicho, sí podrían representar un perjuicio patrimonial injustificado, por ejemplo, aquellos pagos *upstream* que – además del principal – satisficiesen unos intereses tan gravosos (y sin justificación alguna en el contexto de la política de dirección unitaria y de interés del grupo que rige la actividad del conjunto) que bien pudieran calificarse de lesivos – en este caso sí, de forma injustificada – del patrimonio de la concursada y, por consiguiente, mereciesen la rescisión referida. Se trataría éste de uno de los que hemos denominado tan gráficamente como supuestos “patológicos” del uso del *cash pooling* (v. *infra*. 4). Fuera de esta categoría de supuestos “patológicos”, a nuestro juicio, no estaría justificado el éxito de la acción rescisoria. A los motivos anteriormente expuestos se une otro adicional que ya ha sido apuntado por algún autor específicamente en el contexto del ejercicio de la acción rescisoria en los grupos⁸⁸. Y es que, no debemos olvidar que la rescisión concursal

86 Como expresa LÓPEZ APARCERO, A. Concepto de grupo de sociedades y concurso. *ADC*, 2012, p. 251 y ss., “salvo supuestos límites, estos perjuicios causados al amparo del «interés del grupo» no pueden ser objeto de reintegración si tienen la cobertura de la ventaja compensatoria”.

87 La idea del interés del grupo ya viene siendo reconocida, precisamente en el ámbito concursal, por nuestros jueces en el ámbito de las *upstreamguarantees*: V. STS de 8 nov. 2012; también es interesante por explícita la SJM de 8 nov. 2011. Véanse los trabajos de: VILLORIA, I. La reintegración de las garantías prestadas por deuda a cargo de sociedades del grupo, p. 209 y ss., en especial, p. 219; MARTÍNEZ RUÍZ, L., El interés del grupo de sociedades y la acción rescisoria concursal, p. 273 y ss., en especial, p. 279 y ss. Ambos en: AA.VV. *La reintegración de la masa (congreso concursal de Antequera)*. Dirs: Beltrán, E.; Sanjuán, E. Civitas, abr. 2012; PÉREZ BENÍTEZ, op. cit., p. 161 y ss. De forma análoga, aunque fuera del ámbito subjetivo del grupo, nuestras Audiencias Provinciales también han considerado “justificado” que un socio otorgue financiación a su sociedad (v. SAP de Pontevedrade 18 nov. 2009).

88 SEBASTIÁN QUETGLÁS, R. *El concurso del grupo de sociedades*. Civitas, 2009, p. 346.

“pretende preservar la integridad del patrimonio, que debe garantizar la satisfacción de los créditos, así como salvaguardar la *par condicio creditorum*, para evitar una discriminación arbitraria de los acreedores a quienes se debe pagar”⁸⁹. Sin embargo, el principal efecto jurídico del éxito de la acción rescisoria es la ineficacia del acto impugnado y la obligación de restitución de las prestaciones realizadas por las partes, con sus respectivos intereses y frutos (art. 73.1 LC), y ello determina que el acreedor tendrá derecho a recibir con cargo a la masa y de forma simultánea la reintegración de los bienes del acto rescindo. Solo prevé el artículo 71 LC en su apartado tercero un régimen de subordinación si éste hubiese actuado de mala fe. De este modo, si la mala fe del acreedor (*pooler*) no pudiera acreditarse – posibilidad que parece más factible en los casos que denominamos “patológicos” – podría acabar la administración concursal concediéndole un mejor trato del que recibiría con la mera postergación de su crédito⁹⁰.

3.3.3. Una reflexión final acerca de la potencial calificación de las operaciones de cash pooling como “acto ordinario”.

Aun cuando nuestras consideraciones, como ya hemos reiterado con anterioridad, no dejan de ser meramente aproximativas, creemos que la problemática expuesta requiere reflexionar sobre si en este contexto los flujos habidos con ocasión del contrato de *cash pooling* debieran recibir la calificación de “ordinarios” en la actividad del deudor (cfr. art. 71.5º LC). Se trata de un tema muy trascendente, pues no sólo eliminaría la problemática referida sobre la presunción de perjuicio que se cierne sobre su operativa, sino que excluiría apriorísticamente la posibilidad de ejercitar dicha acción rescisoria, a

89 SANCHO GARGALLO, op. cit., p. 1143, y nota al pie 572, citando numerosas sentencias de audiencias provinciales constatando esta finalidad.

90 Esta cuestión –aunque no en relación con el *cash pooling*– ya se la planteaba SEBASTIÁN QUETGLÁS, ob. cit., p. 346.

salvo, claro está, de que aquellos actos (flujos) no hubieran sido llevados a cabo en “condiciones normales”.

El principal argumento en contra de aquella calificación su- byace en la estricta noción que la doctrina y jurisprudencia mayoritaria defiende de lo que debe considerarse “acto ordinario”. Como se sabe, este término se vincula estrechamente a la noción de objeto social, comprendiendo aquellos actos derivados de la actividad profesional o empresarial. Además, se exige que estos actos hayan sido realizados en “condiciones normales”, lo que desde un punto de vista económico se corresponde con la manera habitual de llevar a cabo este tipo de actos⁹¹. Parece así que, de no estar incluida la actividad de financiación propia del *cash pooling* en el objeto social de las participantes en el *pool*, en principio, quedaría descartada su subsunción en aquella categoría de “actos ordinarios” que escapan a la acción rescisoria.

Sin embargo, también existen voces que, abogando por una concepción más amplia de lo que representa un “acto ordinario” entienden que “en el caso de las sociedades, la actividad empresarial no sólo vendrá determinada por lo descrito en sus estatutos al establecer el objeto social, sino que habrá que complementarlo con la actividad que realmente realice la empresa”⁹². Precisamente, conjugar esta concepción más amplia de “acto ordinario” con la específica realidad del grupo y del funcionamiento del *cash pooling*, exige plantearse – si- quiera a grandes trazos – algunas reflexiones adicionales, máxime cuando alguna importante Audiencia Provincial, precisamente en un supuesto de compensación en cuenta corriente con un contrato de financiación – línea de crédito – como fondo, figuras ambas con elementos en común con el contrato de *cash pooling*, ha entendido que

91 Por todos, v. LEÓN SANZ. *Comentario al art. 71*. cit., p. 1314, quien añade que debe valorarse igualmente si ese operar responde a la manera usual de realizar esas operaciones por comparación con otras realizadas anteriormente con el deudor, y si esa operativa es la usual en el sector económico en que se desenvuelve dicha persona.

92 SANCHO GARGALLO, op. cit., p. 1190.

los pagos realizados por el deudor en el periodo sospechoso podían considerarse “excluidos de la rescisión concursal por virtud del artículo 71.5 LC, por tratarse de acto ordinario de la actividad profesional o empresarial del deudor realizado en condiciones ordinarias”⁹³. Así, creemos que tras la incorporación de una sociedad a un sistema de financiación tan altamente centralizado como es el *cash pooling*, del que participa diariamente haciéndole fluir toda su liquidez (otorgando así al grupo asistencia financiera) y recibiendo, en su caso, la liquidez de la que carece, no es del todo desacertado colegir que esa función de asistencia financiera pasará a formar parte de la “actividad que realmente realiza la empresa”⁹⁴. De hecho, todas sus prestaciones de bienes y servicios vendrán desde aquél momento condicionadas por la tesorería de que el grupo la provea con carácter diario y corriente. Por ello, las consideraciones que ya venimos efectuando desde hace tiempo sobre la necesidad de observar al grupo desde la concreta realidad económica que representa y la necesidad de interpretar conforme a esa realidad nuestra normativa (tal y como predica el propio art. 3.1 CC) se plantean aquí de nuevo pertinentes para valorar si las operaciones propias del sistema de *cash pooling* merecen la calificación de “ordinarias”:

Cuando una sociedad forma parte de un grupo, la consecución de su objeto y de su propio interés social se ve mediatizado por la consecución del interés del conjunto (el interés del grupo)⁹⁵. Par-

93 SAP de Barcelona (15ª), de 30 marzo 2009. Otra sentencia de la misma Audiencia, de 8 de enero de 2009, atribuye también el mismo carácter de “actos ordinarios” a una serie de pagos en devolución de un préstamo por tratarse, dice, de “pagos regulares, fraccionados mensualmente, durante el año anterior a la declaración de concurso, para la devolución de los préstamos otorgados por el acreedor financiero que ha venido contribuyendo a la viabilidad de la sociedad, valorando asimismo a estos efectos que no se ha pagado la totalidad de la deuda financiera, ni se ha realizado un único pago o varios pagos en amortización de deuda de forma precipitada ante el advenimiento de la insolvencia”.

94 V. últ. cita.

95 V. nuestro trabajo *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., en especial, p. 134 y ss.

tiendo de esta premisa, su incorporación a un sistema de financiación interna tan fuertemente centralizada como resulta ser un sistema de *cash pooling*, debiera permitir entender que, junto a las actividades específicamente señaladas en los estatutos como constitutivas de su objeto social, la sociedad pasará a prestar también como parte de su actividad habitual, en aras de la consecución de su propio interés social – mediatizado y coordinado necesariamente con el interés del grupo –, asistencia financiera al conjunto del grupo⁹⁶. Conjugar esta premisa con una noción amplia de “acto ordinario”, debiera permitir considerar estos flujos de liquidez como parte de la actividad ordinaria de la empresa.

En cualquier caso, no se debe olvidar que la interpretación propuesta no excluye el ejercicio de acciones rescisorias frente a estas operaciones, sino que lo limita, únicamente, a aquéllas se hayan realizado en condiciones que “no son normales”.

4. MANIFESTACIONES PATOLÓGICAS DEL *CASH POOLING*

4.1. Planteamiento.

La jurisprudencia laboral ha abordado la realidad de los grupos de sociedades desde una concepción bien distinta a la de la juris-

96 Algunos autores (aunque sin referirse específicamente al *cash pooling*), con relación a los habituales otorgamientos de garantías y préstamos intragrupo, ya se han manifestado a favor de considerar este tipo de operaciones como “actos ordinarios”: LÓPEZ APARCERO, ob. cit., p. 251 y ss.: “en caso de grupo, la excepción del artículo 71.5.1 habría que entenderla ampliada a las operaciones de tráfico que, más allá del objeto social de la concursada, tengan amparo en el interés del grupo, ya se trate de operaciones realizadas con otras sociedades del grupo, en condiciones especiales, o con terceros por cuenta del grupo”. No obstante, en contra–aunque tampoco se refiere al *cash pooling* – PÉREZ BENÍTEZ, op. cit., p. 164, en relación con el otorgamiento de garantías advierte que “en estas operaciones, por necesaria que sea para la propia identificación del concepto de grupo la estrategia común de financiación y por frecuentes que puedan ser las operaciones vinculadas, me parece llano que se opera fuera de la causa enervatoria del perjuicio consistente en la realización de actos ordinarios de la actividad empresarial (art. 71.5.1^o) cuyo ámbito de aplicación se sabe limitado”.

prudencia del orden civil (cuando menos, la más reciente)⁹⁷. Aquélla doctrina observa al grupo como un único sujeto de responsabilidad y equipara los conceptos de “caja única” y “confusión de patrimonios”, considerándolos elementos “definidores” del concepto de grupo de sociedades “a efectos laborales”⁹⁸. Tales “efectos” implican en la práctica extender, habitualmente de forma horizontal, esto es, implicando a todas las sociedades del grupo, la responsabilidad por los salarios de los trabajadores de una o varias de ellas⁹⁹.

Esta visión claramente patológica del principio de “caja única”, que en ocasiones ni siquiera representa un *cash pooling*en sentido propio¹⁰⁰, a nuestro juicio no debe trasladarse a la concepción

97 Sobre la evolución de la jurisprudencia civil en torno al levantamiento del velo, nos permitimos el reenvío a nuestro trabajo: El levantamiento del velo en los grupos de sociedades como instrumento tuitivo de los acreedores. *RdS*. núm. 28, 2007, p. 351 y ss.

98 Así por ejemplo, la STS de 27 mayo 2013, sienta unos principios sobre lo que la doctrina laboral entiende por “grupo de empresas” que muy poco tiene que ver con el concepto mercantil del fenómeno: “*la declaración del grupo de empresas a efectos laborales conlleva la responsabilidad solidaria de las empresas integrantes del grupo*”, y “*los grupos de empresas a efectos laborales son una creación judicial que requiere la concurrencia de ciertos elementos de confusión entre las empresas: (i) funcionamiento unitario o unidad de dirección; (ii) confusión de plantilla; (iii) confusión de patrimonios o caja única; o (iv) apariencia externa de unidad empresarial*”.

99 En el campo jurídico-laboral impera la regla de la solidaridad en la responsabilidad por parte de todas las sociedades del grupo frente al acreedor de una de ellas (*vid.* CAMPS RUIZ. La responsabilidad empresarial en los grupos de sociedades. En: *Aspectos laborales de los grupos de empresa (Cuadernos de Derecho Judicial, V)*. Madrid: 1994, p. 9 y ss.), si bien esta regla, a decir de nuestra doctrina, “carece de relieve en el sector mercantil” (EMBID IRUJO, J.M. Protección de acreedores, grupo de sociedades y levantamiento del velo de la persona jurídica. *RdS*. núm. 11, p. 370). Puede verse un estudio riguroso y bastante reciente sobre los específicos presupuestos que se barajan en el ámbito de lo social para proceder al levantamiento del velo en los grupos en DESDENTADO DAROCA, E. *La personificación del empresario laboral (problemas sustantivos y procesales)*. Dykinson, 2006, p. 475 y ss.

100 Podemos encontrarnos ante situaciones de “caja única” sin que exista un sistema de centralización de tesorería destinado a mejorar la financiación de los miembros del grupo. Simplemente, existen casos en nuestra jurisprudencia en que la “caja única” se refiere a supuestos en el que los pagos de las distintas operaciones de las entidades que componen el grupo se llevan a cabo por uno solo de sus miembros (sin que éste necesariamente sea el “gestor” ni receptor de la tesorería) o simplemente en casos donde los pagos a acreedores y trabajadores de las

que, en el ámbito mercantil, deba tenerse del fenómeno, cuando menos, si éste se desarrolla y opera de forma ordenada y legítima conforme a lo ya explicado en este trabajo. Aunque el *cash pooling* también puede implicar la prestación de un servicio de “caja única” por parte de la *pooler*¹⁰¹ (centralizándose en su cuenta corriente centralizada todos los pagos de las distintas sociedades que componen el grupo), no debe confundirse ese subtipo, si se quiere, de *cash pool* con un mecanismo jurídico creado y destinado a vaciar o alterar físicamente la tesorería de las entidades. El *cash pooling*, como hemos tenido ocasión de ver, es algo bien distinto. Se trata de una herramienta jurídica que únicamente persigue gestionar (ordenadamente) la tesorería de todas las sociedades del grupo de forma conjunta, a fin de mejorar (y abaratar) la financiación del conjunto, evitar posiciones bancarias deudoras de sociedades del grupo con menor disposición de liquidez, y disponer de un mayor poder de negociación crediticia frente a terceros. Es decir, el *cash pooling* es una herramienta meramente organizativa que no tiene nada que ver con las operaciones (negociales) de cada una de las sociedades con terceros y/o entre sí, por lo que con ella no se puede modificar la gestión ordinaria de cada una de las filiales ni trasladar los fondos de una a otra sin que exista una justificación (operacional y contable) que respalde tal trasvase.

Partiendo de esta premisa, no queremos dejar de llamar la atención sobre el hecho de que, por supuesto, la práctica del *cash pooling* puede manifestarse de forma “patológica”¹⁰². Sin embargo, esta consideración, aunque cierta en determinados casos, a nuestro

distintas sociedades que componen el grupo se llevan a cabo indistintamente por una u otra sociedad, sin atender correctamente –ni guardar registro contable ordenado – a la causa de tales pagos.

101 V. *in extenso* sobre esta modalidad DACCÒ, op. cit., en especial, p. 41 y ss.

102 Resulta aquí oportuno recordar que existe una doctrina minoritaria que considera que, en todo caso, la centralización de la tesorería en un grupo no puede considerarse una forma lícita de ejercicio de la dirección unitaria, en tanto, según esta opinión, ello conllevaría en todo caso una confusión patrimonial entre las distintas sociedades del grupo: GLIOZZI, E. Direzione unitaria di un gruppo di società e confusione di patrimoni”. En: *Giur. It.* 1996, I, 2, p. 536 y ss.

juicio no puede admitirse como una afirmación o regla general, sin examinar detenidamente el modelo empleado y su específica operativa. Como bien se ha apuntado, “en concreto, puede verificarse que muchas sociedades hacen fluir su liquidez a una caja común (constituyendo así un patrimonio común) a fin de financiar a las distintas sociedades “retratando” el beneficio de los préstamos concedidos, pero, en cualquier caso, llevando a cabo una actividad objetivamente económica. Esta hipótesis es perfectamente legítima, incluso si alguien tiene dudas, cuando se produce, como es el caso, en grupos, a través de un sistema de contratos de préstamo (o contratos atípicos de crédito) entre empresas del grupo y una sociedad especializada para esa labor o la matriz o holding misma, ya que las relaciones de crédito se rigen por contrato y no hay confusión de los activos de las empresas del grupo”¹⁰³. Dicho de otro modo, no es “lícito” otorgar un juicio de ilicitud a una institución como el *cash pooling* por el solo hecho de que ésta, en ocasiones, puede comportar o conllevar manifestaciones patológicas¹⁰⁴.

Sin embargo, como apuntábamos, la hipótesis de uso abusivo de esta institución no debe ser infravalorada, máxime cuando nos encontramos ante el concurso de una sociedad participante en el *pool*. Una vez más el carácter de este trabajo sólo nos permitirá apuntar unas breves reflexiones sobre algunas de las instituciones jurídicas que, en nuestro ordenamiento, pueden resultar aplicables para dirimir las responsabilidades o mitigar los efectos que un uso abusivo del *cash pooling* por parte de la matriz haya podido ocasionar a la sociedad participante concursada. Se tratan todas ellas de lo que podría calificarse, por contraposición a la que se denominadas “preventivas”, como medidas “sanatorias”.

Con carácter general, las instituciones que pueden permitir dirimir y/o mitigar los supuestos de abuso o negligencia en la gestión del *cash pooling* son: (i) la restitución indebida de aportaciones (si se

103 MONTALENTI, P. *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance. Studi in tema di corporate governance*. Padova: Cedam, 1999, p. 45 y ss.

104 DACCÒ, op. cit., p. 258; MIOLA, op. cit., p. 72.

dan los presupuestos del art. 278 LSC) caso de haberse producido en virtud de la operativa del *pool* una distribución encubierta de beneficios; (ii) la rescisión ex art. 71 LC de los flujos (*upstream*) en pago de las remesas de liquidez recibidas y la consiguiente subordinación del crédito de la *pooler* que ha actuado de mala fe; (iii) la responsabilidad (societaria y, en su caso, concursal) de los administradores de la sociedad (filial) participante en el *pool* y de la sociedad (matriz) *pooler*. En tanto las dos primeras ya han sido referidas con anterioridad (*supra* 2 y 3), nos limitaremos a exponer las líneas generales de estas dos últimas.

Dicho esto, existe otro supuesto también calificable de “patológico” que, además, se produce con cierta frecuencia en la práctica. Y es que, una negligente gestión del *cash pooling* puede traducirse en una inadecuada (o falta de) llevanza de una correcta contabilidad de los flujos interpartes. Ello puede llegar a acarrear una confusión patrimonial entre las distintas sociedades del grupo. En este específico supuesto podrá resultar de aplicación la doctrina del *levantamiento del velo* en el ámbito de ese grupo y/o en su caso, la excepcional acumulación de procedimientos a que se refiere el art. 25 *ter.* 2º LC.

4.2. Medidas frente al uso “patológico” del pool.

Una gestión negligente o, si es el caso, abusiva del *pool* puede lógicamente acarrear daños patrimoniales a alguno de sus miembros. En tal caso, se nos plantea un problema análogo al ya abordado con carácter general a la hora de valorar la responsabilidad derivada de la impartición y asunción de instrucciones perjudiciales en el ejercicio (y acatamiento) de la dirección unitaria. Los daños patrimoniales infligidos a las sociedades, sus socios y/o acreedores con ocasión de la mala gestión del *pool* podrán ser dirimidos con el ejercicio correspondiente de las acciones de responsabilidad frente a los administradores (del *pool* y, en su caso, de la filial participante en el mismo) conforme a las reglas previstas en nuestro derecho de sociedades, si bien, atendiendo a la hora de valorar esas conductas, a la especificidad de la

realidad legítima que representa el grupo y la consecución de su interés (dentro de los márgenes que nuestro derecho de sociedades permite)¹⁰⁵. Igualmente, habrá que considerar en este contexto si la (negligente o abusiva) gestión del *pool* ha sido determinante para generar o agravar la insolvencia de la sociedad participante declarada en concurso. De este modo, junto a la responsabilidad civil propia de los administradores prevista en nuestro derecho de sociedades (arts. 238 y ss. LSC), habrá que valorar el potencial ejercicio de acciones de responsabilidad por deudas (de “cobertura del déficit”) ex artículo 172 *bis* LC frente a los administradores de la sociedad participante y, en su caso, frente a los de la propia sociedad *pooler*, si fuese el caso, en su condición de administradores de hecho¹⁰⁶.

Como ya apuntábamos anteriormente, el *cash pooling* ha sido vinculado en no pocas ocasiones con la confusión de patrimonios y el levantamiento del velo. Ahora bien, un *cash pooling* correctamente llevado implica efectuar una correcta contabilización de la tesorería. De hecho, la jurisprudencia francesa, que es la que más se ha ocupado de este concreto fenómeno patológico (la confusión patrimonial), ha establecido que sólo se verifica tal confusión si: (i) las partes (esto es, la sociedad dedicada a la gestión de la tesorería y las otras) no proceden a una correcta llevanza de la contabilidad y (ii) las distintas operaciones de tesorería no encuentran su adecuado reflejo en tal contabilidad¹⁰⁷.

105 Nos permitimos de nuevo el reenvío a nuestro trabajo *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., en especial, p. 197 y ss.

106 Ya hemos expuesto con suficiente detalle nuestra postura sobre la funcionalidad de la figura del administrador de hecho en los grupos de sociedades y sobre sus límites en nuestro trabajos: Una aproximación al administrador de hecho y a la funcionalidad de la figura en los grupos de sociedades. En: AA.VV., *Segundo Seminario Harvard-Complutense de Derecho de sociedades: Conflictos de gobierno corporativo y derecho concursal*. Marcial Pons, 2005, p. 289 y ss.; y en *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 250 y ss. A ellos nos remitimos.

107 Se puede ver un estudio detallado de esta doctrina jurisprudencial en DACCÒ, op. cit., p. 279

Sin embargo, en un *cash pooling* correctamente gestionado ninguna de estas circunstancias concurre. La *pooler* mantiene en su propia contabilidad una adecuada y correcta anotación de las distintas operaciones de tesorería. Así es como debe obrar, ya que el hecho de que la liquidez de todo el grupo se encuentre físicamente recogida por la *pooler* y utilizada para cubrir las necesidades del grupo, no es por sí sola circunstancia suficiente para configurar una confusión de patrimonios¹⁰⁸. En caso de que esta circunstancia se diese, dos institutos jurídicos distintos podrían resultar de aplicación: la doctrina del levantamiento del velo y la “excepcional” – tal y como la denomina la Ley – acumulación sustancial de concursos prevista en el artículo 25 *ter.* 2º LC. Aquella institución, el levantamiento del velo, es de sobra conocida y también es comúnmente sabido que la “confusión de patrimonios” representa uno de los grupos de casos o presupuestos de aplicación de la doctrina¹⁰⁹. Más novedosa – pero no menos compleja – es la recientemente incorporada institución de los concursos conexos y la oscura dicción que sobre las consecuencias – sustantivas – y el alcance que la “confusión de patrimonios” acarrea en ese contexto.

Como ya hemos apuntado en otro trabajo¹¹⁰ la última disposición en materia de concursos conexos la encontramos en el artículo 25 *ter* LC, cuya rúbrica, resulta equívoca. Tal precepto está orientado a la “*tramitación coordinada de los concursos*”, pero su contenido tiene un significado que puede ir mucho más allá del estrictamente procesal. La Ley descarta expresamente en el artículo 25 *ter.*1 LC la posibilidad de entender que, por sí misma, la tramitación conjunta de

108 DACCÒ, op. cit., p. 279.

109 En el marco de la anterior regulación concursal, la Sentencia de la Audiencia de Barcelona (15ª), de 28 de junio de 2011 confirmó una acumulación de concursos por confusión de masas en el seno de un grupo de sociedades aplicando la técnica del levantamiento del velo de las sociedades, confirmando lo que en el procedimiento habían ya realizado los administradores concursales.

110 SÁNCHEZ-CALERO, J.; FUENTES, M. La reforma concursal y los grupos de sociedades. *En torno a la reforma concursal: Congreso concursal y mercantil Salamanca*. Thomson-Civitas, 2012, p. 227 y ss., en especial, p. 241 y ss.

concurso conexos puede dar lugar a la pretensión de tratar de una manera unitaria o consolidada la masa activa o pasiva de las distintas sociedades en concurso. Sin embargo, esta regla general que hace explícito el alcance exclusivamente procesal de la tramitación coordinada de los concursos se ha visto atenuada por el – críptico – contenido del apartado segundo del mismo precepto. En éste se ha introducido una excepción o una matización – en función del alcance que se otorgue a la interpretación de este precepto – a aquella exclusión tajante de la consolidación sustantiva de las masas, cuando se dice que “*de forma excepcional, podrán consolidarse inventarios y listas de acreedores*”.

Esta afirmación resulta equívoca y podría interpretarse como una “*puerta abierta*” a la aplicación de la consolidación sustancial en el seno de los grupos. De hecho, a pesar del escaso tiempo que lleva en vigor la reforma, ya diversos autores han defendido esta interpretación¹¹¹, esto es, concebir el artículo 25 *ter.2* como una posibilidad de consolidar – con el carácter “*excepcional*” que exige la norma – las masas activas y pasivas de las diferentes sociedades concursadas como si de un solo deudor se tratara.

Nosotros ya hemos advertido que, aun constatando que la opinión mayoritaria de los autores que se han manifestado sobre el alcance del artículo 25 *ter. 2* LC lo hacen en términos de consolidación patrimonial o sustantiva, nos parece que, con todo, interpretaciones discordantes por parte de nuestros tribunales y doctrina científica son de esperar en tanto, a nuestro juicio, es cuestionable que la intención del legislador a la hora de incluir la mención del artículo 25 *ter.2* LC fuera la de otorgarle el alcance material que se le viene atribuyendo. Existen razones que justificarían otra línea interpretativa

111 Valpuesta Gastaminza, E. *Guía legislativa de la Ley concursal. Texto comparado y comentado, según la reforma de la Ley 38/2011*. Bosch, 2011, p.280; Yáñez Evangelista, J. El grupo de sociedades en la Ley concursal. En: AA.VV. *Tratado judicial de la insolvencia*. Dirs: Prendes Carril, P.; Muñoz Paredes, A. Aranzadi, 2012, t. II, p. 1053 y ss. cit. p. 1092; Díaz Moreno, A. Los concursos conexos. Oct. 2011, p. 5. En: “<http://www.gomezacebo-pombo.com>”.

más matizada, cual es, que el propio legislador ha querido limitar claramente el alcance de esa consolidación de inventarios y listas de acreedores (de carácter “*contable*”)¹¹² admitiéndola exclusivamente “*a los efectos de la elaboración del informe de la administración concursal*”. La limitación establecida por la norma recurriendo a la conocida expresión “*a los efectos de*” permitiría colegir que con este precepto el legislador, sencillamente, ha tratado de facilitar la labor de la administración concursal respecto a un fin temporal y objetivamente delimitado: la tarea de elaborar el informe. No obstante lo dicho, esta interpretación – hasta aquí, a nuestro juicio, correcta – exigiría que, una vez elaborado el informe con los inventarios y listas de acreedores “*consolidados*”, la administración concursal procediera al “*deslinde*” que *a priori* se había planteado como demasiado costoso o dilatado; exigencia ésta – en cuanto a tiempo y costes para la exigua masa activa – que quizá se interprete como excesiva por nuestros tribunales, quienes, presumiblemente, se decanten por la primera línea interpretativa expuesta: la de la incorporación de la institución de la consolidación sustancial de masas a nuestro ordenamiento concursal¹¹³.

112 Pulgar Ezquerro, El concurso de sociedades integradas en un grupo. Cit., p. 458.

113 En sentido similar, LÓPEZ APARCERO. Concepto de grupo de sociedades y concurso. Cit., p. 251 y ss., “... aunque el “javascript:maf.doc.linkToDocument(‘RCL+2003+1748’,%20‘RCL_2003_1748_A_25_TER’,%20‘RCL+2003+1748’A.25.TER);” \o “RCL\2003\1748” parece disponer que la consolidación se limite a la confección de las masas activa y pasiva del Informe de la administración concursal, es más razonable entender que ésta marcará la salida del concurso, pues no será fácil que, una vez realizada la consolidación, se puedan individualizar activos y pasivos en la solución de convenio o liquidativa del concurso”.

