



FACULTAD DE DERECHO

**EL *CASH POOLING* EN GRUPOS MULTINACIONALES:
FISCALIDAD INTERNACIONAL Y PRECIOS DE
TRANSFERENCIA**

Autora: Laura Sánchez de la Campa Posada
5º de E-5 (Doble Grado en Derecho y Relaciones Internacionales)
Área de Derecho Financiero y Tributario
Tutor: Jesús González González

Madrid
Junio 2026

ÍNDICE

<u>I. INTRODUCCIÓN Y MARCO CONCEPTUAL</u>	8
1.1. INTRODUCCIÓN: JUSTIFICACIÓN Y RELEVANCIA	8
1.2. CONCEPTO	9
1.3. CONCEPTO DE FINANCIACIÓN INTRAGRUPPO	9
1.4. OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS.....	9
1.5. METODOLOGÍA DEL TRABAJO.....	10
<u>II. MARCO JURÍDICO, OPERATIVO Y CONTABLE DEL <i>CASH POOLING</i></u>	12
2.1. NATURALEZA JURÍDICA DEL <i>CASH POOLING</i> Y FIGURAS AFINES	12
2.2. LOS PRÉSTAMOS INTRAGRUPPO COMO PRESUPUESTO DEL <i>CASH POOLING</i> : BREVE CARACTERIZACIÓN	13
2.3. EL <i>CASH POOLING</i> : MODALIDADES PRINCIPALES	13
2.3.1. <i>PHYSICAL CASH POOLING</i> O SISTEMA DE BARRIDO.....	14
2.3.2. NOTIONAL <i>CASH POOLING</i>	15
2.3.3. <i>CASH POOLING</i> DE CUENTA LEGAL ÚNICA	16
2.3.4. ESTRUCTURA CONTRACTUAL Y SOCIETARIA.....	17
2.5. ASPECTOS CONTABLES BÁSICOS DEL <i>CASH POOLING</i>	17
2.5.1. MARCO CONTABLE APLICABLE	17
2.5.2. REGISTRO CONTABLE DE SALDOS E INTERESES SEGÚN LA MODALIDAD DE <i>CASH POOLING</i>	18
2.5.3. PRESENTACIÓN EN ESTADOS FINANCIEROS Y RELEVANCIA A EFECTOS FISCALES	21
<u>III. FISCALIDAD INTERNACIONAL DEL <i>CASH POOLING</i></u>	25
3.1. INTERESES DERIVADOS DEL <i>CASH POOLING</i> COMO RENTA FINANCIERA INTRAGRUPPO.....	25
3.2. DEUDA FRENTE A CAPITAL: INTERESES Y DIVIDENDOS.....	26
3.3. REQUISITOS GENERALES DE DEDUCIBILIDAD DEL GASTO FINANCIERO.	29
3.4. INTERESES PAGADOS A ACREEDORES RESIDENTES Y NO RESIDENTES ...	31
3.5. EXENCIONES DOMÉSTICAS: DIRECTIVA DE INTERESES Y CÁNONES Y BENEFICIARIO EFECTIVO	32

3.6. CONVENIOS DE DOBLE IMPOSICIÓN Y CUMPLIMIENTO FORMAL	34
3.7. RETENCIONES EN LA FUENTE SOBRE INTERESES: RÉGIMEN GENERAL ..	37
<u>IV. CASH POOLING Y PRECIOS DE TRANSFERENCIA</u>	39
4.1. EL PRINCIPIO DE PLENA COMPETENCIA EN LAS OPERACIONES DE <i>CASH POOLING</i>	39
4.2. DELIMITACIÓN PRECISA DE LAS POSICIONES FINANCIERAS INTRAGRUPO Y TEMPORALIDAD DE LOS SALDOS	41
4.3. ANÁLISIS FUNCIONAL, REMUNERACIÓN DEL <i>CASH POOL LEADER</i> Y REPARTO DE SINERGIAS.....	44
4.3.1. ANÁLISIS FUNCIONAL DE LOS PARTICIPANTES	44
4.3.2. FUNCIONES Y RIESGOS DEL <i>CASH POOL LEADER</i>	46
4.3.3. REPARTO DE SINERGIAS.....	48
4.4. DETERMINACIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DEUDORES Y ACREEDORES: COMPARABILIDAD, GARANTÍAS Y CALIFICACIÓN CREDITICIA.....	50
4.4.1. METODOLOGÍAS PARA DETERMINAR EL TIPO DE INTERÉS	50
4.4.2. SIMETRÍA O ASIMETRÍA ENTRE TIPOS DEUDORES Y ACREEDORES.....	52
4.4.3. CALIFICACIÓN CREDITICIA: RATING INDIVIDUAL, RATING DE GRUPO Y APOYO IMPLÍCITO.....	52
4.4.4. TIPOS DE REFERENCIA, COMPARABLES Y GARANTÍAS	55
4.5. DOCUMENTACIÓN, MODELO 232 Y RIESGOS DE REGULARIZACIÓN	57
<u>V. RIESGOS FISCALES COMPLEMENTARIOS</u>	59
5.1. ESTABLECIMIENTOS PERMANENTES Y LOCALIZACIÓN DE LA FUNCIÓN DE TESORERÍA.....	59
5.2. RIESGOS DE DOBLE IMPOSICIÓN Y BEPS / ATAD.....	60
<u>VI. DOCTRINA ADMINISTRATIVA Y JURISPRUDENCIA</u>	61
6.1. DOCTRINA ADMINISTRATIVA ESPAÑOLA SOBRE <i>CASH POOLING</i>	61
6.2. JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO SOBRE <i>CASH POOLING</i>	62
6.3. JURISPRUDENCIA EUROPEA Y SU IMPACTO EN LA FISCALIDAD DEL <i>CASH POOLING</i>	63
6.4. VALORACIÓN CRÍTICA DE LA DOCTRINA RECIENTE.....	64

<u>VII.</u>	<u>CONCLUSIONES Y VALORACIÓN CRÍTICA.....</u>	<u>65</u>
<u>VIII.</u>	<u>BIBLIOGRAFÍA.....</u>	<u>67</u>
	<u>ANEXO 1 – ÍNDICE DE FIGURAS</u>	<u>74</u>

RESUMEN

Este trabajo analiza el *cash pooling* como mecanismo de gestión centralizada de tesorería en grupos multinacionales, atendiendo a sus implicaciones en fiscalidad internacional y precios de transferencia. Partiendo de su naturaleza jurídica, modalidades operativas y tratamiento contable, se examina cómo los saldos acreedores y deudores generados dentro del sistema pueden dar lugar a intereses intragrupo, obligaciones de retención, problemas de deducibilidad y riesgos de recalificación entre deuda y capital. El estudio sostiene que el *cash pooling* no debe considerarse una estructura fiscalmente sospechosa por naturaleza, sino una herramienta legítima y útil cuya fiscalidad depende de su ejecución económica efectiva. En particular, se defiende que los dos controles esenciales son la temporalidad real de los saldos y la sustancia funcional de la entidad centralizadora.

Desde la perspectiva de precios de transferencia, se analizan la delimitación precisa de las posiciones financieras, la remuneración del cash pool leader, el reparto de sinergias, la determinación de tipos de interés, el uso del rating y la documentación exigible. Finalmente, se estudian los riesgos complementarios, la doctrina administrativa y la jurisprudencia reciente, concluyendo que la prevención del riesgo fiscal exige documentación activa, contemporánea y revisable, coherente con la realidad económica y funcional del sistema en cada ejercicio.

Palabras clave: *Cash pooling*; fiscalidad internacional; precios de transferencia; intereses intragrupo; cash pool leader.

ABSTRACT

This paper analyzes cash pooling as a mechanism for centralized cash management in multinational groups, focusing on its implications for international taxation and transfer pricing. Based on its legal nature, operational modalities, and accounting treatment, the study examines how the credit and debit balances generated within the system can give rise to intra-group interest, withholding obligations, deductibility issues, and risks of reclassification between debt and equity. The study argues that cash pooling should not be considered a fiscally suspect structure by nature, but rather a legitimate and useful tool whose tax treatment depends on its effective economic implementation. In particular, it argues that the two essential controls are the actual timing of the balances and the functional substance of the centralizing entity.

From a transfer pricing perspective, the study analyzes the precise delineation of financial positions, the remuneration of the cash pool leader, the allocation of synergies, the determination of interest rates, the use of credit ratings, and the required documentation. Finally, the study examines complementary risks, administrative doctrine, and recent case law, concluding that the prevention of tax risk requires active, contemporaneous, and auditable documentation that is consistent with the economic and functional reality of the system in each fiscal year.

Keywords: Cash pooling; international taxation; transfer pricing; intra-group interest; cash pool leader.

Índice de abreviaturas

AEAT - Agencia Estatal de Administración Tributaria

AECA - Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas

ATAD - Anti-Tax Avoidance Directive / Directiva contra la elusión fiscal

BEPS – Base Erosion and Profit Shifting / erosión de bases imponibles y traslado de beneficios

CDI – Convenio para evitar la doble imposición

CUP – Comparable Uncontrolled Price / método del precio libre comparable

EP – Establecimiento permanente

EMMIT - European Money Markets Institute

HMRC - His Majesty's Revenue and Custom¹

IAS - International Accounting Standard / Norma Internacional de Contabilidad

IEF - Instituto de Estudios Fiscales

IFRIC - International Financial Reporting Interpretations Committee (Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera)

IRNR - Impuesto sobre la Renta de no Residentes

LIS - Ley del Impuesto sobre Sociedades (Ley 27/2014)

NRV - Normas de Registro y Valoración

OCDE - Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

PGC - Plan General de Contabilidad

STS – Sentencia del Tribunal Supremo

TEAC - Tribunal Económico-Administrativo Central

TJUE – Tribunal de Justicia de la Unión Europea

TRLIRNR - Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes

TS – Tribunal Supremo

UE – Unión Europea

¹ Administración tributaria en Reino Unido

I. INTRODUCCIÓN Y MARCO CONCEPTUAL

1.1. INTRODUCCIÓN: JUSTIFICACIÓN Y RELEVANCIA

La gestión eficiente de la liquidez constituye una cuestión esencial en los grupos multinacionales. La existencia de sociedades situadas en distintas jurisdicciones, con necesidades financieras variables y saldos de tesorería desiguales, hace necesario articular mecanismos que permitan optimizar los recursos disponibles dentro del grupo. En este contexto, el *cash pooling* se ha consolidado como una herramienta de tesorería centralizada que permite compensar excedentes y déficits de liquidez, reducir la dependencia de financiación externa y mejorar las condiciones financieras obtenidas por el conjunto del grupo.

Ahora bien, la utilidad económica del *cash pooling* no elimina su complejidad jurídica y fiscal. Al tratarse de una estructura que canaliza fondos entre entidades vinculadas, puede generar intereses intragrupo, posiciones acreedoras y deudoras, obligaciones de retención, problemas de calificación entre deuda y capital y riesgos específicos en materia de precios de transferencia. Además, cuando el sistema se articula entre sociedades residentes en distintos Estados, adquieren especial relevancia los convenios para evitar la doble imposición, las exenciones aplicables a los pagos transfronterizos de intereses y la posible existencia de estructuras interpuestas o carentes de sustancia suficiente.

El presente trabajo parte de la hipótesis de que el *cash pooling* no debe analizarse únicamente desde su forma contractual o bancaria, sino desde su funcionamiento económico efectivo. En particular, se sostiene que la frontera entre una gestión legítima de liquidez y una financiación intragrupo fiscalmente sensible depende, sobre todo, de dos elementos: la duración real de los saldos y la sustancia funcional de la entidad centralizadora. No es lo mismo un saldo transitorio derivado de necesidades ordinarias de tesorería que una posición mantenida de forma estable; del mismo modo, no merece el mismo tratamiento una entidad que se limita a ejecutar barridos automáticos que aquella que decide la política financiera del grupo y asume riesgos relevantes.

Desde esta perspectiva, el análisis jurídico-fiscal del *cash pooling* exige comprobar si los saldos responden a necesidades reales de liquidez, si los intereses son deducibles y están correctamente valorados, si procede aplicar retenciones, exenciones o convenios, y

si la remuneración del *cash pool leader* se corresponde con sus funciones y riesgos efectivos. La relevancia del estudio radica, por tanto, en determinar cómo debe documentarse y valorarse esta herramienta para evitar que una estructura legítima de gestión financiera se convierta en un foco de regularización fiscal.

1.2. CONCEPTO

Pese a carecer en la actualidad de una definición legal del *cash pooling*, hay cierto consenso doctrinal en admitir que se trata de un “modelo de gestión centralizada de la tesorería”, en virtud del cual las entidades que lo integran asumen el compromiso de transferir de forma periódica – generalmente con carácter diario – sus saldos deudores y acreedores a una cuenta común o cuenta centralizadora. La administración de dicha cuenta corresponde a una de las sociedades participantes, conocida como sociedad *pooler*, que suele ser la sociedad dominante o, en su caso, otra entidad perteneciente al grupo, y cuya función principal es gestionar los saldos agregados con el objetivo de optimizar la situación financiera del conjunto.²

1.3. CONCEPTO DE FINANCIACIÓN INTRAGRUPPO

La incorporación del Capítulo X a las Directrices de Precios de Transferencia de la OCDE mediante el *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions* (OCDE, 2020, p.7), integrado en la versión consolidada de 2022³ se refiere a la financiación intragrupo como “*financial transactions between related parties*” (en español, “transacción financiera entre partes vinculadas”).

1.4. OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS

El presente trabajo analizará el mecanismo de *cash pooling* como herramienta de gestión centralizada de tesorería en grupos multinacionales, evaluando las principales consideraciones en materia de fiscalidad internacional y precios de transferencia.

² Cfr. Valdés Pons, S., “El contrato de cash pooling”, *El contrato de cash pooling en los grupos de sociedades. Aspectos contractuales, societarios y concursales*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2021, pp. 24-25.

³ https://www.oecd.org/en/publications/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10_794bcddd-en.html última consulta: 07/06/2026.

Se abordarán las implicaciones fiscales en materia de tributación directa e indirecta, para entidades residentes y no residentes, los riesgos fiscales asociados, los criterios que utilizan las administraciones tributarias para determinar si las condiciones aplicadas cumplen con el principio de plena competencia (*arm's length principle*), así como los pronunciamientos jurisprudenciales más relevantes relacionados con este tipo de operaciones intragrupo.

1.5. METODOLOGÍA DEL TRABAJO

La metodología empleada en este trabajo es principalmente jurídico-dogmática y analítica. Se parte del estudio de la normativa española aplicable, en particular la Ley del Impuesto sobre Sociedades⁴, el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes⁵ y la normativa societaria y contable relevante, para determinar el tratamiento fiscal y jurídico del *cash pooling* en grupos multinacionales.

Asimismo, se analizan las Directrices de la OCDE en materia de precios de transferencia y operaciones financieras, por su especial relevancia para delimitar las posiciones intragrupo, determinar los tipos de interés aplicables y valorar la función de la entidad centralizadora o *cash pool leader*. Esta entidad ocupa una posición esencial dentro del sistema, en la medida en que coordina la tesorería del grupo, canaliza los saldos acreedores y deudores de las sociedades participantes y, según el caso, puede asumir funciones administrativas, financieras o de gestión de riesgos. Precisamente por ello, su remuneración no puede presumirse de forma automática, sino que debe justificarse en función de las tareas efectivamente realizadas, los riesgos asumidos y el valor que aporte al funcionamiento del *cash pooling*. Este análisis se complementa con doctrina administrativa, jurisprudencia reciente y aportaciones doctrinales y profesionales especializadas.

El trabajo sigue un enfoque progresivo: primero se examina el concepto, naturaleza jurídica, modalidades y tratamiento contable del *cash pooling*; posteriormente se estudian sus implicaciones en fiscalidad internacional, incluyendo deducibilidad de

⁴Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2014-12328>

⁵Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2004-4527>

intereses, retenciones, convenios y establecimiento permanente; y, finalmente, se aborda su tratamiento desde la perspectiva de precios de transferencia. Todo ello permite valorar si la estructura responde a una gestión ordinaria de liquidez o si puede encubrir financiación intragrupo fiscalmente relevante.

II. MARCO JURÍDICO, OPERATIVO Y CONTABLE DEL *CASH POOLING*

2.1. NATURALEZA JURÍDICA DEL *CASH POOLING* Y FIGURAS AFINES

La delimitación jurídica del *cash pooling* exige distinguirlo de figuras próximas, especialmente el préstamo, la cuenta corriente mercantil y la cuenta corriente bancaria.

El **préstamo** constituye una relación obligacional por la que una parte entrega a otra una suma de dinero, transmitiéndole su disponibilidad económica, con obligación de restitución del principal y, en su caso, de pago de intereses. Por ello, se configura como un instrumento típico de financiación entre prestamista y prestatario (Notarios y Registradores, s. f.).⁶

La **cuenta corriente mercantil** responde a una lógica diferente. En ella, los créditos y deudas recíprocos se integran en una cuenta común, pierden su exigibilidad individual y se transforman en partidas de cargo y abono, de modo que solo resulta exigible el saldo final al cierre de la cuenta. Su función principal no es conceder financiación aislada, sino ordenar y liquidar globalmente relaciones económicas continuadas entre las partes (*id.* Notarios y Registradores, s. f.). Por su parte, la **cuenta corriente bancaria** es un contrato de gestión de fondos y servicio de caja, mediante el cual la entidad financiera ejecuta pagos, cobros y disposiciones por cuenta del cliente, reflejándolos mediante anotaciones contables.

Sobre esta base, el *cash pooling* puede calificarse como un contrato mercantil atípico y de naturaleza mixta, construido a partir de la práctica empresarial. Combina elementos del préstamo, de la cuenta corriente y del mandato o comisión mercantil, en la medida en que una sociedad del grupo gestiona la tesorería conjunta de las entidades participantes (Ruiz, 2019, p. 256).⁷

No obstante, el *cash pooling* no debe identificarse sin más con un **préstamo bilateral** ni con un **depósito ordinario**. La OCDE advierte que estos sistemas deben analizarse atendiendo a su contexto económico y a la estrategia colectiva de liquidez del grupo (OCDE/IEF, 2025, párrs. 10.116-10.117). En este sentido, su finalidad no es aislar

⁶ <https://www.notariosyregistradores.com/opositores/REVISADOS/47-MERCANTIL.htm>

⁷ https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/25_11.pdf

préstamos concretos entre sociedades, sino mantener una posición adecuada de tesorería mediante un conjunto dinámico de saldos deudores y acreedores.

2.2. LOS PRÉSTAMOS INTRAGRUPRO COMO PRESUPUESTO DEL *CASH POOLING*: BREVE CARACTERIZACIÓN

Una de las fuentes más habituales a través de la cual se canaliza la financiación intragrupo son los **préstamos intragrupo**. Es frecuente que la tesorería central del grupo obtenga recursos financieros en los mercados de capitales y posteriormente los asigne a las distintas filiales mediante operaciones de préstamo. Este sistema permite aprovechar la capacidad financiera consolidada del grupo y reducir las limitaciones que podrían encontrar las entidades consideradas de forma individual, las cuales, al acudir por sí solas a los mercados, podrían incurrir en mayores costes de financiación debido a un perfil crediticio menos sólido o a un acceso restringido a fuentes de liquidez (Nexdigm y SKP, p.4).

En la práctica, un ejemplo sencillo de financiación intragrupo puede darse cuando la matriz de un grupo multinacional, residente en el Estado A, constituye una filial en el Estado B y decide aportarle recursos para iniciar o desarrollar su actividad. Esta financiación puede articularse mediante fondos propios, a través de una aportación de capital, o mediante deuda, a través de un préstamo intragrupo. La elección entre una u otra vía dependerá de las circunstancias económicas de la filial, de su capacidad prevista de generación de flujos de caja, de la existencia de garantías, de las necesidades de financiación y de la política financiera del grupo. Cuando se opta por la deuda, la operación debe responder a condiciones que resulten razonables desde una perspectiva económica, de modo que pueda justificarse la existencia de una verdadera obligación de reembolso y una remuneración conforme al principio de plena competencia. (Theophilou y Savva, 2020).⁸

2.3. EL *CASH POOLING*: MODALIDADES PRINCIPALES

El *cash pooling* puede adoptar **distintas modalidades** según exista o no transferencia real de fondos entre las cuentas de las sociedades participantes. Las principales son el *physical*

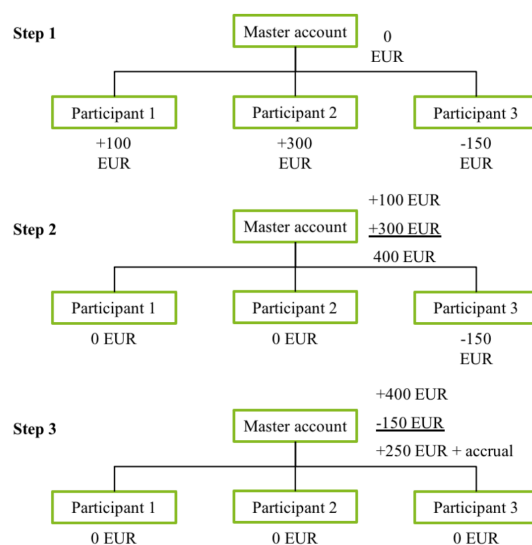
⁸ <https://www.internationaltaxreview.com/article/2a68rfy5bw2ycq1ybdolq/recognising-intra-group-loans-following-the-ocds-ftp-guidance>

cash pooling, el *notional cash pooling* y el *cash pooling* de cuenta legal única. Todas persiguen una **misma finalidad** económica: optimizar la liquidez del grupo y reducir costes financieros, aunque mediante estructuras operativas distintas.

2.3.1. Physical Cash Pooling O Sistema De Barrido

En el *physical cash pooling* se producen **transferencias reales** de fondos entre las cuentas bancarias individuales de las sociedades participantes y una cuenta centralizadora. De forma periódica, normalmente diaria, los saldos positivos se trasladan a la cuenta principal, mientras que los saldos negativos se cubren desde ella (Ahtiainen, 2020, pp. 22-23). La variante más habitual es el **zero balancing** o “saldo cero”, en virtud del cual las cuentas periféricas finalizan la jornada con saldo nulo y la liquidez del grupo queda concentrada en la cuenta centralizadora (Valdés Pons, 2021).

Tabla 1 Figura 1. Ejemplo de funcionamiento del physical cash pooling



Fuente: Ahtiainen, 2020, p.22⁹

En el ejemplo, los participantes 1 y 2 presentan saldos acreedores de +100 y +300 euros, mientras que el participante 3 mantiene un saldo deudor de -150 euros (*Step 1*). Los excedentes se transfieren a la cuenta central, que acumula 400 euros (*Step 2*), y desde ella se cubre el déficit del participante 3. El resultado es una posición neta positiva de 250

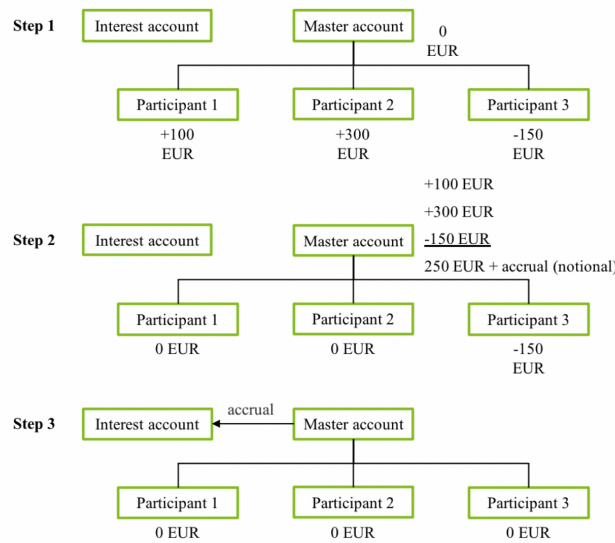
⁹ <https://eek.ee/download.php?dok=p1enr3ked386d1d9iudf1ijkvrr3.pdf&t=kb>

euros, sobre la que se calculan los intereses internos: las entidades aportantes reciben remuneración y la entidad financiada soporta el coste correspondiente (*Step 3*).

2.3.2. Notional Cash Pooling

Por el contrario, el *notional cash pooling* no comporta una asistencia financiera directa entre las sociedades, sino que actúa exclusivamente como un instrumento de optimización de los costes financieros. En este modelo no se producen movimientos efectivos de dinero, sino únicamente **compensaciones contables**; es decir, no hay una transferencia física de fondos y cada sociedad mantiene su propia cuenta bancaria y sigue siendo titular de sus fondos. Lo que sucede es que los saldos de las distintas cuentas periféricas se agregan de forma teórica, dando lugar a una **posición neta conjunta**, ya sea acreedora o deudora. Sobre dicha posición legal, la entidad bancaria calcula diariamente los intereses correspondientes, procediendo a su abono o cargo en la cuenta común. (Valdés, 2021).

Tabla 2 Figura 2. Ejemplo de funcionamiento del notional cash pooling



Fuente: Ahtiainen, 2020, p. 24

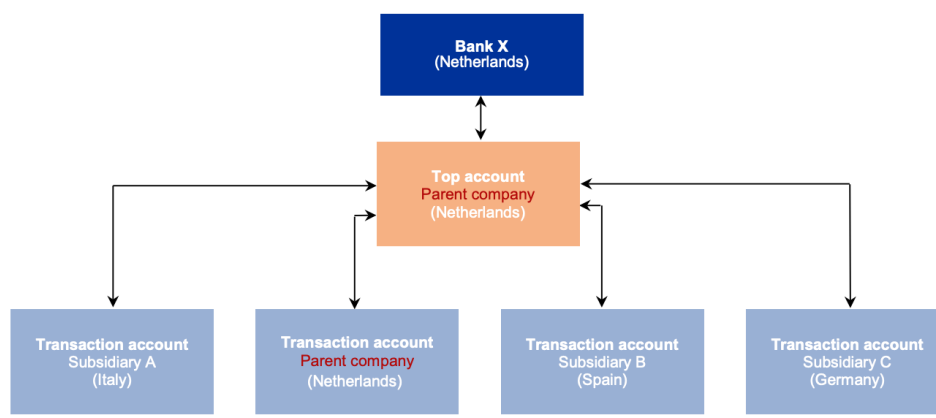
Utilizando los mismos datos que en el caso de *cash pooling* físico, los saldos de +100, +300 y -150 euros (*Step 1*) no se transfieren físicamente a una cuenta central, sino que se compensan de forma teórica. La posición conjunta resulta positiva en 250 euros (*Step 2*) y el banco calcula sobre ella el devengo de intereses (*Step 3*). Así, el *notional cash pooling* presenta menor complejidad operativa y conserva con mayor claridad la

autonomía jurídica y patrimonial de cada sociedad, aunque depende de la configuración contractual y de las garantías pactadas con la entidad financiera.

2.3.3. Cash Pooling de Cuenta Legal Única

En el *cash pooling* de cuenta legal única existen **cuentas de transacciones** utilizadas por las sociedades del grupo y una cuenta principal o **top account**, normalmente abierta a nombre de la matriz, que concentra la relación directa con el banco. Las cuentas de transacciones registran internamente la posición de cada entidad, mientras que la cuenta principal canaliza la tesorería del grupo (Colangelo, 2016, p.11).¹⁰

Tabla 3 Figura 3. Estructura de cash pooling de cuenta legal única



Fuente: (id. Colangelo).

Por tanto, de lo anterior se puede deducir que:

- El modelo **físico** implica transferencias reales y puede generar relaciones de financiación intragrupo;
- El **nocional** se basa en una compensación teórica (grupal) de saldos; y
- La **cuenta legal única** centraliza la relación bancaria en una cuenta principal, manteniendo cuentas internas para reflejar la posición de cada sociedad.

¹⁰ <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecbsp16.en.pdf>

2.3.4. Estructura contractual y societaria

En el *cash pooling* suelen coexistir, por un lado, el contrato celebrado con **la entidad bancaria**, que regula las cuentas utilizadas, las condiciones financieras, el cálculo de intereses, las garantías y los plazos de liquidación; y, por otro, los **acuerdos internos** entre las sociedades participantes y la entidad gestora, que determinan el mecanismo de transferencia de saldos, la provisión de liquidez, el régimen de intereses, la remuneración de la sociedad gestora y las condiciones de participación en el sistema (Ruiz, 2019, p. 256).

De lo anterior se puede concluir que el sistema de *cash pooling* puede entenderse como una **estructura piramidal**. En la base se sitúan las filiales o entidades participantes, que ponen a disposición del sistema la gestión de su tesorería. En un nivel intermedio se encuentra la sociedad gestora, que puede ser la propia sociedad matriz del grupo o cualquier otra entidad designada para desempeñar esta función. Finalmente, en el nivel superior se sitúa la entidad bancaria, encargada de centralizar la tesorería del grupo a través de una cuenta corriente en la que se aplican las condiciones financieras pactadas entre los distintos participantes.

Las sociedades que forman parte del sistema deben decidir su incorporación al *cash pooling* y autorizar las condiciones contractuales que lo regulan a través de sus órganos competentes, que en el caso del ordenamiento jurídico español son, con carácter general, los órganos de administración de cada sociedad (*ibid.* p.6).

Asimismo, dado que el *cash pooling* constituye una operación entre entidades vinculadas, su existencia debe reflejarse en la **memoria** de las cuentas anuales, de acuerdo con lo previsto en el artículo 260 de la Ley de Sociedades de Capital (*id.*).

2.5. ASPECTOS CONTABLES BÁSICOS DEL *CASH POOLING*

2.5.1. Marco contable aplicable

El tratamiento contable del *cash pooling* presenta cierta complejidad debido a la **ausencia** de una regulación específica en el ordenamiento contable español. Por ello, su análisis debe realizarse a partir de los principios generales del Plan General de Contabilidad, de las normas relativas a instrumentos financieros y operaciones entre empresas del grupo, así como de los criterios aplicables en la formulación de cuentas consolidadas. En este contexto, resulta esencial atender al **fondo económico** del acuerdo y no únicamente a su

forma jurídica, ya que la calificación contable de los saldos dependerá de la modalidad de *cash pooling* utilizada y de la posición real que asuma cada entidad participante (AECA¹¹, 2025).¹²

Desde esta perspectiva, el reflejo contable del *cash pooling* dependerá de la modalidad utilizada y del funcionamiento económico efectivo del acuerdo. En los sistemas que implican transferencias reales de fondos, los saldos pueden dar lugar a posiciones acreedoras o deudoras entre sociedades del grupo; en cambio, en otras modalidades, como el *cash pooling* nocial, cada entidad puede mantener su posición frente a la entidad bancaria sin que exista necesariamente una relación de préstamo intragrupo. Por ello, no cabe afirmar de forma general que todo *cash pooling* genere créditos o deudas intragrupo, sino que será necesario atender a la estructura concreta del sistema, a la titularidad de los fondos y a la forma en que se devenguen los intereses (*id.*).

2.5.2. Registro contable de saldos e intereses según la modalidad de *cash pooling*

En el *cash pooling* físico o de barrido, los saldos de las cuentas periféricas se transfieren efectivamente a una cuenta central. Como consecuencia, las **sociedades participantes** dejan de reflejar una posición directa frente al banco por los importes barridos y pasan a registrar posiciones frente a la sociedad centralizadora. Así, los saldos positivos transferidos al sistema se registrarán, para la sociedad participante, como créditos a corto plazo frente a empresas del grupo o, si cumplen los requisitos correspondientes, como otros activos líquidos equivalentes. Por su parte, los saldos negativos o descubiertos transitorios se reflejarán como deudas a corto plazo con empresas del grupo (*ibid.*, pp. 15-16).

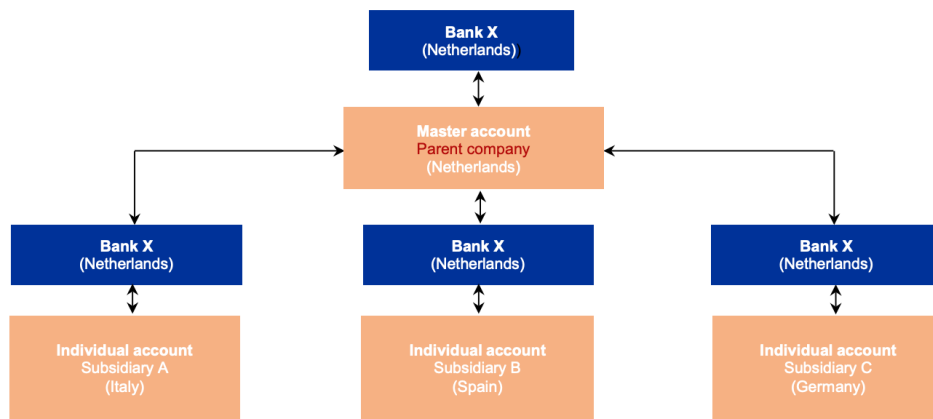
Desde la perspectiva de la **sociedad centralizadora**, el tratamiento debe atender igualmente al sentido económico de los saldos. Las posiciones de descubierto generadas por las sociedades participantes se registrarán como créditos frente a empresas del grupo,

¹¹ La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) se presenta como la única institución profesional española emisora de Principios y Normas de Contabilidad generalmente aceptados, así como de pronunciamientos y estudios sobre buenas prácticas en gestión empresarial. No obstante, sus notas técnicas tienen naturaleza profesional y orientativa, por lo que no constituyen normas jurídicas oficiales, aunque pueden utilizarse como criterio técnico-doctrinal en materia contable. <https://aeca.es/la-asociacion/>

¹² https://aeca.es/wp-content/uploads/2025/02/nt_pc10.pdf

mientras que los saldos excedentarios aportados por dichas sociedades y canalizados a la centralizadora se reflejarán como deudas con empresas del grupo a corto plazo. La posición neta de la sociedad centralizadora frente a la entidad financiera se presentará como efectivo u otros activos líquidos equivalentes cuando el saldo global sea positivo, o como deuda a corto plazo con entidades de crédito cuando sea negativo (*ibid.*, p. 16).

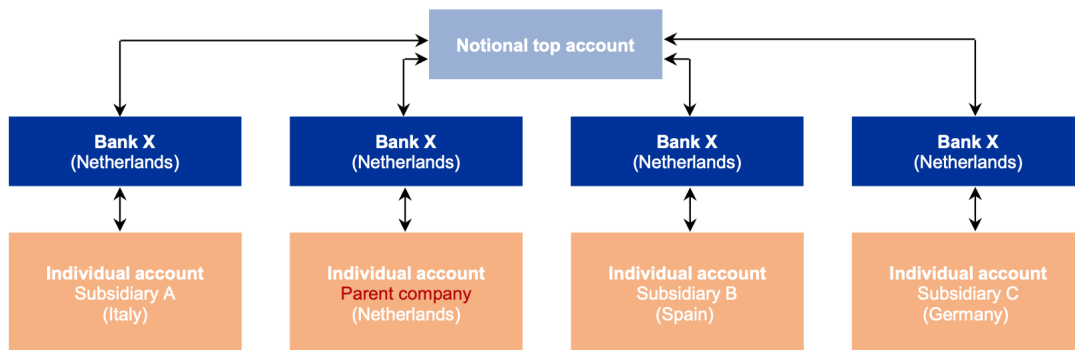
Tabla 4 **Figura 4. Estructura básica del physical cash pooling**



Fuente: Colangelo, 2016, p.12

En el **cash pooling nominal**, el tratamiento contable es distinto. Al no producirse un barrido real de fondos, todas las entidades participantes mantienen sus cuentas bancarias con estatus legal independiente y actúan como contrapartes directas frente al banco. Por ello, los saldos positivos se reflejarán como efectivo u otros activos líquidos equivalentes, mientras que los descubiertos transitorios se registrarán como deudas a corto plazo con entidades de crédito (AECA, 2025, pp. 19-20).

Tabla 5 Figura 5. Estructura básica del notional cash pooling



Fuente: Colangelo, 2016, p.12

La Figura 5 permite apreciar esta diferencia: cada entidad conserva su propia cuenta individual, también la matriz, mientras que la *notional top account* no constituye una cuenta con entidad jurídica propia, sino un mecanismo de agregación teórica de saldos. Por ello, el acceso al crédito queda normalmente condicionado a que el conjunto del pool presente una posición neta positiva, siendo frecuente que esta operativa se refuerce mediante garantías cruzadas entre los participantes (Colangelo, 2016, p.13).

Asimismo, cada sociedad debe registrar los ingresos y gastos financieros derivados de las posiciones acreedoras o deudoras del sistema. En el caso del *cash pooling* físico, la AECA señala que en la cuenta de pérdidas y ganancias deberán figurar los ingresos y gastos financieros devengados por los créditos y débitos intragrupo, registrados por su valor razonable conforme a la NRV¹³ 21.^a del PGC. La Nota Técnica destaca además que estas operaciones suelen ser de muy corto plazo, pudiendo una misma entidad actuar como aportante o receptora de fondos en distintos momentos del ejercicio (AECA, 2025, pp. 16-18).

Finalmente, la memoria debe incluir una descripción detallada de los acuerdos de tesorería centralizada, explicando los criterios utilizados para registrar las transacciones entre partes vinculadas y permitiendo identificar las operaciones y saldos derivados del

¹³ Vid. *Índice de abreviaturas*.

sistema. En el caso del *cash pooling* nocional, esta información debe incluir también los criterios seguidos para registrar las operaciones y el procedimiento de distribución de ingresos y gastos financieros (*ibid.*, pp. 19-20).

2.5.3. Presentación en estados financieros y relevancia a efectos fiscales

La presentación de los saldos derivados del *cash pooling* resulta relevante tanto en los estados financieros individuales como en los consolidados. En particular, la compensación de activos y pasivos solo será posible cuando exista un **derecho exigible de compensación** y una **intención real de liquidar** las posiciones por el neto o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente. Por tanto, no basta con que el banco calcule intereses sobre una posición agregada, sino que será necesario que el acuerdo permita jurídicamente una liquidación neta efectiva, conforme al criterio previsto en la IAS 32, párrafo 42, interpretado por el IFRIC (IFRIC, 2016¹⁴; AECA, 2025, pp. 21-22).

En las **cuentas consolidadas** deberán eliminarse las partidas intragrupo derivadas del *cash pooling*, incluyendo créditos, deudas, ingresos, gastos y flujos de efectivo entre sociedades del grupo. No obstante, en las **cuentas individuales** sigue siendo necesario reflejar correctamente la posición de cada entidad, ya que esta información permite identificar qué sociedades aportan liquidez, cuáles reciben financiación y qué intereses se devengan por dichas posiciones (*ibid.*, pp. 19, 24).

La memoria cumple igualmente una función relevante, al describir los acuerdos de tesorería centralizada, los criterios utilizados para registrar las transacciones y la información relativa a las operaciones y saldos. Esta información resulta útil para el análisis fiscal posterior, ya que permite comprender la realidad económica del sistema, la posible existencia de financiación intragrupo y la asignación de los intereses entre las entidades participantes (*ibid.*, pp. 19-20, 24).

¹⁴ <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/news/updates/ifrs-ic/2016/ifric-update-march-2016.pdf>

Tabla 6 Tabla-resumen sobre tratamiento contable del cash pooling según modalidad y estado financiero

Modalidad de Cash Pooling	Estado Financiero	Registro Contable	Apartado en esta Nota Técnica
Cash Pooling de Barrido o Físico y Cash Pooling de Cuenta Legal Única y de Multititularidad	Balance (Individual)	<ul style="list-style-type: none"> Activo: Saldos positivos de liquidez en "Créditos a empresas" (B.IV.2) u "Otros activos líquidos equivalentes" (B.VII.2) Pasivo: Saldos negativos de liquidez en "Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo" (C.IV) 	2.1.1
	Balance (Consolidado)	<ul style="list-style-type: none"> Activo: Saldos positivos netos en "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" (B.VII.2) Pasivo: Saldos negativos netos en "Deudas a corto plazo con entidades de crédito" (C.III.2) Si después de las eliminaciones intragrupo quedaran posiciones acreedoras y deudoras frente a la entidad de crédito: presentación neta de saldos de tesorería si se cumplen las condiciones de presentación 	2.1.2
	Cuenta de Pérdidas y Ganancias (Individual)	<ul style="list-style-type: none"> Ingresos y gastos financieros derivados de créditos y débitos intragrupo registrados por su valor razonable 	2.1.1
	Estado de Flujos de Efectivo (Individual)	<ul style="list-style-type: none"> Aportaciones de liquidez: Variaciones de las Actividades de Inversión o Efectivo Descubiertos: Flujo de efectivo de las Actividades de Financiación, pudiéndose incluir como componente de efectivo los descubiertos ocasionales derivados de la gestión del Efectivo 	2.1.1
	Memoria	<ul style="list-style-type: none"> Descripción detallada de los acuerdos de tesorería centralizada y criterios de registro de transacciones 	2.1.1
Cash Pooling Nocional	Balance (Individual)	<ul style="list-style-type: none"> Activo: Saldos positivos de liquidez en "Otros activos líquidos equivalentes" (B.VII.2) Pasivo: Saldos negativos de liquidez en "Deudas a corto plazo con entidades de crédito" (C.III.2) 	2.2.1
	Balance (Consolidado)	<ul style="list-style-type: none"> Activo y Pasivo: Presentación neta de saldos de tesorería si se cumplen condiciones de compensación 	2.2.2
	Cuenta de Pérdidas y Ganancias (Individual)	<ul style="list-style-type: none"> Ingresos y gastos financieros derivados de posiciones deudoras y acreedoras registrados por su valor razonable 	2.2.1
	Estado de Flujos de Efectivo (Individual)	<ul style="list-style-type: none"> Aportaciones de liquidez: Fluctuaciones del Efectivo Descubiertos: Componentes adicionales del efectivo o Actividades de Financiación, pudiéndose incluir como componente de efectivo los descubiertos ocasionales derivados de la gestión del Efectivo 	2.2.1
	Memoria	<ul style="list-style-type: none"> Descripción detallada de los acuerdos nocionales y criterios de registro de operaciones 	2.2.1

Fuente: AECA, 2025, p. 25

La importancia de lo anterior se representa mediante el ejemplo utilizado por HMRC (2016). En él, un grupo formado por cuatro sociedades presenta distintas posiciones de tesorería durante un ejercicio económico: dos sociedades requieren financiación (A y B), una dispone de excedente (C) y otra mantiene una posición neutra (D).

Sociedad	Jurisdicción	Financiación requerida (-) [*]	Exceso de financiación (+) [*]	Intereses pagables (-) o recibidos (+) [*]
<i>A Ltd</i>	Reino Unido	-10.000	0	-250
<i>B GmbH</i>	Alemania	-30.000	0	-750
<i>C Sarl</i>	Luxemburgo	-	40.000	200
<i>D NV</i>	Países Bajos	0	0	0
Total		-40.000	+40.000	-800

[*] = [miles de libras]

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de *HM Revenue & Customs*, 2016.¹⁵

Por tanto, el punto de partida es un grupo formado por cuatro empresas con distintas necesidades de financiación durante un ejercicio económico. Las sociedades A y B requieren financiación de 10 millones y 30 millones de libras esterlinas respectivamente, mientras que C dispone de 40 millones de excedente de liquidez. Si cada empresa operara de forma independiente con el banco:

- Las sociedades con déficit (A y B) pagarían intereses por los préstamos recibidos al 2,5%
- La sociedad con excedente (C) obtendría una remuneración por sus depósitos al 0,5%.
- El coste financiero total para el grupo sería de 800.000 libras.

Sin embargo, si se establece un sistema de *cash pooling* y se compensan internamente los saldos de las distintas sociedades, los 40 millones de financiación necesaria se compensan con los 40 millones de excedente, de modo que la posición neta del grupo frente al banco es cero. Por tanto, el banco no aplicaría intereses sobre financiación externa, generándose un ahorro financiero para el grupo de 800.000 libras (*id.*).

Desde la perspectiva de los precios de transferencia, la cuestión fundamental consiste en determinar **cómo** debe asignarse este beneficio entre las distintas empresas del grupo que participan en el sistema de *cash pooling*. En este contexto, el registro contable de las

¹⁵ <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/international-manual/intm503110>

posiciones intragrupo resulta especialmente relevante, ya que permite identificar qué sociedades aportan liquidez al sistema y cuáles reciben financiación. Esta información resulta fundamental para determinar a posteriori la correcta asignación fiscal del beneficio generado por el *cash pooling* (*id.*).

III. FISCALIDAD INTERNACIONAL DEL *CASH POOLING*

3.1. INTERESES DERIVADOS DEL *CASH POOLING* COMO RENTA FINANCIERA INTRAGRUPPO

Una vez analizada la relevancia contable de los saldos derivados del *cash pooling*, procede determinar su tratamiento fiscal inmediato: la posible generación de **intereses** intragrupo. La contabilidad permite identificar qué sociedades mantienen posiciones acreedoras y cuáles presentan posiciones deudoras dentro del sistema; sobre esa base, se han de calificar fiscalmente los intereses que remuneran dichas posiciones. Por ello, los intereses derivados del *cash pooling* no deben entenderse únicamente como una partida contable o bancaria, sino como una **renta financiera** intragrupo con efectos tanto para la entidad que obtiene el ingreso como para aquella que soporta el gasto.

Desde la perspectiva de la fiscalidad internacional, esta cuestión se inserta en un contexto más amplio, en el que resultan relevantes las operaciones transfronterizas, los convenios para evitar la doble imposición, los precios de transferencia, los establecimientos permanentes y la repatriación de beneficios. Ahora bien, el *cash pooling* **no** constituye una estructura de repatriación de beneficios, sino que se trata de un mecanismo de gestión eficiente de tesorería que, por su propia operativa, puede generar flujos financieros internos entre sociedades del grupo, especialmente intereses asociados a posiciones acreedoras y deudoras.

La mecánica concreta dependerá de la modalidad utilizada. En el *cash pooling físico* existe un barrido de saldos desde las cuentas individuales hacia una cuenta principal; en el *cash pooling nocial*, en cambio, no se produce un movimiento real de fondos, sino una agregación de saldos acreedores y deudores para calcular los intereses sobre una posición neta agregada (AECA, 2025, pp. 8-9). Esta diferencia ya ha sido tratada en los apartados anteriores (*vid.* 2.3.1 y 2.3.2), por lo que aquí interesa únicamente desde su efecto fiscal: en ambos modelos pueden surgir intereses asociados a las posiciones de las entidades participantes, aunque la forma jurídica y contable de generación de dichos intereses no sea idéntica.

El Capítulo X de las Directrices de la OCDE confirma que los sistemas centralizados de gestión de tesorería deben analizarse como operaciones financieras intragrupo. En particular, la OCDE define estos sistemas como la puesta en común de

saldos de tesorería dentro de un acuerdo de gestión de liquidez a corto plazo (OCDE/IEF, 2025, párr. 10.110)¹⁶. Ahora bien, también advierte que la participación en un sistema de *cash pooling* no equivale necesariamente a un préstamo bilateral ordinario, ya que las entidades actúan dentro de una estrategia colectiva de liquidez y no siempre mediante aportaciones o retiradas frente a una sociedad concreta (OCDE/IEF, 2025, párr. 10.117).

Lo anterior no impide que, fiscalmente, deba identificarse la posición individual de cada sociedad. Desde la perspectiva de la **entidad acreedora**, los intereses percibidos constituyen una renta financiera. Si el acreedor es residente en España, el ingreso se integrará en su base imponible; si no es residente, el pago puede quedar sujeto a retención, salvo que resulte aplicable una exención interna o un convenio para evitar la doble imposición. Desde la perspectiva de la **entidad deudora**, los intereses derivados de una posición negativa en el cash pool pueden constituir un gasto financiero, si bien su deducibilidad dependerá de los requisitos generales aplicables, de las limitaciones específicas a los gastos financieros y de que la operación esté correctamente justificada.

En resumen, el *cash pooling* articula la gestión centralizada de la liquidez del grupo mediante un sistema de posiciones financieras internas que pueden generar intereses entre sociedades vinculadas. Tales intereses deben tratarse como rentas financieras intragrupo cuando remuneran posiciones acreedoras y deudoras reales dentro del sistema. Esta calificación constituye el punto de partida para analizar, en los apartados siguientes, la diferencia entre deuda y capital, los requisitos de deducibilidad del gasto financiero, el régimen de retenciones y, posteriormente, su valoración conforme al principio de plena competencia.

3.2. DEUDA FRENTE A CAPITAL: INTERESES Y DIVIDENDOS

Identificados los intereses del *cash pooling* como una posible renta financiera intragrupo, el siguiente paso consiste en determinar si tales intereses responden verdaderamente a una relación de **deuda** o si, por el contrario, la financiación presenta rasgos propios del **capital**. Esta distinción es relevante porque no afecta solo a la denominación jurídica de la operación, sino también a su **tratamiento fiscal**: la deuda se remunera mediante intereses, mientras que el capital se remunera mediante dividendos.

¹⁶ https://www.oecd.org/es/publications/directrices-de-la-ocde-aplicables-en-materia-de-precios-de-transferencia-a-empresas-multinacionales-y-administraciones-tributarias-2022_7063add0-es.html última consulta: 29/05/2026.

La financiación mediante capital se articula normalmente a través de acciones o participaciones sociales y genera dividendos. Estos no constituyen un gasto para la sociedad que los distribuye, no implican una obligación de reembolso y su cuantía depende, en general, de los resultados obtenidos. La deuda, por el contrario, genera intereses – que son gastos susceptibles de ser fiscalmente deducibles –, crea una renta financiera imponible para el acreedor, conlleva la obligación de devolver el principal y suele incorporar una remuneración predeterminada o fija.

Esta distinción adquiere especial importancia en los sistemas de *cash pooling*, ya que las sociedades participantes pueden mantener posiciones acreedoras o deudoras de forma recurrente. Si una sociedad aporta **excedentes** al sistema, su posición se aproxima económicamente a la de un **acreedor** financiero; si otra sociedad utiliza la **liquidez** disponible, su situación se asemeja a la de un **deudor**. En estos casos, los intereses remuneran la utilización temporal de fondos dentro del grupo. Ahora bien, esta calificación solo resulta adecuada cuando los saldos responden a una financiación real de corto plazo y no a una aportación estable de recursos propios.

La diferencia puede sintetizarse del siguiente modo:

Elemento	Financiación mediante deuda	Financiación mediante capital
Remuneración	Intereses	Dividendos
Tratamiento para la entidad pagadora	Puede generar gasto financiero	No genera gasto financiero
Obligación de reembolso	Existe obligación de devolución del principal	No existe obligación ordinaria de reembolso
Naturaleza de la remuneración	Normalmente pactada o fija	Variable, dependiente del resultado y de la decisión societaria
Riesgo fiscal principal	Limitación de deducibilidad o recalificación si no responde a deuda real	No deducibilidad de la remuneración

Fuente: elaboración propia a partir del texto.

La OCDE otorga especial importancia a esta cuestión en el ámbito de las operaciones financieras intragrupo. En particular, advierte que el análisis no debe limitarse a comprobar si el tipo de interés pactado es de mercado, sino que también puede ser necesario determinar si una operación formalmente presentada como préstamo debe respetarse como deuda o si, atendiendo a sus características reales, debe recibir otra calificación. Al comentar el artículo 9 del Modelo de Convenio, la OCDE señala que dicho precepto resulta relevante no solo para valorar si el tipo de interés de un préstamo es de plena competencia, sino también para decidir si un supuesto préstamo debe considerarse realmente deuda o una contribución al capital (OCDE/IEF, 2025, párr. 10.5).

Trasladado al *cash pooling*, ello significa que la existencia de saldos intragrupo o de anotaciones contables no basta por sí sola para concluir que existe una deuda fiscalmente reconocible. La **calificación** debe atender al fondo económico de la operación, a su duración, a la existencia de una obligación real de reembolso y al comportamiento efectivo de las partes. Las Directrices de la OCDE mencionan, entre otros indicadores relevantes, la existencia de una fecha fija de reembolso, la obligación de pagar intereses, el derecho a exigir el principal y los intereses, las garantías o *covenants*, la fuente de pago de los intereses y la capacidad del receptor para obtener financiación de terceros (OCDE/IEF, 2025, párrs. 10.10-10.12).

En el caso del *cash pooling*, esta cautela se proyecta especialmente sobre la **duración de los saldos**. Una posición puntual o rotatoria puede responder a una necesidad ordinaria de liquidez, mientras que una posición estable y prolongada puede exigir una calificación distinta. Esta cuestión se desarrollará posteriormente al delimitar las posiciones financieras intragrupo desde la perspectiva de precios de transferencia (*vid.* 4.2).

Conviene, por tanto, no confundir este análisis con la determinación concreta del tipo de interés de plena competencia ni con la remuneración del *cash pool leader*, cuestiones que corresponden al capítulo dedicado a precios de transferencia. En este apartado, la cuestión previa es distinta: determinar si el flujo debe tratarse como deuda, con los efectos fiscales propios de los intereses, o como capital, con los efectos propios de una aportación de fondos propios o de una distribución de beneficios.

En definitiva, la distinción entre deuda y capital constituye un **filtro previo** imprescindible para analizar los intereses derivados del *cash pooling*. Antes de valorar si el tipo aplicado es correcto, debe determinarse si la posición financiera puede calificarse realmente como deuda. Solo en ese caso tendrá sentido analizar los intereses como gasto financiero para la entidad deudora y como renta financiera para la entidad acreedora.

3.3. REQUISITOS GENERALES DE DEDUCIBILIDAD DEL GASTO FINANCIERO

Una vez calificados los intereses derivados del *cash pooling* como posible renta financiera intragrupo, procede determinar cuándo el gasto financiero soportado por una entidad participante puede ser fiscalmente **deducible**. Esta cuestión resulta especialmente relevante en los sistemas de tesorería centralizada, ya que las sociedades con posición deudora pueden registrar intereses a favor de otras entidades del grupo o de la sociedad que actúa como gestora del sistema. Ahora bien, el hecho de que esos importes tengan naturaleza financiera no implica, por sí solo, que sean deducibles.

Con carácter general, la deducibilidad del gasto financiero exige que este esté contabilizado, justificado, correctamente imputado al período correspondiente y vinculado con la actividad de la entidad que lo soporta. En el ámbito del *cash pooling*, ello supone que los intereses asociados a una posición deudora deben estar respaldados por el contrato de tesorería centralizada, las liquidaciones periódicas de saldos y una explicación económica suficiente de la necesidad de financiación de la sociedad deudora. La **contabilidad** constituye, por tanto, el punto de partida, pero no sustituye al análisis fiscal, ya que la entidad que pretenda deducir el gasto debe poder acreditar la realidad de la operación, el devengo del interés y la existencia de una posición deudora efectiva.

La principal limitación específica se encuentra en el **artículo 16** de la Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades. Conforme a este precepto, los gastos financieros netos son deducibles con el límite del 30 % del beneficio operativo del ejercicio, si bien en todo caso serán deducibles gastos financieros netos del período impositivo por importe de 1 millón de euros (Ley 27/2014, art. 16.1). Este límite se proyecta sobre los **gastos financieros netos** y no sobre el gasto financiero bruto considerado aisladamente, lo que resulta especialmente importante en el *cash pooling*, donde una misma sociedad puede

presentar posiciones acreedoras y deudoras a lo largo del ejercicio (AEAT, 2025a¹⁷; AEAT, 2025b¹⁸).

Desde los períodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2024, el cálculo del beneficio operativo incorpora además una precisión relevante: no forman parte de este los ingresos, gastos o rentas que no se hubieran integrado en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades. Esta modificación responde a la adaptación del artículo 16 LIS a la Directiva (UE) 2016/1164, conocida como ATAD, y puede reducir la capacidad de deducción de entidades cuyo resultado contable incluya rentas exentas o no integradas definitivamente en la base imponible (AEAT, 2025a; CMS, 2025¹⁹).

En el *cash pooling*, estas reglas deben aplicarse con una **cautela adicional**. Su finalidad ordinaria no es trasladar beneficios, sino optimizar la liquidez del grupo mediante la compensación de excedentes y déficits. Sin embargo, al canalizar fondos entre entidades vinculadas, la deducibilidad de los intereses exige comprobar que el gasto corresponde a una posición deudora real, que está debidamente documentado, que respeta los límites del artículo 16 LIS y que no encubre una financiación estructural o una distribución encubierta de beneficios. Esta preocupación se explica porque la financiación mediante deuda puede facilitar el desplazamiento de beneficios dentro de un grupo multinacional.

Asimismo, cuando los intereses se generan entre **entidades vinculadas**, debe tenerse presente que el **artículo 18** de la LIS exige valorar estas operaciones por su valor de mercado (Ley 27/2014, art. 18.1). En el caso del *cash pooling*, Ruiz señala que las relaciones entre la entidad gestora y las sociedades participantes, especialmente cuando alguna se encuentra fuera de España, se sitúan directamente en el ámbito de los precios de transferencia (Ruiz, 2019, p. 256). No obstante, la determinación concreta del tipo de interés, del perfil funcional de la entidad gestora y de los comparables aplicables corresponde al capítulo específico sobre precios de transferencia.

¹⁷ <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/Ayuda/25Manual/200.shtml>, vid. *Gastos financieros deducibles*.

¹⁸ <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/Ayuda/25Manual/200.shtml>, vid. *Aplicación de la limitación en la deducibilidad de los gastos financieros*.

¹⁹ <https://cms.law/es/esp/publication/modificacion-de-la-limitacion-en-la-deducibilidad-de-gastos-financieros-netos>

En resumen, la deducibilidad de los intereses derivados del *cash pooling* exige verificar los siguientes **elementos**:

- que el gasto esté contabilizado, justificado y vinculado con la actividad;
- que respete los límites del artículo 16 LIS;
- que la posición deudora sea real, esté documentada y no encubra una aportación a fondos propios o una financiación estructural no justificada; y
- que los intereses estén valorados a valor de mercado, cumpliendo con el principio de plena competencia.

3.4. INTERESES PAGADOS A ACREEDORES RESIDENTES Y NO RESIDENTES

En los sistemas de *cash pooling*, la tributación de los intereses no solo depende de su **calificación** como gasto financiero para la entidad deudora, sino también de la **residencia fiscal** de la entidad acreedora que los percibe. Por ello, conviene distinguir entre los intereses satisfechos a una sociedad residente en España y aquellos abonados a una entidad no residente, ya que el tratamiento fiscal y las obligaciones de retención pueden ser distintos.

Cuando el acreedor es una **entidad residente en España**, los intereses percibidos se integran en su base imponible del Impuesto sobre Sociedades. Esta base se determina, con carácter general, a partir del resultado contable, corregido por los ajustes previstos en la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Ley 27/2014, art. 10). Por tanto, los intereses recibidos por una sociedad española participante en el *cash pool* tendrán la consideración de ingreso financiero y tributarán dentro de la base imponible de la entidad perceptora, aplicándose el tipo de gravamen correspondiente; con carácter general, el tipo del Impuesto sobre Sociedades es del 25 %, sin perjuicio de los tipos especiales previstos para determinadas entidades (Ley 27/2014, art. 29).

La situación cambia cuando el acreedor de los intereses es una **entidad no residente en España** y actúa sin mediación de establecimiento permanente. En tal caso, los intereses satisfechos por una entidad residente en territorio español pueden tener la consideración de renta obtenida en España. El Manual de Tributación de No Residentes de la Agencia Tributaria incluye dentro de los rendimientos de capital mobiliario los

intereses y demás rendimientos derivados de la cesión a terceros de capitales propios satisfechos por personas o entidades residentes en España, por establecimientos permanentes situados en territorio español o que retribuyan prestaciones de capital utilizadas en España (AEAT, 2026b²⁰).

Los intereses obtenidos en España por no residentes quedan **siempre** sujetos al Impuesto sobre la Renta de no Residentes y, en su caso, a retención en la fuente. No obstante, esta regla debe matizarse por la posible aplicación de **exenciones internas** (en cuyo caso quedaría sujeto pero exento), especialmente en el ámbito de la Unión Europea o, desde 2021, en determinados Estados del Espacio Económico Europeo, así como por lo previsto en el **convenio** para evitar la doble imposición aplicable entre España y el Estado de residencia del acreedor (Real Decreto Legislativo 5/2004, arts. 14 y 25; AEAT, 2026b).

En consecuencia, en un *cash pooling* internacional, la **residencia** del acreedor constituye el primer criterio para determinar el tratamiento fiscal de los intereses. Si el acreedor es residente en España, los intereses tributarán conforme al régimen general del Impuesto sobre Sociedades; si es no residente, será necesario analizar el régimen de retención en la fuente, las posibles exenciones internas y los convenios aplicables.

3.5. EXENCIONES DOMÉSTICAS: DIRECTIVA DE INTERESES Y CÁNONES Y BENEFICIARIO EFECTIVO

En un sistema de *cash pooling* internacional, los intereses satisfechos desde una sociedad española a una entidad del grupo residente en otro Estado pueden quedar sujetos, en principio, a retención en España. No obstante, esta retención puede **excluirse** cuando resulte aplicable una exención interna vinculada al Derecho de la Unión Europea. Esta cuestión es especialmente relevante en estructuras de tesorería centralizada, en las que los intereses pueden abonarse a una sociedad tesorera o centralizadora situada en otro Estado miembro.

²⁰ <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/ayuda/manuales-videos-folletos/manuales-practicos/manual-tributacion-no-residentes/capitulo-03-tributacion-rentas-comunes-nr/otros-rendimientos/rendimientos-capital-mobiliario.html>

La **Directiva 2003/49/CE**²¹ establece que los pagos de intereses y cánones procedentes de un Estado miembro estarán **exentos** de tributación en el Estado de origen cuando el beneficiario efectivo sea una sociedad de otro Estado miembro o un establecimiento permanente situado en otro Estado miembro (Directiva 2003/49/CE, art. 1.1). Su finalidad es evitar que los pagos financieros intragrupo soporten una carga fiscal en origen que pueda obstaculizar la circulación de fondos dentro de la Unión Europea. Además, la propia Directiva precisa que una sociedad **solo** será tratada como beneficiaria efectiva si recibe los pagos en su propio beneficio y no como mera intermediaria, agente, depositaria o mandataria (Directiva 2003/49/CE, art. 1.4).

En España, esta exención se recoge en el **artículo 14.1.c)** del TRLIRNR, que declara exentos los intereses obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente, por residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, en este último caso siempre que exista intercambio efectivo de información tributaria (Real Decreto Legislativo 5/2004, art. 14.1.c). La **particularidad** de la norma española es que, respecto de los intereses, no reproduce expresamente el requisito del beneficiario efectivo en los mismos términos que la Directiva, a diferencia de lo que ocurre con los cánones, donde el artículo 14.1.m) sí exige que la sociedad perceptora reciba los pagos en su propio beneficio y no como mera intermediaria (Pérez, 2025, pp. 151-152).

Esta diferencia ha dado lugar a **interpretaciones dispares** en la doctrina administrativa judicial, especialmente tras la jurisprudencia europea sobre beneficiario efectivo y abuso de derecho (*vid.* 6.3).²²

Trasladado al *cash pooling*, esta discusión resulta especialmente relevante cuando la entidad acreedora formal de los intereses es una sociedad tesorera o holding intermedia situada en otro Estado miembro. En estos casos, no basta con comprobar la residencia europea del perceptor para aplicar automáticamente la exención. También debe analizarse

²¹ Directiva 2003/49/CE del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a un régimen fiscal común aplicable a los pagos de intereses y cánones efectuados entre sociedades asociadas de diferentes Estados miembros <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=celex:32003L0049>

²² <https://lefebvre.es/tienda/blog/derecho-fiscal/alcance-del-requisito-de-beneficiario-efectivo-en-la-exencion-de-intereses-obtenidos-por-residentes-de-la-ue-rf-44-25-28-de-octubre-de-2025-al-03-de-noviembre-de-2025?srltid=AfmBOopA7UvHPvops5w4XZmyVIMIR77AkDgc-tRH8le2QJb-bogob4Pa>

si dicha entidad actúa realmente en beneficio propio, si dispone de sustancia económica suficiente y si no se limita a canalizar los fondos hacia otra sociedad del grupo situada fuera del ámbito de protección de la exención. De lo contrario, la Administración podría cuestionar la ausencia de retención en la fuente.

Por ello, en los sistemas de *cash pooling* internacionales, la exención de intereses debe aplicarse **con cautela**. La sociedad pagadora deberá poder acreditar no solo la **residencia fiscal** del acreedor en la Unión Europea o en el Espacio Económico Europeo, sino también la **coherencia económica** de la estructura y la **función real** de la entidad que percibe los intereses.

3.6. CONVENIOS DE DOBLE IMPOSICIÓN Y CUMPLIMIENTO FORMAL

Cuando no resulte aplicable una exención interna, los intereses satisfechos en un sistema de *cash pooling* transfronterizo pueden beneficiarse de un convenio para evitar la doble imposición entre España y el Estado de residencia de la entidad acreedora. En estos casos, el CDI puede limitar la imposición en la fuente, reducir el tipo de retención aplicable o incluso atribuir la tributación exclusivamente al Estado de residencia del perceptor. Por ello, en un *cash pooling* internacional no basta con aplicar automáticamente el régimen general del IRNR, sino que debe comprobarse si existe un convenio vigente y cuál es el tratamiento que otorga a los intereses.

Los CDI, una vez válidamente incorporados al ordenamiento interno, deben ser tomados en consideración con **carácter preferente** cuando regulan específicamente una situación de doble imposición internacional. En este sentido, el TEAC ha recordado que la jerarquía de fuentes exige atender en primer lugar al convenio aplicable y, solo después, a la normativa interna en la medida en que no contradiga la solución convencional. No obstante, esta doctrina debe aplicarse con cautela, pues en la Resolución de 22 de septiembre de 2021²³ el propio TEAC admitió la aplicación de una limitación interna al entender que no vulneraba el CDI España-Portugal. De forma más clara, la Audiencia

²³ Tribunal Económico-Administrativo Central. (2021, 22 de septiembre). Resolución 00/07227/2019/00/00. Impuesto sobre Sociedades. Jerarquía de fuentes. Dedución para evitar la doble imposición. Convenio entre España y Portugal. Ministerio de Hacienda. <https://serviciostelematicosext.hacienda.gob.es/TEAC/DYCTEA/criterio.aspx?id=00/07227/2019/00/0/1&q=s%3D1%26rn%3D%26ra%3D%26fd%3D%26fh%3D%26u%3D%26n%3D%26p%3D%26c1%3D%26c2%3D%26c3%3D%26tc%3D%26tr%3D%26tp%3D%26tf%3D%26c%3D%26pg%3D>

Nacional ha afirmado la prevalencia del convenio frente a la norma interna cuando esta última altera la calificación o el tratamiento previsto convencionalmente (Calvo Salinero & Carrete, 2025).²⁴

Ahora bien, la aplicación del convenio **no es automática**. La Administración exige que el no residente acredite su residencia fiscal en el Estado contratante mediante un certificado expedido por las autoridades fiscales correspondientes, en el que conste expresamente que es residente a efectos del CDI. Esta exigencia ha sido reiterada por el TEAC, que ha negado la aplicación de beneficios convencionales cuando no se aporta un certificado válido para el ejercicio correspondiente o emitido específicamente a efectos del convenio. En la misma línea, la propia Administración indica que, si una renta no puede gravarse en España o queda sometida a un límite por convenio, el contribuyente debe justificar su residencia mediante el certificado fiscal adecuado (TEAC, 2023²⁵; Administración.gob.es, 2026).²⁶

En el contexto del *cash pooling*, esta **obligación documental** tiene especial importancia. La sociedad española que paga intereses a una entidad tesorera, matriz o filial no residente debe conservar el certificado de residencia fiscal del acreedor, comprobar que el convenio cubre esa renta y verificar que se cumplen los requisitos subjetivos y materiales para aplicar el tipo reducido o la exención. Por tanto, antes de aplicar un beneficio convencional, la entidad pagadora debería revisar:

- La residencia fiscal del acreedor.
- El CDI aplicable.
- La calificación de la renta como interés.
- La validez temporal del certificado.
- La condición de beneficiario efectivo, cuando proceda.

²⁴Los convenios para evitar la doble imposición prevalecen sobre la normativa interna. Blog tributario. Garrigues. <https://blogtributario.garrigues.com/impuesto-sociedades/los-convenios-para-evitar-la-doble-imposicion-prevalecen-sobre-la-normativa-interna>

²⁵ Resolución del TEAC de 23 de febrero de 2023, RG 00/04129/2020/00/00. <https://serviciostelematicosext.hacienda.gob.es/TEAC/DYCTEA/criterio.aspx?id=00/04129/2020/00/01&q=s%3D1%26rs%3D%26rn%3D%26ra%3D%26fd%3D%26fh%3D%26u%3D%26n%3D%26p%3D%26c1%3D%26c2%3D%26c3%3D%26tc%3D%26tr%3D%26tp%3D%26tf%3D%26c%3D%26pg%3D3>

²⁶ https://administracion.gob.es/pag_Home/Tu-espacio-europeo/derechos-obligaciones/ciudadanos/trabajo-jubilacion/fiscalidad/doble-imposicion.html?

- La coherencia del pago con la documentación de precios de transferencia.

Esta última conexión es especialmente relevante en los sistemas de tesorería centralizada. La práctica reciente sobre *cash pooling* subraya la necesidad de documentar las operaciones como préstamos intragrupo, justificar los tipos aplicados y acreditar la función real de la entidad centralizadora (Escura, 2025).²⁷ Por tanto, el certificado de residencia y el CDI aplicable no son meros requisitos formales, sino parte de un expediente documental más amplio que debe respaldar la realidad económica de los flujos financieros intragrupo.

Finalmente, el CDI no elimina por sí solo los riesgos antiabuso. Los convenios también incorporan mecanismos destinados a evitar su utilización indebida mediante sociedades instrumentales o estructuras de *treaty shopping* (Maroto, 2007).²⁸ Por ello, cuando los intereses del *cash pooling* se canalizan a través de una sociedad tesorera o holding intermedia, la entidad pagadora debe poder justificar que el acreedor invoca legítimamente el convenio y que la estructura no responde a una utilización artificiosa del tratado.

Por tanto, los CDI pueden reducir o eliminar la retención sobre intereses derivados del *cash pooling* internacional, pero su aplicación requiere una verificación formal y material:

- existencia de convenio vigente,
- correcta calificación de la renta,
- certificado de residencia fiscal válido,
- cumplimiento de los requisitos convencionales,
- coherencia con la documentación de precios de transferencia; y
- ausencia de una estructura abusiva o meramente interpuesta.

²⁷ <https://www.escura.com/wp-content/uploads/2025/09/90-El-Tribunal-Supremo-aclara-el-tratamiento-fiscal-del-cash-pooling-intragrupo-1.pdf>

²⁸ https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/04_07.pdf

3.7. RETENCIONES EN LA FUENTE SOBRE INTERESES: RÉGIMEN GENERAL

En los pagos de intereses derivados de un sistema de *cash pooling*, la retención en la fuente opera como **mecanismo de anticipación** del impuesto correspondiente a la renta financiera percibida por el acreedor. Su relevancia es especialmente clara cuando el perceptor **no es residente**, ya que permite asegurar el gravamen de rentas (cuando no estén exentas en virtud de una exención interna o de aplicación de un Convenio) obtenidas en territorio español antes de que los fondos salgan de la jurisdicción española.

Para el supuesto de **acreedor residente en España**, la Ley del Impuesto sobre Sociedades establece la obligación de retener o ingresar a cuenta respecto de las rentas sujetas a dicho impuesto que se satisfagan o abonen, en los términos previstos en el artículo 128.1 de la LIS. Cuando el pago se realiza a una entidad residente en España y la renta satisfecha está sometida a retención, el tipo general aplicable es el 19 % (Ley 27/2014, art. 128.1 y 128.6.a).

Para el supuesto de **acreedor no residente en España**, el artículo 31.1 del TRLIRNR establece que están obligadas a practicar retención e ingreso a cuenta, entre otros sujetos, las entidades residentes en territorio español que satisfagan o abonen rentas sujetas al impuesto. Tratándose de intereses percibidos por no residentes sin mediación de establecimiento permanente, el tipo general aplicable es también el 19 %, de acuerdo con el artículo 25.1.a) del TRLIRNR. La Agencia Tributaria confirma, en relación con los rendimientos del capital mobiliario, que cuando no exista convenio aplicable los no residentes que obtengan intereses en territorio español tributarán al tipo vigente en el año de devengo, siendo el tipo aplicable desde 2016 el 19 % (Real Decreto Legislativo 5/2004, arts. 25.1.a y 31.1; Agencia Tributaria, 2026b²⁹).

La **base de retención** coincide, con carácter general, con la cuantía íntegra satisfecha al acreedor. En el caso de los no residentes, la Agencia Tributaria indica que la base imponible de los rendimientos del capital mobiliario está constituida, en general, por el importe íntegro percibido, sin perjuicio de las reglas específicas aplicables a contribuyentes residentes en la Unión Europea o en el Espacio Económico Europeo

²⁹ <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/ayuda/manuales-videos-folletos/manuales-practicos/manual-tributacion-no-residentes/capitulo-03-tributacion-rentas-comunes-nr/otros-rendimientos/rendimientos-capital-mobiliario.html>

cuando puedan deducir determinados gastos directamente relacionados con el rendimiento (Agencia Tributaria, 2026b).

No obstante, la obligación de retener **no es absoluta**. En el Impuesto sobre Sociedades, el artículo 128.4 de la LIS excluye la obligación de retener en determinados supuestos legalmente previstos. En el IRNR, el artículo 31.4 del TRLIRNR dispone que no procederá practicar retención cuando la renta esté exenta conforme al artículo 14 del propio texto refundido o cuando resulte aplicable un convenio para evitar la doble imposición, sin perjuicio de las obligaciones formales que puedan subsistir. También se excluye la retención cuando se acredite el pago del impuesto o la procedencia de la exención (Ley 27/2014, art. 128.4; Real Decreto Legislativo 5/2004, art. 31.4).

Finalmente, debe tenerse en cuenta que la inexistencia de retención **no elimina** necesariamente las **obligaciones formales**. El artículo 31.5 del TRLIRNR exige al obligado a retener presentar declaración e ingresar, en su caso, las cantidades retenidas o los ingresos a cuenta practicados, e incluso presentar declaración negativa cuando no hubiera procedido practicar retención (Real Decreto Legislativo 5/2004, art. 31.5). En consecuencia, en un *cash pooling* internacional, la sociedad pagadora debe revisar no solo el tipo impositivo del IRNR aplicable, sino también la posible existencia de una exención doméstica, un convenio aplicable y la documentación necesaria para justificar la ausencia o reducción de retención.

IV. CASH POOLING Y PRECIOS DE TRANSFERENCIA

4.1. EL PRINCIPIO DE PLENA COMPETENCIA EN LAS OPERACIONES DE CASH POOLING

El *cash pooling*, al articularse entre sociedades pertenecientes a un mismo grupo, constituye una operación vinculada y debe someterse al **principio de plena competencia**. En el ordenamiento español, este principio se recoge en el artículo 18.1 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, conforme al cual las operaciones entre personas o entidades vinculadas deben valorarse por su **valor de mercado**, es decir, por aquel que habrían acordado partes independientes en condiciones que respeten la libre competencia (Ley 27/2014, art. 18.1). Esta regla resulta especialmente relevante en los sistemas de tesorería centralizada, ya que los tipos de interés, la remuneración de la entidad centralizadora y la asignación de los beneficios financieros no nacen de una negociación entre partes independientes, sino de una política interna del grupo.

Las Directrices de la OCDE sobre operaciones financieras precisan que su finalidad es determinar si las condiciones pactadas en operaciones financieras entre empresas asociadas son coherentes con el principio de plena competencia. Dentro de estas operaciones se incluyen expresamente

- las funciones de tesorería,
- los préstamos intragrupo,
- las garantías financieras; y
- los sistemas de *cash pooling* (OCDE, 2020, párrs. 10.1-10.3).

Por tanto, el análisis de precios de transferencia no debe limitarse a comprobar que existe un contrato o que se han registrado intereses contables, sino que exige valorar si la estructura responde a condiciones que habrían sido aceptadas por empresas independientes en circunstancias comparables.

En este sentido, la OCDE insiste en la necesidad de **delimitar con precisión** la operación financiera antes de proceder a su valoración. Para ello deben analizarse:

- los términos contractuales,
- las funciones realizadas,
- los activos utilizados, los riesgos asumidos,
- las características del instrumento financiero,

- las circunstancias económicas; y
- las estrategias empresariales de las partes (OCDE, 2020, párr. 10.17).

En el caso del *cash pooling*, esta delimitación es esencial porque la apariencia formal del sistema puede **no reflejar** completamente su realidad económica: una posición acreedora puede responder a un excedente temporal de tesorería, pero también puede convertirse, si se mantiene de forma prolongada, en una verdadera financiación intragrupo.

Además, el principio de plena competencia exige considerar las **alternativas razonablemente disponibles** para cada participante. Una sociedad independiente solo aceptaría aportar o recibir fondos dentro de una estructura centralizada si las condiciones resultaran económicamente razonables frente a otras opciones disponibles, como acudir a financiación bancaria, mantener liquidez propia o invertir sus excedentes en el mercado (OCDE, 2020, párr. 10.19). Esta idea es especialmente importante en el *cash pooling*, porque el sistema puede generar ventajas para el grupo en su conjunto, pero dichas ventajas deben distribuirse de forma coherente entre las sociedades que aportan liquidez, las que reciben financiación y la entidad que coordina el sistema.

La práctica administrativa y jurisprudencial española confirma la importancia de este análisis. En relación con operaciones de gestión centralizada de tesorería, el TEAC ha examinado ajustes de precios de transferencia vinculados a la valoración de intereses en sistemas de *cash pooling*, destacando la necesidad de analizar los beneficios del sistema y la metodología utilizada para calcular los tipos aplicables a posiciones deudoras y acreedoras (TEAC, 2019).³⁰ Más recientemente, el Tribunal Supremo ha abordado un sistema de barrido diario y ha considerado relevante la lógica conjunta del grupo, la función limitada de la entidad centralizadora y la posible simetría entre los tipos aplicados a las cantidades aportadas y recibidas (Lefebvre, 2025).³¹

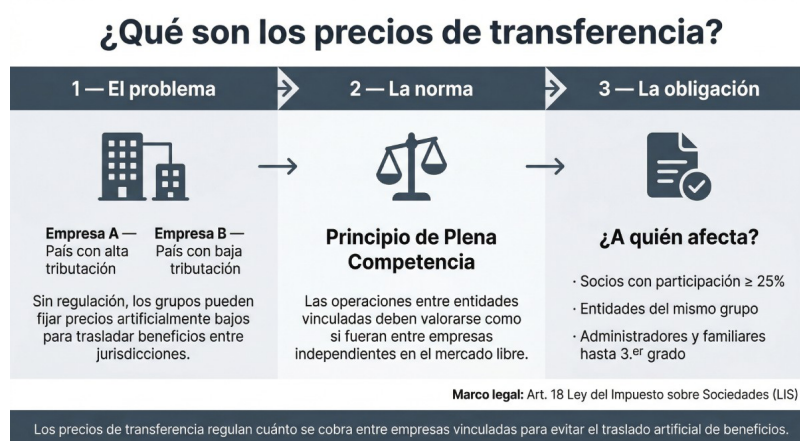
³⁰ TEAC, Resolución de 8 de octubre de 2019, RG 00/06537/2017 y 00/06540/2017.

<https://serviciostelematicosex.hacienda.gob.es/TEAC/DYCTEA/criterio.aspx?id=00/06537/2017/00/0/1&q=s%3D1%26rn%3D%26ra%3D%26fd%3D08%2F10%2F2019%26fh%3D08%2F10%2F2019%26u%3D%26n%3D%26p%3D%26c1%3D%26c2%3D%26c3%3D%26tc%3D1%26tr%3D%26tp%3D%26tf%3D%26c%3D2%26pg%3D2>

³¹ https://lefebvre.es/tienda/blog/derecho-fiscal/el-supremo-se-pronuncia-sobre-el-cash-pooling-en-un-grupo-multinacional-rf-42-25-14-de-octubre-de-2025-al-20-de-octubre-de-2025?srsltid=AfmBOoqu3n4hk4VXOI3zGj9b-3v3q_3NUBjvwhUOiHo4i4YPjJUifv9X

En consecuencia, la aplicación del principio de plena competencia al *cash pooling* exige **desplazar** el análisis desde la mera forma contractual hacia la realidad económica del sistema. No se trata todavía de determinar el tipo de interés concreto —cuestión que se abordará en apartados posteriores—, sino de fijar el punto de partida: identificar qué **operación** existe realmente, qué **función** cumple cada entidad y si las **condiciones** pactadas responden a lo que habrían aceptado partes independientes. Solo desde esta delimitación previa puede valorarse correctamente la remuneración de los saldos, del *cash pool leader* y de las sinergias generadas por la tesorería centralizada.

Tabla 7 **Figura 7. Esquema básico de precios de transferencia**



Fuente: PBS, s.f. <https://www.pbs.es/precios-transferencia/>

4.2. DELIMITACIÓN PRECISA DE LAS POSICIONES FINANCIERAS INTRAGRUPU Y TEMPORALIDAD DE LOS SALDOS

Antes de determinar el tipo de interés aplicable en un sistema de *cash pooling*, es necesario delimitar con precisión qué operación financiera existe realmente. Esta fase previa es esencial porque no todos los saldos derivados de una tesorería centralizada responden a la misma realidad económica: pueden reflejar una necesidad puntual de liquidez, una posición acreedora transitoria, una línea de crédito renovable, un préstamo intragrupo o, en los casos más problemáticos, una financiación estructural encubierta.

La OCDE parte de esta idea al señalar que la denominación formal atribuida por las partes a una operación financiera no condiciona por sí sola el análisis de precios de transferencia. Lo relevante es examinar la operación atendiendo a sus circunstancias

económicas, incluyendo los términos contractuales, las funciones realizadas, los activos utilizados, los riesgos asumidos, las características del instrumento financiero, el contexto económico y las estrategias empresariales de las partes (OCDE/IEF, 2025, párrs. 10.17 y 10.21). En materia financiera, esta delimitación exige analizar elementos como el plazo, la finalidad de los fondos, la existencia de garantías o *covenants*, la fuente prevista de reembolso, la capacidad del prestatario para obtener financiación externa y el comportamiento real de las partes (OCDE/IEF, 2025, párrs. 10.11-10.12).

Esta lógica resulta especialmente importante en el *cash pooling*, porque su funcionamiento ordinario se basa en la compensación de excedentes y déficits de liquidez entre sociedades del grupo. Desde una perspectiva financiera, la **tesorería a corto plazo** suele responder a desfases temporales entre cobros y pagos, mientras que la **financiación estructural** se vincula a necesidades más estables, como la adquisición de activos, la financiación permanente de una filial o la cobertura de déficits continuados. Por ello, no basta con afirmar que un saldo procede del cash pool: debe comprobarse si ese saldo es fluctuante, temporal y ligado al capital circulante, o si se mantiene de forma prolongada y cumple una función equivalente a la de un préstamo estable. En este sentido, Haller y Chand advierten que los saldos pueden convertirse en posiciones de largo plazo cuando no existe un seguimiento similar al que realizaría un tercero independiente o cuando faltan criterios claros para identificar saldos estructurales (2019, p. 354). La OCDE formula una advertencia similar al señalar que, cuando los saldos dejan de funcionar como parte de una estructura de liquidez a corto plazo, puede ser necesario tratarlos como **préstamos a plazo** o **depósitos a largo plazo** (OCDE, 2020, párrs. 10.122-10.123).³²

La propia OCDE ofrece un ejemplo ilustrativo: si una sociedad recibe fondos a diez años para cubrir necesidades de capital circulante a corto plazo y la política del grupo es utilizar líneas renovables anuales para esa finalidad, la operación no debería definirse como un préstamo a diez años, sino como una línea de crédito a un año renovada periódicamente (OCDE/IEF, 2025, párr. 10.37). Esta idea permite extraer una consecuencia práctica para el *cash pooling*: la duración real de los saldos es uno de los principales indicios para distinguir entre gestión ordinaria de liquidez y financiación intragrupo estructural.

³² https://www.oecd.org/en/publications/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10_794bcddd-en.html

La diferencia entre **préstamo** y **crédito** también ayuda a delimitar correctamente la operación. En términos generales, el préstamo supone la entrega de una cantidad determinada que debe ser devuelta conforme a un calendario pactado, mientras que el crédito permite disponer de fondos hasta un límite, en función de las necesidades del acreditado. Trasladado al *cash pooling*, una posición deudora puntual puede asemejarse más a una línea de crédito operativa que a un préstamo cerrado, mientras que un saldo deudor constante durante un período prolongado puede revelar una financiación más estable. Esta distinción no es meramente terminológica: afecta al plazo comparable, al riesgo asumido, al tipo de interés aplicable y a la documentación necesaria para justificar la operación.

La doctrina administrativa y la jurisprudencia recientes confirman la necesidad de atender a la **realidad económica** de las posiciones deudoras y acreedoras. En la Resolución del TEAC de 28 de noviembre de 2023³³, relativa a operaciones de gestión centralizada de tesorería, se insiste en la necesidad de un **análisis caso por caso**. Más recientemente, en el asunto resuelto por el Tribunal Supremo el 15 de julio de 2025³⁴, referido a un sistema de barrido diario, se consideró relevante la función limitada de la entidad centralizadora y la ausencia de riesgos financieros significativos. (Lefebvre, 2025).

Esta delimitación enlaza con la función del *cash pool leader*, aunque su análisis específico corresponde al apartado siguiente. La entidad centralizadora puede actuar como **mero coordinador** administrativo, como **prestador de servicios** financieros de bajo riesgo o como una verdadera **entidad financiera** interna que asume riesgos, decide la política de liquidez y gestiona financiación externa. Por ello, la calificación de las posiciones no puede separarse completamente del análisis funcional. Si el *cash pool leader* se limita a ejecutar movimientos automáticos y tareas administrativas, difícilmente

³³<https://serviciostelematicosext.hacienda.gob.es/TEAC/DYCTEA/criterio.aspx?id=00/08283/2020/00/0/1&q=s%3D1%26rs%3D%26rn%3D%26ra%3D%26fd%3D01%2F01%2F2023%26fh%3D29%2F11%2F2023%26u%3D%26n%3D%26p%3D%26c1%3D%26c2%3D%26c3%3D%26tc%3D1%26tr%3D%26tp%3D%26tf%3D%26c%3D2%26pg%3D2>

³⁴ Tribunal Supremo. (2025, 15 de julio). *Sentencia 985/2025, de 15 de julio de 2025. Recurso de casación núm. 4729/2023* (ECLI:ES:TS:2025:3721). Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Segunda. <https://www.iberley.es/jurisprudencia/sentencia-contencioso-administrativo-tribunal-supremo-sala-lo-contencioso-administrativo-seccion-segunda-15-7-25-48689134>

podrá ser tratado como un banco ni apropiarse del diferencial entre tipos acreedores y deudores. En esta línea, la doctrina especializada advierte que, cuando la entidad centralizadora asume funciones limitadas y pocos riesgos, su remuneración debe reflejar esa realidad y no equipararse a la de una entidad financiera independiente (Haller & Chand, 2019).³⁵

En la práctica, la delimitación precisa exige **conservar** contratos de *cash pooling*, políticas de tesorería, movimientos diarios de saldos, criterios de liquidación de intereses, análisis de rating, justificación de garantías y evidencia de la finalidad de los fondos. Además, debe revisarse periódicamente si los saldos siguen respondiendo a necesidades temporales de liquidez o si se han convertido en financiación estructural. Esta comprobación es decisiva: un saldo que nace como posición operativa puede cambiar de naturaleza si se mantiene estable, si no existe expectativa real de reembolso a corto plazo o si financia activos o necesidades permanentes.

De lo anterior se extrae que la delimitación precisa de las posiciones financieras intragrupo constituye el presupuesto de todo el análisis posterior. Solo después de determinar si el saldo responde a una necesidad de tesorería a corto plazo, a un crédito operativo, a un préstamo intragrupo o a una financiación estructural puede analizarse correctamente el tipo de interés, la remuneración del *cash pool leader* y el reparto de las sinergias generadas por el sistema.

4.3. ANÁLISIS FUNCIONAL, REMUNERACIÓN DEL *CASH POOL LEADER* Y REPARTO DE SINERGIAS

4.3.1. Análisis funcional de los participantes

Una vez delimitada la operación financiera, el siguiente paso consiste en analizar qué **funciones** desempeña cada entidad participante, qué **activos** utiliza y qué **riesgos** asume dentro del sistema de *cash pooling*. Esta metodología responde al enfoque funcional propio de las Directrices de la OCDE, conforme al cual la aplicación del principio de plena competencia exige atender a las funciones realizadas, los activos empleados y los riesgos asumidos por cada parte de la operación. En los sistemas de tesorería centralizada,

35

https://www.researchgate.net/publication/332540824_Application_of_the_arm's_length_principle_to_physical_cash_pooling_arrangements_in_light_of_the_OECD_discussion_draft_on_financial_transactions

este análisis resulta especialmente importante porque no todos los participantes se sitúan en la misma posición económica: algunos aportan excedentes de liquidez, otros reciben financiación para cubrir necesidades temporales y otros pueden alternar posiciones acreedoras y deudoras durante el período analizado.

Desde una perspectiva económica, los participantes contribuyen al sistema poniendo a disposición del grupo sus saldos positivos o recurriendo a la liquidez común cuando tienen necesidades de financiación. Ruiz explica que el *cash pooling* funciona como un tráfico de tesorería “*hacia arriba*”, mediante el barrido de excedentes de las filiales hacia la cuenta de la entidad gestora, y “*hacia abajo*”, mediante préstamos desde la gestora hacia las filiales que necesitan fondos. Esta mecánica permite centralizar costes, ingresos financieros y costes bancarios, que deberían repartirse entre los partícipes atendiendo a los saldos aportados o dispuestos y al tiempo de permanencia en cada posición (2019).

La finalidad económica del sistema también ha sido destacada por AECA, que caracteriza el *cash pooling* como una herramienta de administración unificada de la tesorería del grupo, en la que las necesidades de liquidez de unas entidades se financian con los excedentes de otras, reduciendo la necesidad de financiación externa y los costes financieros. Además, AECA subraya que todos los partícipes deben beneficiarse de esa estructura, lo que impide considerar que el ahorro generado pertenezca exclusivamente a la entidad centralizadora (AECA, 2025).

En la práctica, el análisis funcional de los participantes debe comprobar si su intervención **se limita a aportar o retirar** fondos según sus necesidades de tesorería a corto plazo, o si asumen **funciones adicionales**, como garantías, compromisos de permanencia, cobertura de saldos de otras entidades o decisiones sobre financiación del grupo. El TEAC, en la Resolución de 28 de noviembre de 2023, valoró precisamente que las entidades integrantes del subgrupo analizado se limitaban a realizar aportaciones y disposiciones de saldo según sus necesidades de tesorería a corto plazo, mientras que la entidad española centralizaba diariamente el saldo conjunto y lo transfería al sistema global del grupo.

Por tanto, la implicación práctica es clara: cada entidad participante debe poder justificar qué obtiene del sistema frente a sus alternativas disponibles, siendo en este punto fundamental el análisis de la “*entidad por entidad*” y no tanto desde la perspectiva del grupo en su conjunto. Si una sociedad aporta excedentes, debe recibir una remuneración coherente con esa cesión de liquidez; si recibe fondos, debe soportar un coste acorde con su acceso a financiación; y si alterna ambas posiciones, el sistema debe reflejar esa doble función. Esta comprobación evita que el *cash pooling* se analice como una relación puramente formal con la entidad líder y permite valorar la estructura como una operación colectiva de gestión de liquidez.

4.3.2. Funciones y riesgos del *cash pool leader*

El análisis del *cash pool leader* constituye el elemento central para determinar su remuneración. Su posición formal como entidad centralizadora no basta para atribuirle un margen financiero relevante: debe examinarse si actúa como mero coordinador administrativo, como prestador de servicios de tesorería o como verdadera entidad financiera interna. La OCDE señala que, antes de fijar la remuneración del líder y de los participantes, deben identificarse los riesgos económicamente significativos del acuerdo, en particular el riesgo de liquidez y el riesgo de crédito. El **riesgo de liquidez** exige funciones de control que vayan más allá de la simple compensación de saldos, mientras que el **riesgo de crédito** requiere determinar qué entidad controla realmente ese riesgo y tiene capacidad financiera para asumirlo (OCDE, 2020, párrs. 10.125-10.127).

La propia OCDE distingue entre un *cash pool leader* que realiza **funciones limitadas** de coordinación o agencia y otro que desarrolla una **función financiera** más intensa. En el primer caso, el líder se limita a operar la cuenta central, ejecutar movimientos contables, alcanzar saldos objetivo y coordinar los flujos, por lo que su remuneración como prestador de servicios será normalmente limitada. En cambio, si la entidad centralizadora decide cómo invertir excedentes, cómo financiar déficits, capta financiación externa, asume riesgos de crédito, liquidez o divisa y tiene capacidad financiera para soportarlos, su remuneración puede incluir una parte del diferencial entre posiciones prestatarias y prestamistas (OCDE, 2020, párrs. 10.129-10.141).

Esta distinción coincide con la doctrina especializada. Haller y Chand distinguen entre un **líder de bajo riesgo**, que realiza tareas de ejecución diaria, cálculo de intereses y elaboración de informes, y un **líder** que actúa como **banco interno**, con funciones estratégicas y asunción real de riesgos. En el primer supuesto, el *cash pool leader* no debería apropiarse del beneficio financiero del sistema; en el segundo, podría justificarse una remuneración superior si demuestra que controla los riesgos y aporta valor económico propio (Haller & Chand, 2019).

La práctica española reciente sigue la misma lógica. Granell, al analizar la STS de 15 de julio de 2025, destaca que la remuneración del *cash pool leader* debe ajustarse a su **perfil funcional**. Si la entidad líder no asume funciones decisorias relevantes ni riesgos reales, no resulta conforme al principio de plena competencia que capture un margen financiero significativo mediante la diferencia entre los tipos aplicados a saldos acreedores y deudores (Granell, 2026).³⁶ En términos similares, AECA señala que, aunque las entidades centralizadoras pueden realizar funciones adicionales —como estrategia de liquidez, gestión de riesgos o instrumentación de financiación—, en muchos casos desempeñan funciones meramente administrativas u operativas, no equiparables a la intermediación financiera bancaria (AECA, 2025).

El TEAC también ha dado importancia a esta cuestión desde una perspectiva probatoria. En el caso resuelto en noviembre 2023 (*op. cit.*), la Inspección solicitó información sobre si la entidad líder realizaba solo funciones administrativas y de gestión o si podía adoptar decisiones sobre inversión, obtención de fondos o asignación de liquidez. La documentación aportada permitió identificar principalmente funciones de gestión y administración, sin acreditar una verdadera asunción de riesgos financieros por la entidad líder.

En consecuencia, la remuneración del *cash pool leader* debe responder a una regla sencilla: **no** se remunera su **posición formal**, sino su **contribución real**. Si se limita a coordinar barridos, calcular intereses, llevar registros y canalizar fondos, su remuneración debería ser limitada y cercana a la de un servicio intragrupo. Si, por el contrario, decide la política de liquidez, negocia financiación externa, controla riesgos y tiene capacidad

³⁶ <https://revistas.cef.udima.es/index.php/RCyT/article/view/24975>

financiera para asumir pérdidas, podrá justificarse una remuneración más amplia. La carga práctica para el grupo consiste en documentar esa función mediante contratos, políticas de tesorería, organigramas de decisión, evidencias de control de riesgos y criterios de reparto de costes.

4.3.3. Reparto de sinergias

El *cash pooling* genera **beneficios** que no existirían, o serían menores, si cada sociedad gestionara su tesorería de forma aislada. Estos beneficios pueden consistir en:

- una reducción de costes financieros,
- una mayor rentabilidad de excedentes,
- menor exposición a bancos externos,
- acceso más flexible a liquidez o
- mejores condiciones derivadas del volumen agregado del grupo.

La cuestión central no es solo cuantificar ese ahorro, sino determinar **a quién** corresponde.

Las Directrices de la OCDE tratan las **sinergias** de grupo como un elemento relevante del análisis de precios de transferencia. En particular, cuando el grupo adopta medidas deliberadas y concertadas que generan ahorros o ventajas, los beneficios derivados de dichas sinergias deben asignarse a las entidades cuya contribución las genera. La OCDE advierte, además, que la entidad que centraliza una función solo tendrá derecho a los beneficios **vinculados** a los riesgos y funciones que **efectivamente asuma**, pero no a apropiarse de ventajas derivadas del poder conjunto del grupo si no contribuye realmente a su creación (OCDE/IEF, 2025, párr. 9.25).

Aplicado al *cash pooling*, esto implica que el ahorro financiero **no** pertenece **automáticamente** al *cash pool leader*. Ruiz señala que los costes del sistema, los ingresos financieros obtenidos por la gestora y los costes financieros derivados de necesidades netas de financiación deberían repartirse entre los partícipes en proporción a los saldos aportados o dispuestos y al tiempo en que se mantengan en cada posición (Ruiz, 2019). La OCDE confirma esta lógica al señalar que la remuneración de los miembros del cash pool se calcula mediante los tipos de interés aplicables a posiciones deudoras y

acreedoras, y que esa determinación asigna los beneficios de sinergia entre los participantes una vez remunerada la función del líder (OCDE, 2020, párrs. 10.143-10.146).

La doctrina administrativa española ha reforzado este enfoque. En relación con un sistema de *zero balancing*, el TEAC sostuvo que los beneficios del *cash pooling* corresponden a todos los partícipes, ya que el origen y destino último de los fondos no puede concretarse en una entidad individual, sino en el propio sistema. Por ello, no resulta admisible que la entidad gestora capture el beneficio de la operación mediante una asimetría injustificada entre la remuneración de las aportaciones y el coste de las disposiciones (TEAC, 2023).

Esta idea también aparece en los comentarios profesionales a la STS 985/2025. Sánchez y Vilches (2025)³⁷ destacan que el Tribunal Supremo rechaza que la entidad líder se apropie de los beneficios derivados del *cash pooling* cuando sus funciones son meramente gestoras y administrativas, pues el beneficio de la operación corresponde a todos los partícipes. Insausti y Martínez (2025)³⁸, por su parte, matizan que la simetría de tipos no debe entenderse como un dogma absoluto, sino como punto de partida en sistemas donde el líder no asume riesgos ni funciones propias de una entidad financiera; una asimetría solo podría defenderse con un análisis funcional sólido y documentación suficiente.

La consecuencia práctica es que el grupo debe distinguir entre **sinergias pasivas** y **sinergias activas**. Las primeras derivan de la mera pertenencia al grupo o de la agregación de saldos y no deberían remunerar específicamente al *cash pool leader*. Las segundas pueden justificar una remuneración adicional cuando la entidad centralizadora realiza funciones reales que crean valor, como negociar financiación externa, gestionar riesgos financieros o diseñar la política global de liquidez. En todo caso, el reparto debe ser coherente con el análisis funcional: primero se remunera al líder por sus funciones y riesgos; después se distribuye el beneficio residual entre los participantes que han contribuido a generarlo.

³⁷ <https://www.uria.com/es/publicaciones/9457-los-avances-del-tribunal-supremo-en-relacion-con-el-cash-pooling-sentencia-del>

³⁸ <https://periscopiofiscalylegal.pwc.es/un-antes-y-un-despues-en-la-fiscalidad-del-cash-pooling/>

En definitiva, el análisis funcional permite evitar **dos errores opuestos**: tratar al *cash pool leader* como un simple intermediario sin remuneración alguna, o permitirle capturar todo el margen financiero como si fuera un banco. La solución de plena competencia exige una asignación equilibrada: remuneración limitada si el líder solo presta servicios de coordinación; remuneración más amplia si asume funciones y riesgos financieros sustantivos; y reparto de las sinergias entre los participantes en función de su contribución real al sistema.

4.4. DETERMINACIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DEUDORES Y ACREEDORES: COMPARABILIDAD, GARANTÍAS Y CALIFICACIÓN CREDITICIA

4.4.1. Metodologías para determinar el tipo de interés

La determinación de los tipos de interés en un sistema de *cash pooling* debe partir de la **operación previamente delimitada** y del **análisis funcional** realizado. No se trata de fijar un tipo interno por mera política de grupo, sino de comprobar qué remuneración habrían pactado entidades independientes en circunstancias comparables. Las Directrices de la OCDE señalan que el análisis debe atender a las características económicamente relevantes de la operación, como:

- el importe,
- el plazo,
- la moneda,
- las garantías,
- la subordinación,
- el carácter fijo o variable del tipo de interés,
- el riesgo de crédito,
- las circunstancias de mercado; y
- las alternativas razonablemente disponibles para las partes (OCDE/IEF, 2025).

Entre los **métodos** posibles, el punto de partida habitual en operaciones financieras es el **método del precio libre comparable** (*Comparable Uncontrolled Price* o CUP), siempre que existan operaciones suficientemente comparables. En préstamos intragrupo, este método puede apoyarse en **datos de mercado** relativos a operaciones de deuda, curvas de rentabilidad, emisiones comparables o referencias bancarias ajustadas

por plazo, moneda, rating y garantías. La práctica profesional que comenta las Directrices de la OCDE destaca que el CUP exige considerar la calificación crediticia del prestatario y las condiciones concretas de la financiación, realizando los ajustes de comparabilidad necesarios cuando las operaciones no sean idénticas (Grupo Vinea, 2021).³⁹

Junto al CUP, la OCDE admite **otros enfoques** cuando no existan comparables suficientemente fiables. Entre ellos se encuentran el coste de financiación del prestamista más una prima de riesgo y un margen adecuado, el uso de *credit default swaps*, los modelos económicos basados en una tasa libre de riesgo más ajustes por riesgo de crédito, liquidez o inflación, y el denominado *yield approach*, especialmente relevante para valorar el efecto económico de una garantía. No obstante, las cartas bancarias meramente indicativas no deberían tratarse como comparables plenos si no reflejan una oferta real de financiación (OCDE/IEF, 2025).

En el contexto del *cash pooling*, esta metodología debe aplicarse **con cautela**, porque el sistema no equivale siempre a un préstamo bilateral ordinario ni a un depósito bancario. En estructuras de barrido diario o *zero balancing*, las posiciones pueden cambiar constantemente y una misma entidad puede ser, según el momento, aportante o receptora de fondos. Por ello, la elección metodológica debe atender a la **posición concreta** analizada: no es lo mismo valorar un saldo deudor puntual, una posición acreedora transitoria, una línea operativa de liquidez o un saldo estable que cumple una función próxima a la financiación estructural.

En consecuencia, la comparabilidad no puede trasladar sin más la lógica bancaria externa al sistema interno del grupo. El método utilizado debe reflejar

- la naturaleza real de la posición financiera,
- su duración,
- el riesgo asumido,
- las garantías existentes,
- la calificación crediticia aplicable; y
- las alternativas disponibles para cada participante.

³⁹ <https://grupovinea.com/directrices-de-precios-de-transferencia-en-materia-de-operaciones-financieras-aspectos-clave/>

Solo a partir de ese análisis puede determinarse si los tipos aplicados a las posiciones deudoras y acreedoras respetan el principio de plena competencia.

4.4.2. Simetría o asimetría entre tipos deudores y acreedores

En la práctica, muchos grupos aplican un tipo acreedor a las entidades que aportan excedentes y un tipo deudor superior a las que reciben financiación. Esa diferencia puede responder a una lógica comercial cuando la entidad centralizadora asume funciones financieras reales, riesgos de crédito, liquidez o mercado, o cuando capta financiación externa y decide su asignación. Sin embargo, si el *cash pool leader* solo realiza funciones de gestión y administración, la asimetría puede implicar que se apropie indebidamente de parte de las sinergias del sistema.

La doctrina reciente del Tribunal Supremo, recogida por Lefebvre, parte precisamente de esta distinción. En el caso analizado, de barrido diario, el Tribunal consideró que las cantidades aportadas y recibidas no debían tratarse como depósitos y préstamos con tipos asimétricos, sino como préstamos a corto plazo entre entidades no financieras, con tipos simétricos, al no asumir la matriz riesgos ni titularidad económica de los fondos (Lefebvre, 2025). Escura resume la misma doctrina señalando que los tipos aplicados a entidades aportantes y receptoras deben ser simétricos, que las aportaciones no pueden considerarse depósitos y que la entidad central no puede aplicar márgenes adicionales si no aporta funciones relevantes (Escura, 2025).

Esta conclusión no debe entenderse como una regla absoluta para cualquier *cash pooling*. Su alcance depende del **perfil funcional** del sistema. La **simetría** es especialmente defendible cuando el líder actúa como mero gestor, las cuentas se barren diariamente y el riesgo se mutualiza dentro del grupo. Por el contrario, una **asimetría** podría justificarse si se demuestra que el líder actúa como verdadero centro financiero, asume riesgos propios y aporta valor distinto de la simple coordinación. La implicación práctica es clara: la diferencia entre tipos deudores y acreedores debe estar respaldada por un análisis funcional, no por una política interna no documentada.

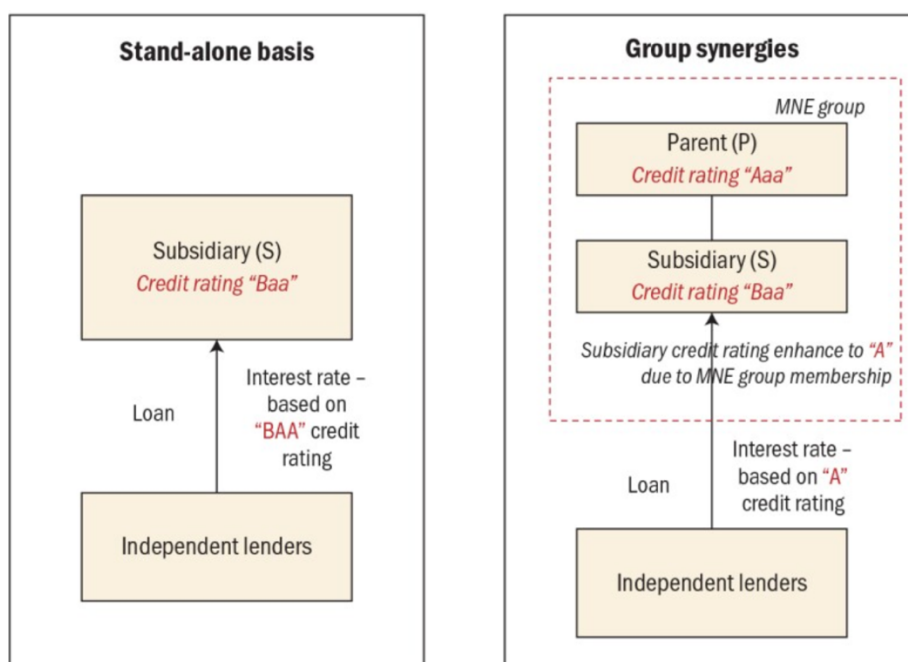
4.4.3. Calificación crediticia: rating individual, rating de grupo y apoyo implícito

La **calificación crediticia** es uno de los elementos centrales para determinar el tipo de interés de mercado. Un prestatario con mayor riesgo soportará, en principio, un coste

financiero superior. La OCDE señala que la **pertenencia a un grupo** puede influir en esa calificación, incluso sin garantía contractual expresa, mediante el denominado apoyo implícito. Este apoyo no supone automáticamente que todas las filiales deban recibir el rating del grupo, pero sí exige valorar si, por su importancia estratégica o por la probabilidad de apoyo de la matriz, un prestamista independiente tendría en cuenta esa pertenencia al grupo al fijar las condiciones de financiación (OCDE/IEF, 2025, pp. 352-353).

Esta lógica puede representarse mediante la comparación entre una filial analizada de forma aislada y esa misma filial integrada en un grupo multinacional. En una base individual, la sociedad obtiene financiación atendiendo a su propia calificación crediticia. Sin embargo, cuando pertenece a un grupo con mayor solvencia, el mercado puede asumir que existe una expectativa razonable de apoyo por parte de la matriz, lo que mejora su perfil crediticio y le permite acceder a financiación en condiciones más favorables.

Tabla 8 Figura 8. Efecto del apoyo implícito del grupo sobre la calificación crediticia de una filial



Fuente: Ratilal et al (2020).⁴⁰

⁴⁰ <https://www.internationaltaxreview.com/article/2a6a6bvc2wekzhdeiyf4/applying-oecd-guidance-to-financial-transactions>

La figura muestra que la filial mantiene una calificación propia, pero puede beneficiarse de una mejora crediticia derivada de su pertenencia al grupo. Este efecto no equivale a una garantía formal ni exige necesariamente una remuneración específica, pero sí puede ser relevante para determinar el tipo de interés que habría exigido un prestamista independiente. Por ello, la valoración del apoyo implícito debe realizarse atendiendo a las circunstancias concretas del caso, sin aplicar automáticamente ni el rating individual ni el rating consolidado del grupo.

En España, el TEAC ha aplicado esta lógica en materia de *cash pooling*. En la Resolución de 28 de noviembre de 2023 (*op. cit.*), el Tribunal recoge la discusión sobre la utilización de herramientas de rating y curvas de rentabilidad de Bloomberg, así como la conveniencia de atender a la calificación crediticia del grupo en estructuras de tesorería centralizada. Además, reitera que en un *cash pooling* de traspaso a saldo cero, cuando la entidad líder solo gestiona y administra el sistema, no resulta admisible trasladar sin más la lógica de las entidades financieras externas ni aplicar un tratamiento asimétrico a posiciones acreedoras y deudoras.

La STS de 15 de julio de 2025 confirma esta orientación para el caso analizado: la calificación crediticia aplicable debía ser la del grupo y no la de la entidad prestataria individual, porque la operativa era conjunta y el riesgo se encontraba compartido dentro del sistema de tesorería centralizada (Lefebvre, 2025). Ahora bien, esta conclusión debe manejarse con prudencia. El **rating de grupo** será especialmente razonable en sistemas mutuales, automáticos y de corto plazo; si una entidad mantiene una posición deudora estructural, o si la financiación responde a necesidades propias y permanentes, puede ser necesario ponderar también su **solventía individual**.

Desde un punto de vista técnico, el rating **no** debe utilizarse como una **etiqueta formal**. La evaluación del crédito exige examinar la capacidad de pago, el perfil financiero y la calidad del deudor. El Banco de España, al describir su sistema interno de evaluación del crédito, destaca la utilidad de modelos de calificación para valorar empresas y favorecer un tratamiento homogéneo del riesgo crediticio (Gavilá et al.,

2020).⁴¹ Asimismo, el Tesoro Público⁴² publica la calificación crediticia soberana española otorgada por agencias externas, lo que ilustra la relevancia de las escalas de rating como referencia de mercado, aunque en operaciones intragrupo el análisis debe adaptarse al prestatario concreto y al contexto del grupo.

4.4.4. Tipos de referencia, comparables y garantías

En operaciones denominadas en euros, los tipos de referencia de mercado pueden tomar como punto de partida índices como el Euribor, siempre que se ajusten al plazo y a la naturaleza de la operación. En particular, el **vencimiento** utilizado como referencia debe ser coherente con la duración real de los saldos analizados. El *European Money Markets Institute* (2026)⁴³ define el Euribor como un índice del mercado monetario del euro calculado para distintos vencimientos —una semana, uno, tres, seis y doce meses— y publica oficialmente dichos tipos. Sin embargo, el Euribor no basta por sí solo: debe añadirse, en su caso, un margen o spread que refleje el riesgo de crédito, el plazo, la liquidez, la moneda, las garantías y las condiciones de mercado.

Para construir ese margen pueden utilizarse **bases de datos financieras** especializadas, como *Bloomberg*, *Reuters* o *Markit*, siempre que el contribuyente documente los filtros aplicados, la selección de comparables y los ajustes realizados. Esta documentación resulta especialmente importante en el *cash pooling*, ya que no es lo mismo valorar un saldo diario o fluctuante que una posición deudora estable mantenida durante un período prolongado. Por ello, los comparables seleccionados deben ser coherentes con la naturaleza real de la posición financiera y no limitarse a reproducir referencias bancarias genéricas.

Las **garantías** también pueden influir en el tipo de interés. Debe distinguirse entre garantías **explícitas** —avales, garantías reales, cartas de garantía jurídicamente vinculantes o compromisos contractuales— y **apoyo implícito** derivado de la mera pertenencia al grupo. La OCDE advierte que una garantía **solo** debe remunerarse si

⁴¹https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/20/mayo/es/Evaluacion_credito_Bde.pdf
https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/20/mayo/es/Evaluacion_credito_Bde.pdf

⁴² <https://www.tesoro.es/deuda-publica/calificacion-crediticia>

⁴³ <https://www.emmi-benchmarks.eu/benchmarks/euribor/methodology/>

proporciona un beneficio económico real al prestatario, por ejemplo, permitiéndole acceder a financiación más barata o a un mayor volumen de deuda. Además, al valorar una garantía deben considerarse la capacidad financiera del garante, su correlación económica con el deudor y el efecto previo del apoyo implícito (OCDE/IEF, 2025).

El *yield approach* resulta útil para medir ese beneficio, en la medida en que compara el tipo que habría soportado el prestatario sin garantía —teniendo ya en cuenta el apoyo implícito— con el tipo que obtiene gracias a la garantía explícita. La diferencia puede orientar la comisión de garantía, aunque no toda mejora del rating justifica automáticamente una remuneración separada (OCDE/IEF, 2025). Esta cautela resulta coherente con la regulación bancaria, que reconoce las técnicas de mitigación del riesgo de crédito, pero exige evitar una dependencia automática de calificaciones externas y aplicar la debida diligencia al valorar exposiciones frente a empresas y garantías (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2015).⁴⁴

En el *cash pooling*, las garantías pueden aparecer de forma expresa, especialmente en sistemas nacionales o en acuerdos con bancos externos, pero también pueden confundirse con el apoyo implícito propio de la pertenencia al grupo. Por ello, **antes** de reconocer una remuneración adicional por garantía, debe **comprobarse** si existe un compromiso jurídicamente exigible, si mejora efectivamente el coste financiero del prestatario y si el garante tiene capacidad real para responder. En ausencia de estos elementos, la garantía no debería generar automáticamente una remuneración separada ni justificar por sí sola un diferencial adicional en los tipos aplicados dentro del sistema.

Por tanto, la determinación de los tipos de interés en el *cash pooling* exige una **documentación reforzada**. El grupo debería conservar:

- la política de tesorería,
- los contratos de *cash pooling*,
- el método de valoración elegido,
- los tipos de referencia utilizados,
- el análisis de rating,
- la justificación del uso del rating de grupo o individual,

⁴⁴ https://www.bis.org/bcbs/publ/d347_es.pdf

- los comparables seleccionados,
- los ajustes de comparabilidad,
- la existencia o no de garantías; y
- la explicación de la simetría o asimetría entre tipos acreedores y deudores.

El tipo de interés **no** puede fijarse de forma **aislada**. Debe reflejar:

- la naturaleza colectiva del sistema,
- la duración real de los saldos,
- el riesgo crediticio,
- el apoyo implícito del grupo,
- las garantías existentes; y
- el papel funcional del *cash pool leader*.

La doctrina reciente **no impide** toda asimetría, pero sí exige **justificarla**. Cuando el líder no asume riesgos financieros relevantes, la simetría entre posiciones acreedoras y deudoras aparece como el criterio más prudente; cuando sí los asume, será necesario demostrarlo con evidencia contemporánea y comparables fiables.

4.5. DOCUMENTACIÓN, MODELO 232 Y RIESGOS DE REGULARIZACIÓN

La defensa fiscal de un sistema de *cash pooling* exige que la documentación permita acreditar la realidad económica de la estructura y no solo su existencia formal. En particular, el grupo debe conservar:

- el contrato de *cash pooling*,
- la política interna de tesorería,
- el análisis funcional de los participantes y del *cash pool leader*,
- el detalle de saldos y liquidaciones de intereses,
- la justificación del rating utilizado,
- los comparables empleados,
- las garantías existentes; y
- la razón por la que se aplican tipos simétricos o asimétricos.

Esta exigencia resulta especialmente relevante tras la STS de 15 de julio de 2025, que refuerza la necesidad de analizar la operación de forma casuística, atendiendo a la

delimitación correcta del cash pool, a su naturaleza mutua y al perfil funcional de la entidad líder (Granell, 2026).

Además, cuando las operaciones vinculadas superen los **umbrales** correspondientes, deberán declararse en el modelo 232. Sus instrucciones obligan a informar sobre operaciones con personas o entidades vinculadas realizadas por contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades y del IRNR con establecimiento permanente, debiendo separarse las operaciones de ingreso y de pago, indicar el método de valoración utilizado y consignar el importe de la operación en euros (AEAT, s. f.). En el caso del *cash pooling*, ello exige **identificar** correctamente los flujos financieros intragrupo y **evitar** compensaciones que oculten la posición real de cada entidad.

Los principales **riesgos de regularización** se concentran en:

- la corrección del tipo de interés aplicado,
- la falta de control sobre la evolución temporal de los saldos,
- el rechazo de una asimetría no justificada entre tipos acreedores y deudores,
- la utilización de un rating incoherente con la realidad económica del sistema; o
- la limitación de la remuneración del *cash pool leader* cuando no asume funciones y riesgos relevantes. (López, 2025).

Finalmente, un ajuste unilateral en España puede generar **doble imposición** si la otra jurisdicción no reconoce el ajuste correlativo. En estos casos, los procedimientos amistosos pueden servir para mitigar o eliminar la doble imposición derivada de ajustes de precios de transferencia, siempre que el contribuyente aporte la documentación necesaria y colabore con las administraciones implicadas (Diligens, 2024).⁴⁵ Por ello, la documentación del *cash pooling* debe concebirse como una herramienta preventiva y no como una formalidad posterior.

⁴⁵ <https://diligens.es/soluciones-a-la-doble-imposicion-ajustes-correlativos-a-traves-de-los-procedimientos-amistosos/>

V. RIESGOS FISCALES COMPLEMENTARIOS

5.1. ESTABLECIMIENTOS PERMANENTES Y LOCALIZACIÓN DE LA FUNCIÓN DE TESORERÍA

En las estructuras internacionales de *cash pooling*, el riesgo de establecimiento permanente no deriva de la mera existencia de saldos acreedores o deudores entre sociedades del grupo, sino de la **localización efectiva** de las funciones de tesorería.

Conforme al criterio general de la AEAT, existe establecimiento permanente cuando una **entidad no residente** dispone en España, de forma **continuada o habitual**, de **instalaciones o lugares de trabajo** en los que realiza toda o parte de su actividad, o actúa mediante un **agente** autorizado para contratar en su nombre y por su cuenta (Agencia Tributaria, s. f.). En la misma línea, el Modelo de Convenio de la OCDE parte de que los beneficios empresariales de una entidad no residente solo pueden gravarse en el Estado de la fuente cuando actúa en él mediante establecimiento permanente, y únicamente respecto de los beneficios atribuibles a dicha presencia (OCDE/IEF, 2019, art. 7).

Aplicado al *cash pooling*, la simple participación de una sociedad española en un sistema de tesorería centralizada no debería generar, por sí sola, un establecimiento permanente de la entidad tesorera extranjera. El riesgo solo adquiere relevancia cuando las **funciones esenciales** de tesorería se desarrollan materialmente desde España:

- negociación con entidades bancarias,
- fijación de tipos internos,
- aprobación de límites de financiación,
- gestión de excedentes o capacidad para comprometer a la entidad no residente.

La gestión de tesorería es una función económica relevante, orientada a coordinar la política financiera del grupo, optimizar excedentes y reducir costes financieros (Ruiz, 2019, pp. 251-254). Por ello, debe distinguirse entre una filial que ejecuta tareas auxiliares o administrativas y una entidad desde la que se adoptan verdaderas decisiones financieras.

Por lo tanto, el riesgo de establecimiento permanente debe tratarse como un riesgo complementario y no como el núcleo del análisis fiscal del *cash pooling*. Su relevancia

dependerá de dónde se sitúen realmente los medios, el personal y las decisiones asociadas a la función financiera del grupo.

5.2. RIESGOS DE DOBLE IMPOSICIÓN Y BEPS / ATAD

El *cash pooling* tampoco debe identificarse automáticamente con una estructura BEPS. Su finalidad ordinaria es **optimizar** la liquidez del grupo mediante la compensación de excedentes y déficits. Sin embargo, puede generar riesgos a efectos fiscales cuando los intereses se sitúan artificialmente en la jurisdicción más conveniente, cuando los saldos dejan de responder a necesidades reales de tesorería o cuando una sociedad intermedia actúa como mera canalizadora de fondos.

En el ámbito del *cash pooling*, resulta especialmente relevante la **Acción 4**, dirigida a limitar la erosión de bases mediante deducciones por intereses y otros pagos financieros (OCDE, 2016a). El riesgo aparece cuando una sociedad situada en una jurisdicción de mayor tributación soporta elevados gastos financieros frente a una entidad vinculada ubicada en un Estado de menor tributación, sin que el endeudamiento, el tipo de interés o la permanencia de los saldos respondan a una necesidad real de liquidez.

También debe tenerse en cuenta la **Acción 6**, relativa a la utilización abusiva de convenios. Esta acción identifica el *treaty shopping* como un riesgo relevante y propone cláusulas antiabuso para evitar estructuras artificiosas orientadas a obtener beneficios convencionales indebidos (OCDE, 2016b). En un *cash pooling*, este riesgo puede surgir si los intereses se canalizan a través de una sociedad tesorera intermedia sin sustancia suficiente. Asimismo, las Directivas ATAD han trasladado parte de esta lógica al ámbito de la Unión Europea, especialmente mediante reglas sobre limitación de intereses y mecanismos híbridos (Grant Thornton, 2017).⁴⁶

En definitiva, los riesgos BEPS y ATAD **no cuestionan** la legitimidad del *cash pooling*, pero exigen **coherencia** entre la función económica de tesorería, la sustancia de la entidad centralizadora, la duración de los saldos, la política de tipos de interés y la tributación efectiva de los flujos financieros intragrupo.

⁴⁶ <https://www.grantthornton.es/globalassets/1.-member-firms/spain/insights/avances-del-plan-beps.pdf>

VI. DOCTRINA ADMINISTRATIVA Y JURISPRUDENCIA

6.1. DOCTRINA ADMINISTRATIVA ESPAÑOLA SOBRE *CASH POOLING*

La doctrina administrativa española sobre *cash pooling* confirma la necesidad de analizar estas estructuras desde su **realidad económica** y no desde una calificación formal aislada de cada saldo. Esta línea se aprecia desde la Resolución del TEAC de 8 de octubre de 2019 y se consolida en la Resolución de 23 de marzo de 2022⁴⁷, en la que el Tribunal rechazó valorar las cuentas corrientes intragrupo como operaciones separadas de depósito y préstamo cuando respondían, en realidad, a un sistema de gestión centralizada de tesorería.

El criterio relevante es que el *cash pooling* **no** debe tratarse como una suma artificial de depósitos y préstamos independientes cuando funciona como una estructura colectiva de liquidez. En estos casos, la entidad centralizadora no puede equipararse automáticamente a una entidad bancaria ni apropiarse de un margen financiero propio de un banco si no acredita funciones y riesgos equivalentes. Por ello, la **asimetría** entre tipos acreedores y deudores solo será defendible cuando responda a una contribución económica real de la entidad líder; en caso contrario, la remuneración debe reflejar la **lógica mutua** del sistema (Callejo y Ruiz, 2022⁴⁸).

Esta orientación se refuerza en la Resolución del TEAC de 28 de noviembre de 2023⁴⁹, en la que el Tribunal insiste en la necesidad de valorar casuísticamente las funciones desempeñadas, los riesgos asumidos y la metodología utilizada para calcular los intereses. Así, la doctrina administrativa no introduce una regla automática, sino que confirma la tesis sostenida en los apartados anteriores: la calificación fiscal depende de si los saldos responden a una verdadera gestión de liquidez y de si la entidad líder desarrolla funciones financieras reales.

⁴⁷<https://serviciostelematicosext.hacienda.gob.es/TEAC/DYCTEA/criterio.aspx?id=00/04189/2019/00/0/1&q=s%3D1%26rn%3D%26ra%3D%26fd%3D%26fh%3D%26u%3D%26n%3D%26p%3D%26c1%3D%26c2%3D%26c3%3D%26tc%3D%26tr%3D%26tp%3D%26tf%3D%26c%3D%26pg%3D>

⁴⁸ <https://www.cuatrecasas.com/es/spain/fiscalidad/art/espana-criterio-del-teac-sobre-valoracion-de-operaciones-de-cash-pooling>

⁴⁹

<https://serviciostelematicosext.hacienda.gob.es/TEAC/DYCTEA/criterio.aspx?id=00/08283/2020/00/0/1&q=s%3D1%26rs%3D%26rn%3D%26ra%3D%26fd%3D%26f%3D%26u%3D%26n%3D%26p%3D%26c1%3D%26c2%3D%26c3%3D%26tc%3D%26tr%3D%26tp%3D%26tf%3D%26c%3D%26pg%3D2>

6.2. JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO SOBRE *CASH POOLING*

La **STS 985/2025, de 15 de julio**, constituye el pronunciamiento más relevante del Tribunal Supremo en materia de *cash pooling* y precios de transferencia. El caso se refería a un sistema físico o de *zero balancing*, en el que una filial española participaba en una estructura internacional de tesorería centralizada gestionada por una entidad líder residente en Países Bajos. La controversia se centraba en la valoración de los saldos acreedores y deudores, la posible aplicación de tipos simétricos o asimétricos y la calificación crediticia que debía utilizarse para seleccionar comparables de mercado.

El Tribunal Supremo confirmó que, en las circunstancias concretas del caso, las cantidades aportadas al cash pool no podían tratarse como depósitos bancarios ni las cantidades dispuestas como préstamos ordinarios concedidos por una entidad financiera. La Sala entendió que el sistema reflejaba posiciones de corto plazo entre entidades no financieras, canalizadas por la entidad centralizadora dentro de una estrategia común de liquidez (Sánchez Arroyo & Vilches, 2025).

Sobre esta base, la sentencia **rechaza** la asimetría entre tipos acreedores y deudores cuando el *cash pool leader* desempeña funciones limitadas. En el caso analizado, la entidad líder no decidía libremente el destino de los fondos, no podía rechazar aportaciones, no ostentaba la titularidad económica de la liquidez canalizada y no asumía riesgos financieros relevantes. Por ello, no podía apropiarse de un margen financiero propio de una entidad bancaria, sino que su remuneración debía ajustarse a las funciones efectivamente realizadas (*id.*).

La sentencia también avaló el uso de la **calificación crediticia del grupo**, y no la calificación individual de la filial española, al considerar que en una estructura mutual de tesorería centralizada el riesgo no puede analizarse de forma completamente aislada respecto de cada entidad participante. Este razonamiento conecta con las Directrices de la OCDE, que exigen **delimitar** la operación atendiendo a las funciones, activos, riesgos, circunstancias económicas y estrategia empresarial del grupo (Tribunal Supremo, 2025; OCDE/IEF, 2025).

No obstante, la STS 985/2025 no debe interpretarse como una regla universal de simetría para todo sistema de *cash pooling*. Su alcance depende del **perfil funcional** de

la entidad centralizadora y de los riesgos efectivamente asumidos. Por tanto, una asimetría de tipos podría ser defendible si el grupo acredita que el *cash pool leader* desarrolla funciones financieras sustantivas, toma decisiones relevantes o asume riesgos reales. En este sentido, la sentencia no sustituye el análisis funcional, sino que lo refuerza (López Gómez, 2025; Suárez⁵⁰ & Fraga, 2025).

6.3. JURISPRUDENCIA EUROPEA Y SU IMPACTO EN LA FISCALIDAD DEL *CASH POOLING*

La jurisprudencia europea resulta relevante para los sistemas internacionales de *cash pooling* cuando los intereses se canalizan a través de sociedades tesoreras o entidades interpuestas situadas en otros Estados miembros. En los denominados “*casos daneses*”, resueltos el 26 de febrero de 2019 en los asuntos acumulados N Luxembourg 1, X Denmark, C Danmark I y Z Denmark, el TJUE analizó la aplicación de la Directiva 2003/49/CE en supuestos de pagos de intereses a sociedades comunitarias intermedias, cuando el beneficiario económico último se encontraba fuera del ámbito de protección de la Directiva (TJUE, 2019).

El Tribunal sostuvo que el **beneficiario efectivo** no puede identificarse automáticamente con el destinatario formal del pago, sino con la entidad que disfruta económicamente de los intereses y tiene capacidad para decidir libremente sobre su utilización. Por ello, una sociedad que actúa como mera intermediaria o entidad conducto no puede beneficiarse de la exención. Además, el TJUE afirmó que los Estados miembros deben denegar los beneficios del Derecho de la Unión cuando se invoquen de forma fraudulenta o abusiva (TJUE, 2019; Sánchez de Castro Martín-Luengo, 2020⁵¹).

Trasladada al *cash pooling*, esta doctrina exige cautela cuando una sociedad española paga intereses a una entidad tesorera europea que, a su vez, canaliza los fondos hacia otra entidad del grupo. En estos casos, no basta con comprobar la residencia formal del perceptor: debe analizarse si la entidad centralizadora dispone de **sustancia**, realiza **funciones reales** de tesorería, **asume** riesgos y **actúa** en beneficio propio. Esta cuestión

⁵⁰ https://www.ey.com/es_es/the-cfo-agenda/cash-pooling-grupos-multinacionales-doctrina-sts-3721-2025-y-riesgos-fiscales

⁵¹ <https://shop.ibfd.org/journal/ecjs-danish-cases-and-spanish-withholding-tax-exemption-respect-interest-payments-eu>

presenta una especial **complejidad** en España, ya que el artículo 14.1.c) TRLIRNR no incorpora expresamente el requisito del beneficiario efectivo respecto de los intereses, lo que ha generado debate sobre si la Administración puede exigirlo directamente o si debe acudir a mecanismos antiabuso internos (Sánchez de Castro Martín-Luengo, 2020).

6.4. VALORACIÓN CRÍTICA DE LA DOCTRINA RECIENTE

La doctrina administrativa y la jurisprudencia reciente confirman la orientación central del presente trabajo: el *cash pooling* debe analizarse desde su realidad funcional y no desde una calificación formal de depósitos, préstamos o pagos de intereses considerados aisladamente. Tanto el TEAC como el Tribunal Supremo rechazan que, en estructuras mutuales con líderes de funciones limitadas, la entidad centralizadora pueda capturar un margen financiero propio de una entidad bancaria sin asumir funciones y riesgos equivalentes.

No obstante, esta doctrina **no** debe entenderse como una **solución automática** para todos los modelos de *cash pooling*. La simetría de tipos resulta defendible cuando el *cash pool leader* actúa como mero coordinador administrativo o gestor de bajo riesgo, pero podría no serlo si la entidad líder asume funciones financieras sustantivas, capacidad de decisión y riesgos reales. Por ello, el criterio administrativo y jurisprudencial exige siempre un análisis casuístico de la estructura, de la temporalidad de los saldos y del perfil funcional de la entidad centralizadora.

Desde la **perspectiva internacional**, la jurisprudencia europea añade una cautela adicional: la residencia formal de la sociedad tesorera no basta para aplicar exenciones o beneficios convencionales si la entidad carece de sustancia o actúa como mera conductora de fondos. En conjunto, la doctrina reciente refuerza la misma exigencia práctica: debe existir **coherencia** entre contrato, ejecución económica, funciones reales, política de tipos y documentación contemporánea. Esta es, precisamente, la línea que permite distinguir un *cash pooling* legítimo de una estructura fiscalmente regularizable.

VII. CONCLUSIONES Y VALORACIÓN CRÍTICA

El análisis realizado en el presente trabajo sostiene que el *cash pooling* no debe contemplarse como una figura fiscalmente sospechosa por naturaleza. Al contrario, constituye una herramienta legítima y útil de gestión de tesorería en los grupos multinacionales, en la medida en que permite optimizar la liquidez, compensar excedentes y déficits, reducir la dependencia de financiación externa y mejorar la posición financiera global del grupo. Su utilización responde, por tanto, a una **lógica empresarial razonable** y no implica, por sí misma, una finalidad de erosión de bases imponibles o de traslado artificioso de beneficios.

Ahora bien, esa legitimidad no elimina su sensibilidad fiscal. El riesgo aparece cuando existe un **desajuste** entre la forma contractual del sistema y su realidad económica. En estos casos, el contrato puede presentar el *cash pooling* como una mera herramienta de liquidez, mientras que la ejecución práctica revela posiciones estables de financiación, intereses no justificados, sociedades tesoreras sin sustancia suficiente o una remuneración de la entidad centralizadora que no se corresponde con las funciones efectivamente desempeñadas. Por ello, la cuestión decisiva no es si el grupo utiliza o no un sistema de *cash pooling*, sino si puede demostrar que la estructura funciona realmente como una gestión centralizada de tesorería.

La respuesta que ofrece el presente análisis es que el tratamiento fiscal del *cash pooling* debe construirse sobre dos controles esenciales: el tiempo y la función. El **primer control** exige comprobar si los saldos acreedores y deudores son temporales, rotatorios y vinculados a necesidades ordinarias de liquidez, o si, por el contrario, se mantienen de forma estable y cumplen una función equivalente a una financiación estructural. De esta comprobación dependen:

- la calificación de los saldos,
- la deducibilidad de los intereses,
- la aplicación de límites a los gastos financieros; y
- la valoración de la operación conforme al principio de plena competencia.

El **segundo control** se refiere a la función real de la entidad centralizadora. No puede recibir el mismo tratamiento una sociedad que se limita a ejecutar barridos automáticos, registrar movimientos y coordinar liquidaciones internas, que una entidad

que decide la política financiera del grupo, negocia financiación externa, controla riesgos y tiene capacidad económica para soportarlos. La remuneración del *cash pool leader*, la posible simetría o asimetría entre tipos acreedores y deudores, el uso del rating del grupo y el reparto de las sinergias solo pueden justificarse correctamente a partir de ese análisis funcional.

La doctrina administrativa y la jurisprudencia reciente confirman esta orientación. No imponen soluciones automáticas aplicables a cualquier estructura, sino que refuerzan la necesidad de atender a las **circunstancias concretas** de cada sistema: duración de los saldos, funciones asumidas, riesgos soportados, sustancia de la entidad tesorera y coherencia de la política de tipos. Por ello, ni la simetría de tipos debe convertirse en una regla absoluta, ni la existencia de una sociedad tesorera intermedia debe considerarse abusiva por sí sola. Lo determinante es que la forma jurídica, la ejecución económica y la documentación del sistema resulten coherentes entre sí.

En consecuencia, la solución práctica no pasa por una documentación meramente formal, elaborada solo para cumplir con las obligaciones fiscales, sino por una documentación activa, contemporánea y revisable. Los grupos deben poder **acreditar**, durante la vida del sistema, la evolución de los saldos, la finalidad de los fondos, las funciones reales del *cash pool leader*, los criterios de remuneración, los tipos aplicados, el rating utilizado, la existencia de garantías y la sustancia de las entidades que perciben los intereses.

Por todo ello, el control fiscal del *cash pooling* no debería centrarse en cuestionar su existencia, sino en **verificar si la estructura conserva durante su ejecución la misma lógica económica que justifica su diseño contractual**. La clave no está en desconfiar del *cash pooling* como herramienta de tesorería, sino en exigir que su documentación permita comprobar periódicamente si los saldos siguen siendo temporales y si la entidad centralizadora conserva el perfil funcional que justifica su remuneración. Solo así puede distinguirse una gestión legítima y eficiente de la liquidez de una estructura de financiación intragrupo susceptible de regularización fiscal.

VIII. BIBLIOGRAFÍA

8.1.LEGISLACIÓN

- Directiva 2003/49/CE del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a un régimen fiscal común aplicable a los pagos de intereses y cánones efectuados entre sociedades asociadas de diferentes Estados miembros. Diario Oficial de la Unión Europea, L 157, 49-54. <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2003/49/oj?eliuri=eli%3Adir%3A2003%3A49%3Aoj&locale=es>
- Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Boletín Oficial del Estado, núm. 288, de 28 de noviembre de 2014. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2014-12328>
- OCDE/IEF. (2025). Directrices de la OCDE aplicables en materia de precios de transferencia a empresas multinacionales y administraciones tributarias, 2022. OECD Publishing. https://www.oecd.org/es/publications/2022/01/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-2022_57104b3a.html
- OCDE. (2016a). Proyecto BEPS - Nota explicativa: Informes finales 2015. Éditions OCDE. <https://doi.org/10.1787/9789264263567-es>
- OCDE. (2016b). Impedir la utilización abusiva de convenios fiscales, Acción 6 - Informe final 2015. Éditions OCDE. <https://doi.org/10.1787/9789264257085-es>
- OCDE/IEF. (2019). Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio: versión abreviada, 21 de noviembre de 2017. Instituto de Estudios Fiscales.
- OCDE. (2020). Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8-10. OECD. https://www.oecd.org/en/publications/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10_794bcddd-en.html
última consulta: 07/06/2026.
- Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes. Boletín Oficial del Estado,

núm. 62, de 12 de marzo de 2004. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2004-4527>

8.2.JURISPRUDENCIA

Audiencia Nacional. (2018, 28 de junio). Sentencia sobre reestructuración de grupo multinacional con financiación intragrupo.

Tribunal de Apelación de Ámsterdam. (2025, 11 de septiembre). Sentencia n.º 22/2467 a 22/2475, 24/40 a 24/43 y 24/57 a 24/60. <https://uitspraken.rechtspraak.nl/details?id=ECLI:NL:GHAMS:2025:2377>

Tribunal Económico-Administrativo Central. (2019, 8 de octubre). Resolución relativa a operaciones de cash pooling.

Tribunal Económico-Administrativo Central. (2021, 22 de septiembre). Resolución 00/07227/2019.

Tribunal Económico-Administrativo Central. (2023, 23 de febrero). Resolución 00/04129/2020.

Tribunal Económico-Administrativo Central. (2023, 28 de noviembre). Resolución 00/08283/2020.

Tribunal Económico-Administrativo Central. (2022, 23 de marzo). Resolución 00/04377/2018.

Tribunal de Justicia de la Unión Europea. (2019, 26 de febrero). N Luxembourg 1 y otros contra Skatteministeriet (asuntos acumulados C-115/16, C-118/16, C-119/16 y C-299/16).

Tribunal Supremo. (2025, 15 de julio). Sentencia 985/2025, recurso de casación 4729/2023 (STS 3721/2025).

8.3.OBRAS DOCTRINALES

Ahtiainen, H. (2020). *Cash pooling arrangements and tax risks from transfer pricing perspective* [Thesis, Estonian Entrepreneurship University of Applied Sciences].

Carbajo Vasco, D. (2020). Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions. Inclusive Framework on BEPS: Actions 4, 8-10. Crónica Tributaria <https://cronicatributaria.ief.es/ief/ct/index.php/cronica-tributaria/article/view/76/303>

- Colangelo, A. (2016). The statistical classification of cash pooling activities (Statistics Paper Series No. 16). European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecbsp16.en.pdf>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2015). Revisión del método estándar para el riesgo de crédito: Segundo documento de consulta. Banco de Pagos Internacionales. https://www.bis.org/bcbs/publ/d347_es.pdf
- Escura. (2025). El Tribunal Supremo aclara el tratamiento fiscal del cash pooling intragrupo (Circular n.º 90/25). <https://www.escura.com/wp-content/uploads/2025/09/90-El-Tribunal-Supremo-aclara-el-tratamiento-fiscal-del-cash-pooling-intragrupo-1.pdf>
- Gavilá, S., Maldonado, A., & Marcelo, A. (2020). El sistema interno de evaluación del crédito del Banco de España. *Revista de Estabilidad Financiera*, 38, 101-131. https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/20/mayo/es/Evaluacion_credito_Bde.pdf
- Granell Ramírez, P. (2026). Los sistemas de cash pool y su tratamiento en precios de transferencia: Análisis de la STS de 15 de julio de 2025, rec. núm. 4729/2023. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 517, 129-139. <https://doi.org/10.51302/rcyt.2026.24975>
- Haller, A., & Chand, V. (2019). Application of the arm's length principle to physical cash pooling arrangements in light of the OECD Discussion Draft on Financial Transactions. *Intertax*, 47(4), 349-364.
- Lefebvre. (2025, 14 de octubre). El Supremo se pronuncia sobre el cash pooling en un grupo multinacional. https://lefebvre.es/tienda/blog/derecho-fiscal/el-supremo-se-pronuncia-sobre-el-cash-pooling-en-un-grupo-multinacional-rf-42-25-14-de-octubre-de-2025-al-20-de-octubre-de-2025?srsltid=AfmBOor68OpqNaci8nArqZmgas-DfQa91aRMrd37qVExqUVtbbK_LSi9
- Lefebvre. (2025, 4 de noviembre). Alcance del requisito de beneficiario efectivo en la exención de intereses obtenidos por residentes de la UE. <https://lefebvre.es/tienda/blog/derecho-fiscal/alcance-del-requisito-de-beneficiario-efectivo-en-la-exencion-de-intereses-obtenidos-por-residentes-de-la-ue-rf-44-25-28-de-octubre-de-2025-al-03-de-noviembre-de-2025?srsltid=AfmBOorT0Z4ykSTSwgPnl5-k6FhjXVvNsxtAbV4ooZVIdYqfrasniHl6>

- Maroto Sáez, A. (2007). Medidas antiabuso en los convenios españoles. *Cuadernos de Formación*, 4, 129-153.
https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/04_07.pdf
- Pérez Ron, M. (2025). Beneficiario efectivo de intereses y dividendos pagados a sociedades holding comunitarias y su tributación en el IRNR. *Cuadernos de Formación*, 31, 149-160.
- Ratilal, P., Imig, S., & Weston, S. (2020, July 29). Applying OECD guidance to financial transactions. *International Tax Review*.
<https://www.internationaltaxreview.com/article/2a6a6bvc2wekzhdeiymf4/applying-oecd-guidance-to-financial-transactions>
- Ruiz García, M. C. (2019). El cash pooling. *Cuadernos de Formación*, 25, 251-262. Instituto de Estudios Fiscales.
https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/25_11.pdf
- Sánchez de Castro Martín-Luengo, E. (2020). The ECJ's Danish cases and the Spanish withholding tax exemption in respect of interest payments to EU lenders: Some reflections and practical implications. *European Taxation*, 60(1), 8-16.
<https://shop.ibfd.org/journal/ecjs-danish-cases-and-spanish-withholding-tax-exemption-respect-interest-payments-eu>
- Valdés Pons, S. (2021). El contrato de cash pooling. En *El contrato de cash pooling en los grupos de sociedades. Aspectos contractuales, societarios y concursales* (pp. 23-47). Thomson Reuters Aranzadi.

8.4.RECURSOS DE INTERNET

- Administración.gob.es. (2026). Aplicación de un convenio para evitar la doble imposición. https://administracion.gob.es/pag_Home/Tu-espacio-europeo/derechos-obligaciones/ciudadanos/trabajo-jubilacion/fiscalidad/doble-imposicion.html?
- Agencia Estatal de Administración Tributaria [AEAT]. (s. f.). Modelo 232: Instrucciones de cumplimentación.
- Agencia Estatal de Administración Tributaria [AEAT]. (2025a). Gastos financieros netos deducibles. *Manual práctico de Sociedades 2025*.
<https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/Ayuda/25Manual/200.shtml>

- Agencia Estatal de Administración Tributaria [AEAT]. (2025b). Aplicación de la limitación en la deducibilidad de los gastos financieros. Manual práctico de Sociedades 2025.
<https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/Ayuda/25Manual/200.shtml>
- Agencia Estatal de Administración Tributaria [AEAT]. (2026a). Personas o entidades obligadas a retener o a efectuar ingresos a cuenta. Agencia Tributaria.
<https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/irpf/retenciones-ingresos-cuenta-pagos-fraccionados/retenciones-ingresos-cuenta/personas-entidades-obligadas-retener-efectuar-cuenta.html>
- Agencia Estatal de Administración Tributaria [AEAT]. (2026b). Rendimientos de capital mobiliario: dividendos, intereses, cánones. Manual de Tributación de No Residentes. <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/ayuda/manuales-videos-folletos/manuales-practicos/manual-tributacion-no-residentes/capitulo-03-tributacion-rentas-comunes-nr/otros-rendimientos/rendimientos-capital-mobiliario.html>
- Agencia Estatal de Administración Tributaria [AEAT]. (2026c). Rendimientos del capital mobiliario. Agencia Tributaria.
<https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/ayuda/manuales-videos-folletos/manuales-practicos/irpf-2025/c05-rendimientos-capital-mobiliario.html>
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas. (2025). *Tratamiento contable del “cash pooling”* (Principios y Normas de Contabilidad, Nota Técnica 10). AECA.
- Callejo, M., & Ruiz de Velasco, C. (2022, 3 de octubre). El TEAC reitera su rechazo a los tipos de interés asimétricos en las operaciones de cash-pooling.
<https://www.cuatrecasas.com/es/spain/fiscalidad/art/espana-criterio-del-teac-sobre-valoracion-de-operaciones-de-cash-pooling>
- Calvo Salinero, R., & Carrete, A. (2025, 1 de julio). Los convenios para evitar la doble imposición prevalecen sobre la normativa interna. Garrigues.
<https://blogtributario.garrigues.com/impuesto-sociedades/los-convenios-para-evitar-la-doble-imposicion-prevalecen-sobre-la-normativa-interna>
- CMS. (2025, 8 de julio). Modificación de la limitación en la deducibilidad de gastos financieros netos. <https://cms.law/es/esp/publication/modificacion-de-la-limitacion-en-la-deducibilidad-de-gastos-financieros-netos>

- Diligens. (2024). Soluciones a la doble imposición: ajustes correlativos a través de los procedimientos amistosos. <https://diligens.es/soluciones-a-la-doble-imposicion-ajustes-correlativos-a-traves-de-los-procedimientos-amistosos/>
- European Money Markets Institute [EMMI]. (2026). Euribor® benchmark and methodology. <https://www.emmi-benchmarks.eu/benchmarks/euribor/methodology/>
- Grant Thornton. (2017). Avances del plan BEPS: realidades, contratiempos y próximos hitos. <https://www.grantthornton.es/globalassets/1.-member-firms/spain/insights/avances-del-plan-beps.pdf>
- Grupo Vinea. (2021). Directrices de precios de transferencia en materia de operaciones financieras: aspectos clave. <https://grupovinea.com/directrices-de-precios-de-transferencia-en-materia-de-operaciones-financieras-aspectos-clave/>
- HM Revenue & Customs. (2016, April 9). INTM503110—Cash pooling: Introduction to cash pooling. GOV.UK. <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/international-manual/intm503110> última consulta: 15/03/2026
- IFRIC. (2016). IAS 32 Financial Instruments: Presentation—Offsetting and cash pooling arrangements. IFRS Interpretations Committee. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/news/updates/ifrs-ic/2016/ifric-update-march-2016.pdf>
- Insausti, A., & Martínez López, M. (2025, 25 de septiembre). Un antes y un después en la fiscalidad del cash pooling. PwC Tax & Legal. <https://periscopiofiscalylegal.pwc.es/un-antes-y-un-despues-en-la-fiscalidad-del-cash-pooling/>
- López Gómez, A. (2025, 29 de septiembre). Cash pooling y riesgo país: lecciones prácticas de la nueva jurisprudencia del Supremo. EJASO <https://ejaso.com/medios/cash-pooling-y-riesgo-pais-lecciones-practicas-de-la-nueva-jurisprudencia-del-supremo>
- Nexdigm & SKP. (2020). Intra-group financing: Unraveling transfer pricing expectations. Nexdigm Private Limited. [https://www.nexdigm.com/data/resource/Nexdigm_\(SKP\)_Intra-Group_Financing_Unraveling_Transfer_Pricing_Expectations.pdf](https://www.nexdigm.com/data/resource/Nexdigm_(SKP)_Intra-Group_Financing_Unraveling_Transfer_Pricing_Expectations.pdf)
- Notarios y Registradores. (s. f.). Tema 47 mercantil: Clases de operaciones bancarias. <https://www.notariosyregistradores.com/oposidores/REVISADOS/47-MERCANTIL.htm>

- PBS. (s. f.). ¿Qué son los precios de transferencia? Métodos de valoración, documentos y obligaciones (OCDE). <https://www.pbs.es/precios-transferencia/>
- Sánchez Arroyo, D., & Vilches de Santos, D. (2025, 5 de septiembre). Los avances del Tribunal Supremo en relación con el cash pooling: Sentencia del Tribunal Supremo 3721/2025, de 15 de julio de 2025. Uría Menéndez. <https://www.uria.com/es/publicaciones/9457-los-avances-del-tribunal-supremo-en-relacion-con-el-cash-pooling-sentencia-del>
- Suárez, G., & Fraga, I. (2025, 23 de septiembre). Cash pooling en grupos multinacionales: doctrina de la STS 3721/2025 y riesgos fiscales. EY. https://www.ey.com/es_es/the-cfo-agenda/cash-pooling-grupos-multinacionales-doctrina-sts-3721-2025-y-riesgos-fiscales
- Theophilou, C., & Savva, C. (2020, October 30). Recognising intra-group loans following the OECD's FFTP guidance. International Tax Review. <https://www.internationaltaxreview.com/article/2a68rfy5bw2ycq1ybdolq/recognising-intra-group-loans-following-the-oecds-ftp-guidance>
- Tesoro Público. (2026). Calificación crediticia. <https://www.tesoro.es/deuda-publica/calificacion-crediticia>

ANEXO 1 – ÍNDICE DE FIGURAS

Tabla 1	Figura 1. Ejemplo de funcionamiento del physical cash pooling	14
Tabla 2.	Figura 2. Ejemplo de funcionamiento del notional cash pooling	15
Tabla 3	Figura 3. Estructura de cash pooling de cuenta legal única	16
Tabla 4.	Figura 4. Estructura básica del physical cash pooling	19
Tabla 5.	Figura 5. Estructura básica del notional cash pooling	20
Tabla 6	Tabla-resumen sobre tratamiento contable del cash pooling según modalidad y estado financiero	22
Tabla 7.	Figura 7. Esquema básico de precios de transferencia.....	41
Tabla 8.	Figura 8. Efecto del apoyo implícito del grupo sobre la calificación crediticia de una filial	53