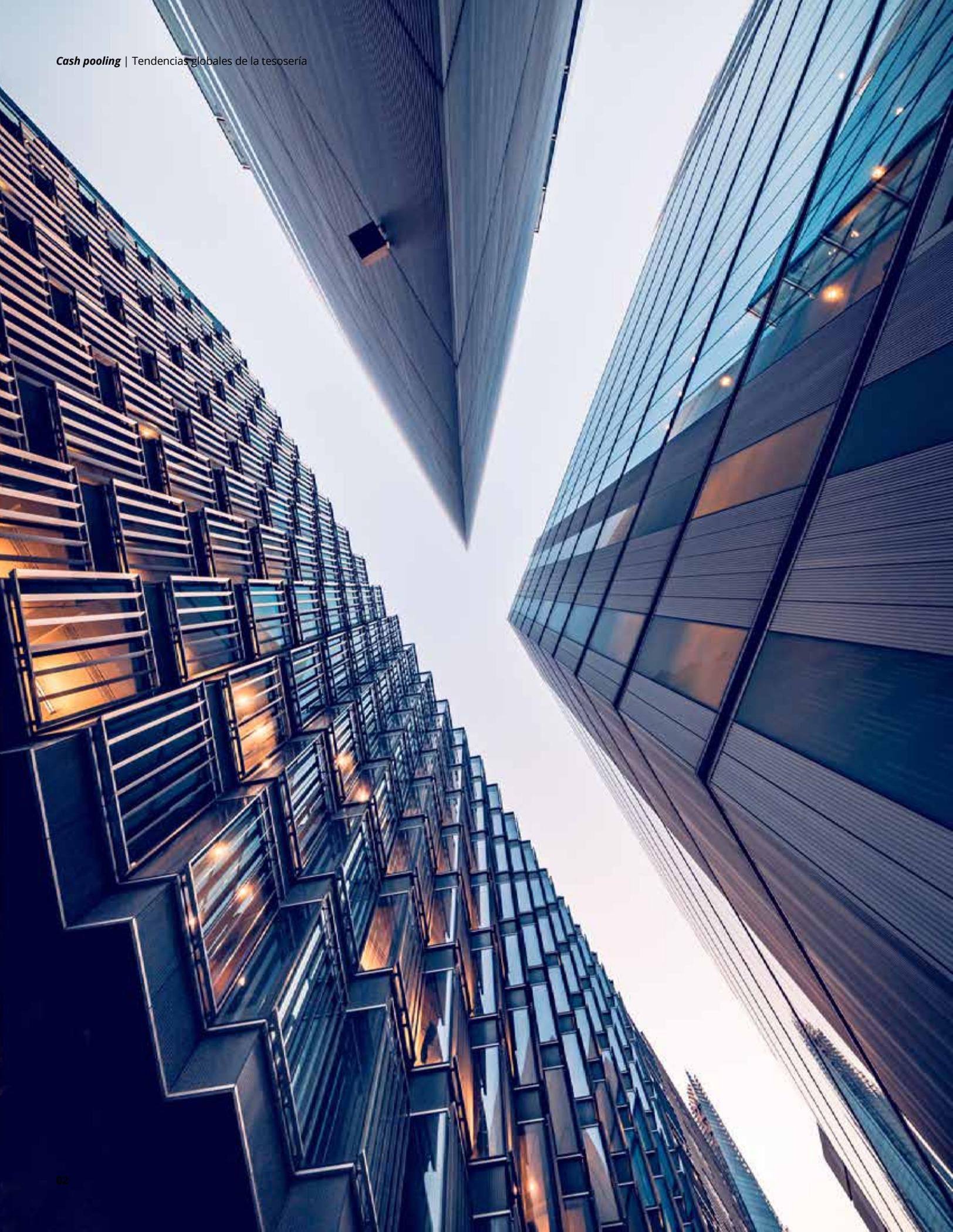


Cash pooling
Tendencias globales
de la tesorería



Introducción

La tesorería corporativa desempeña un papel cada vez más estratégico en la gestión de la liquidez de las empresas. Aunque es común pensar que consiste, únicamente, en un área transaccional y en centros de costos dentro de las organizaciones, las compañías líderes han transformado sus tesorerías en un soporte del negocio para generar sinergias internas en el manejo de la liquidez del grupo. Parte de este cambio requiere centralizar las operaciones de efectivo, financiamiento, inversión y manejo de exposiciones al mercado de divisas (FX), con el objetivo de simplificar y mejorar la estructura operativa de las empresas. En este proceso de conversión hacia una tesorería centralizada, el *cash pooling* juega un rol fundamental.

¿Qué es *cash pooling* y cómo funciona?

El *cash pooling* es un instrumento de *cash management* que permite a las organizaciones centralizar el manejo de liquidez del grupo, optimizando el interés ganado y reduciendo costos de fondeo. Es una técnica muy común para alcanzar eficiencias de fondeo y liquidez, a través de la consolidación de balances de efectivo hacia una sola posición neta.

Operativamente, se refiere a compensar los balances de crédito en ciertas cuentas del grupo con posiciones de débito de otras, el interés de crédito o carga en el balance neto resultante de esta posición neta. En otras palabras, el *cash pooling* permite que varias entidades relacionadas combinen sus balances de varias cuentas en una sola.

Este instrumento es utilizado por los grupos empresariales ya que las tasas de interés por sobregiro que cargan los bancos son considerablemente mayores que las tasas del mercado. Además, los intereses ofrecidos por las instituciones financieras a balances de crédito son mucho menores que los del mercado.

En un grupo donde las entidades operan de una manera descentralizada, la liquidez de cada subsidiaria se maneja de manera independiente. Cada entidad tiene sus propias cuentas bancarias para realizar pagos, recibir cobros, obtener líneas de crédito, generar inversiones a corto plazo, además de realizar manejo de riesgos de manera individual. Sin embargo, este método puede traer varios problemas en el manejo de liquidez individual de las subsidiarias, así como en el *cash management* del grupo. Esto, debido a que no se utilizan economías de escala y porque hay menor poder de negociación con los bancos, así como pocas sinergias operativas entre las subsidiarias.



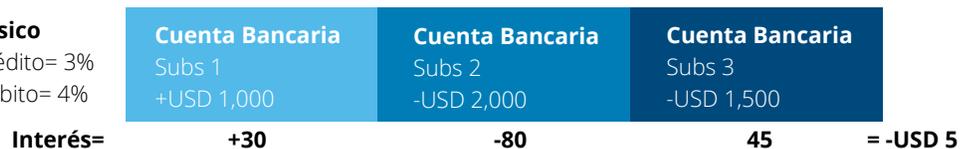
La diferencia está en los intereses y en la centralización

A continuación, presentamos, de una manera gráfica, un ejemplo de cómo pueden cambiar los intereses utilizando la herramienta de *cash pooling*.

Antes del Pooling Físico

Tasa de interés de crédito= 3%

Tasa de interés de débito= 4%



Después del Pooling Físico

Tasa de interés de crédito= 3%

Tasa de interés de débito= 4%



Interés en la cuenta concentradora= USD 500 x 3%= USD 15

Beneficio del Pooling Físico = USD 20

Como se puede observar, el beneficio neto de esta estructura sería de USD 20. Esto se obtiene porque, si se concentran los saldos de las subsidiarias, se utilizan los saldos de crédito para fondear las cuentas de saldo de débito. Con ello, se evita pagar la tasa de débito de 4% en el saldo de débito de USD 80 (-80). Además, se consigue mejorar el retorno de los saldos de crédito por el aumento de volumen y la concentración en los saldos de inversión.

Las cuentas operativas de las subsidiarias se quedan en balance cero después de los barridos, lo que permite al grupo gozar de mayor control y visibilidad sobre las cuentas bancarias operativas.

Tipos de *cash pooling*

Desde el punto de vista financiero, el mecanismo del *cash pooling* es similar a los préstamos intercompañía. Cada subsidiaria, regularmente (en un ciclo acordado), transfiere sus excedentes de efectivo hacia una cuenta concentradora (*master account*). Adicional a esto, las subsidiarias pueden retirar fondos, de acuerdo con los requerimientos operativos de flujo de efectivo.

Las subsidiarias que pagan a la cuenta concentradora tendrán un reclamo de reembolso hacia la cuenta concentradora, mientras que las subsidiarias que obtengan préstamos tendrán una obligación de pago hacia la cuenta concentradora. Es importante mencionar que solo se obtendrá financiamiento externo cuando el balance interno de liquidez del grupo no sea suficiente para cubrir obligaciones de capital.

Hay dos maneras de implementar un *cash pool* en una organización:

- *Cash pooling* físico. Concentración y movimiento físico de efectivo de una cuenta operativa hacia la cuenta concentradora (usualmente manejada por un *holding company* o un *In-house bank*). Las cuentas operativas se manejan usualmente como balances de saldo cero (*zero balance accounts*) o saldo objetivo. Esto quiere decir que las cuentas operativas dentro de la estructura se financian o transfieren fondos al final del día (o en un ciclo acordado).
- *Cash pooling* nocial. Transferencia de efectivo virtual; es decir, el banco realiza el cálculo de intereses de los balances, a nivel grupo, sin tener que mover físicamente el efectivo de una cuenta a otra. Como no hay un movimiento físico de efectivo, no se considera un préstamo financiero intercompañía y, por lo tanto, no se tiene que registrar de manera contable. Es importante mencionar que este mecanismo de *cash pooling* está muy restringido en el mercado de Latinoamérica.



Otras consideraciones sobre *cash pooling*



Dentro de estos mecanismos de *cash pooling*, también se pueden incorporar estructuras multipaís y multidivisas para obtener una mayor centralización de la tesorería a nivel grupo. Sin embargo, este tipo de estructuras requieren una evaluación o *due diligence* más profundas, por consideraciones fiscales y legales de políticas de movimientos de capital *cross border*.

Es importante mencionar las consideraciones de la administración del *cash pooling* a nivel operativo. La tecnología juega un papel clave en la habilitación de todos los procesos *back-end* que resultan de la administración de un barrido de cuentas. Los *Treasury Management Systems (TMS)* o módulos de Tesorería de *ERPs* pueden dinamizar y automatizar los procesos de *cash pooling*.

Los proveedores de tecnología, a su vez, ofrecen soluciones para manejar diferentes estructuras de *cash pooling*. Esto incluye módulos especializados para dar seguimiento a transacciones de efectivo, así como transacciones "*cashless*". Adicionalmente, estos sistemas ofrecen posiciones de efectivo intercompañía, en tiempo real, conjuntamente con el cálculo de interés para cada participante dentro de la estructura del *cash pool*.

Desde un punto de vista normativo, los sistemas especializados en tesorería también ofrecen documentación de todas las actividades del *cash pool* para cumplimiento en caso de auditorías.

Como parte de la implementación y administración de un *cash pool* también es relevante analizar considerantes legales y fiscales. Desde un punto de vista legal, se debe tomar en cuenta la estructura contractual del *cash pooling* entre subsidiarias. Esto incluye acuerdos de préstamos entre partes relacionadas. De igual manera, se tiene que considerar la practicidad del *cash pooling* en cada jurisdicción de las subsidiarias participantes de la estructura, a fin de identificar posibles restricciones.

En lo relativo a las consideraciones fiscales, se tienen que analizar: precios de transferencia, retenciones de impuestos en interés ganado, niveles de capitalización y reglas anti-evasión de impuestos. Por ello, es necesario involucrar a equipos multidisciplinarios que evalúen la nueva estructura de liquidez del grupo.

Además de las considerantes fiscales, legales, tecnológicas y operativas, se necesita incorporar instituciones bancarias que ofrezcan servicios de *cash pooling*. Al momento de evaluar los servicios de *cash pooling* ofrecidos por los bancos, es esencial optar por un proveedor que ofrezca tasas de interés competitivas. De igual manera, es imperativo que la entidad bancaria se conecte e integre a la infraestructura tecnológica de la empresa, incluidos *TMSs* y *ERPs*.

Impactos y beneficios

El *cash pooling* trae grandes beneficios para un grupo corporativo, cuando su estructura es implementada acorde al perfil operativo de la empresa. Entre ellos están:

- 01. Permite a un grupo de compañías centralizar el control y acceso a los balances de efectivo**, donde sea que la compañía esté localizada en el mundo. El tener una sola cuenta concentradora permite obtener una mejor idea del estado de liquidez del grupo.
- 02. Manejar los balances netos de efectivo en favor de todo el grupo de compañías.** Esto resulta en mejores retornos de inversión del efectivo excedente, a nivel grupo, por el uso de economías de escala, con mayor volumen de inversión.
- 03. Servir a las necesidades de financiamiento del grupo de compañías, a corto plazo.** Esto evita utilizar financiamiento externo para los gastos operativos de cada subsidiaria, ya que entidades con efectivo excedente fondean a entidades con necesidades de liquidez, optimizando el uso interno de los fondos del grupo.
- 04. Asegurar la solvencia financiera de las compañías individuales del grupo.** Al netear las posiciones de efectivo a nivel grupo, se distribuye (diversifica) el riesgo de insolvencia.

05. Mayor eficiencia de la tesorería y reducción de costos administrativos.

Al centralizar una parte de la tesorería, se pueden reducir recursos para tareas relevantes en la tesorería de cada subsidiaria.

06. Desarrollo de coberturas de riesgo naturales.

Al netear la posición de efectivo del grupo, se pueden buscar coberturas naturales a exposiciones de riesgo en el mercado de divisas. De ese manera, se reducen los costos de utilizar entidades externas para comprar y vender divisas.

07. Reducción de fees bancarios y transaccionales.

Con la centralización del manejo de efectivo, se depuran cuentas bancarias innecesarias. Además, se aumenta la volumetría de cada cuenta, lo que resulta en mayor poder de negociación con las entidades financieras para negociar mejores términos.

Un adecuado sistema de *cash pooling* puede tener un gran impacto en el manejo eficiente de recursos internos de la compañía. Como resultado, el grupo gozará de mejores métricas de liquidez en sus balances financieros y mitigará riesgos en operaciones, al centralizar el manejo de efectivo del grupo.



Nuestra solución

El *cash pooling* es una herramienta utilizada por las organizaciones líderes del mercado, que buscan aprovechar y maximizar el efectivo de la mejor manera, así como obtener mayor liquidez, de una manera más eficiente. Por eso, las empresas que quieren seguir estos pasos y operar con prácticas vanguardistas han empezado a planear el establecimiento de barridos de cuentas.

Una estructura de *cash pooling* se puede implementar como el primer paso hacia una centralización completa de la tesorería en el grupo empresarial, con el propósito de que el grupo maximice el uso de fondos internos.

Deloitte cuenta con una metodología probada para realizar el análisis completo de las implicaciones y posibilidades de implementar modelos de *cash pooling*, desde una

perspectiva operativa. Las opciones para llevar a cabo barridos de cuenta abarcan soluciones nacionales e internacionales, y se contemplan arreglos de *poolings* en múltiples niveles. Adicionalmente, nuestra Firma acompaña al negocio en el diseño de las políticas y metodología de cálculos de intereses de los préstamos intercompañía que forman parte de la estructura del *cash pooling*.

Dentro de la metodología, se contemplan implicaciones tecnológicas para una administración automatizada de las estructuras de liquidez. Esto, considerando la centralización del *cash management* en una infraestructura apropiada de TI. De igual manera, se considera el marco operativo del grupo para su acompañamiento en el proyecto de implementación de una centralización de la tesorería.



Nuestro equipo

Para la transformación de la tesorería, Deloitte *Treasury Advisory Services* cuenta con especialistas de amplia experiencia en servicios profesionales de tesorería, riesgos financieros, aplicación de herramientas tecnológicas de tesorería e implementación de estructuras de liquidez, como el *cash pooling*.

Nuestro equipo cuenta con un enfoque práctico, respaldado desde sus inicios como tesoreros en empresas multinacionales, así como con experiencia en la colaboración de la tesorería con áreas clave, como cuentas por cobrar, cuentas por pagar, riesgos, sistemas, planeación financiera, contraloría, entre otras.

Aprovechando el conocimiento y alcance global de Deloitte, apoyamos a nuestros clientes en la formulación de estrategias de tesorería, mediante los modelos operativos, políticas, enfoques, herramientas e infraestructura correctos.

Deloitte cuenta con un equipo multidisciplinario de profesionales, capaz de lograr que las compañías evolucionen y generen una visión integral enfocada en personas, estrategias, herramientas y tecnología, a través de la transformación de la tesorería corporativa.





Contactos

México

Jon Fredrik Stryker

Socio Líder Treasury Advisory Services
Deloitte Spanish Latin America
+52 81 8133 7325
jstryker@deloittemx.com

Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, República Dominicana

Randolf Niedermeyer

+52 55 5080 6650
rniedermeyer@deloittemx.com

Argentina

Gustavo Serenelli

+54 114 390 2600 ext. 4010
gserenelli@deloitte.com

Perú

Alexander Rojas

+51 1 211 8585 ext. 4068
alexrojas@deloitte.com

Colombia

Jaime Vargas

+57 1426 2156 ext. 2156
jvargas@deloitte.com

Ecuador

Adriana Loaiza

+593 2381 5100 ext. 2225
aloaiza@deloitte.com

Venezuela

Raffi Madaghjian

+58 281 286 5172
rmadaghjian@deloitte.com

Paraguay

Waldo Roberto

+59 52 1237 5000 ext. 5104
wroberto@deloitte.com

Uruguay

Pablo Duarte

+598 2916 0756 ext. 6227
pduarte@deloitte.com

Deloitte.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte www.deloitte.com para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Los más de 330,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte S-LATAM, S.C." es la firma miembro de Deloitte y comprende tres Marketplaces: México-Centroamérica, Cono Sur y Región Andina. Involucra varias entidades relacionadas, las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales bajo el nombre de "Deloitte".

Esta publicación contiene solamente información general y Deloitte no está, por medio de este documento, prestando asesoramiento o servicios contables, comerciales, financieros, de inversión, legales, fiscales u otros.

Esta publicación no sustituye dichos consejos o servicios profesionales, ni debe usarse como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar su negocio. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. No se proporciona ninguna representación, garantía o promesa (ni explícita ni implícita) sobre la veracidad ni la integridad de la información en esta comunicación y Deloitte no será responsable de ninguna pérdida sufrida por cualquier persona que confíe en esta publicación.