

el Periòdic BUSINESS

L'ACTUALITAT ECONÒMICA DEL PRINCIPAT

Pere
Brachfield
Pàg 2 i 3

**La Comissió Europea promulgarà un
Reglament contra la morositat**



Jaime
Mesas
Pàg 4

**Consultori
fiscal**



La SEC torna a retardar, per segona vegada, la implementació de les normes de transparència al short selling

Àlex Fusté
@AlexfusteAlex

Chief Global Economist Andbank



La Comissió de Borsa i Valors dels Estats Units (SEC) ha tornat a retardar el termini perquè els fons de cobertura (Hedge Funds) i Market Makers compleixin amb les esperades normes de divulgació sobre vendes en curt i préstecs d'accions. No sé vostès, però... ho veia venir.

Els recordo que, amb el propòsit de limitar pràctiques potencialment manipulatives, la SEC va aprovar ja el 2023 dues normes clau de transparència: la Rule 13f2 i la Rule 10c1.

La primera introduïa un formulari obligatori—Form SHO—que havien de presentar tots els shorts sellers per a reportar les seves posicions curtes significatives (les que superin els 10 milions de dòlars o el 2,5% del capital en circulació). Fins a aquest moment, i encara avui dia, són els custodis els qui reme-



ten aquesta informació; amb la nova norma, serien els mateixos short sellers els qui hagin de fer-ho, agilitzant el flux de dades. Per un moment vaig pensar que, en veure's obligats a declarar i fer públiques les seves posicions, moderarien la seva agressivitat i «alliberarien» alguns valors —sobretot small i mid caps— atrapats en bucles interminables d'alces i baixes. Em vaig equivocar. Avui dia,

això encara no ha entrat en vigor.

La segona norma, la Rule 10c-1, exigia comunicar totes les operacions de préstec de valors realitzades per qualsevol institució. En conjunt, totes dues regles oferirien a la SEC una visió molt més completa del mercat i permetrien detectar possibles abusos en el naked short selling (vendes nues en curt, sense haver estat preses en préstec).

Sens dubte, un avanç saludable.

FINS I TOT, EN LES MILLORS HISTÒRIES HI HA UN "PERÒ"

El 2024, la SEC va decidir ajornar l'entrada en vigor de totes dues normes (que havi-

Passa a la pàgina següent

Pàg 4

L'USdA reclama augmentar tots els salaris en relació a l'IPC i acusa a l'Executiu de "fer-se trapes al solitari"

Tot i no haver-hi un acord tancat respecte a l'augment del salari mínim, segons Marsol "la línia apunta que serà cap al doble de l'IPC"



Inverteix mentre gastes

Fins al 31 de desembre el 3% del que gastis cada mes amb la teva targeta s'ingressarà a la teva carter automatitzada.

Apunta't a l'app i comença a invertir!

myandbank

3%

Ve de la pàgina anterior

en d'entrar en vigor el 2026). Amb el retard, el primer enviament d'informació per part dels venedors en curt (13f-2) es va posposar inicialment fins al febrer de 2026, i el corresponent als préstecs de valors (10c-1), fins al setembre de 2026.

I per si la comèdia necessitava un nou acte, ahir l'organisme regulador va anunciar una nova prorrroga: els hedge funds i market makers—els únics autoritzats a realitzar vendes nues en curt—disposaran fins al 2 de gener de 2028 per a complir amb la Rule 13f-2 i fins al 28 de setembre de 2028 per a fer-ho amb la Rule 10c-1. «La Comissió considera que aquestes exempcions temporals són necessàries en interès del públic i coherents amb la protecció dels inversors».

Què puc dir-los? Churchill solia dir que quan el Govern promet actuar 'pel bé del públic', convé mirar on ha guardat la cartera.

Les vendes en curt són una pràctica habitual a Wall Street des de fa dècades, però el debat públic sobre el short selling s'ha intensificat especialment en els últims anys, després dels nombrosos casos de manipulació provats en els tribunals, i per l'auge dels FTDs (fail-to-deliver): accions venudes en curt que no es van poder lliurar perquè el venedor en curt ni tan sols les havia manllevat. Un veritable escàndol.

I AIXÒ ENS DEIXA... EXACTAMENT ON?

De moment, amb una regulació de transparència definida el 2023, encara sense aplicació pràctica, i que torna a retardar-se fins a finals de 2028.

Alguns, els més curiosos, em pregunten sobre els detalls d'aquest assumpte. Per descomptat, els tinc i els comparteixo amb vostès complotat: dues associacions del sector financer, la Managed Funds Association (MFA) i la Alternative Investment Management Association (AIMA), venen recorrent des de 2023 les normes de transparència davant els tribunals al·legant que eren inconsistents i excedien l'autoritat de la SEC. Igual que el 2024, ara, un panell de tres jutges del Tribunal d'Apel·lacions del Cinquè Circuit va dictaminar que l'agència no havia avaluat adequadament l'impacte econòmic de les normes i li ha ordenat (una vegada més) reconsiderar-les. De facto, suposa un nou retard de l'entrada en vigor.

Però... qui està darrere d'aquestes associacions? La MFA té una junta directiva integrada per executius de grans gestores com Anchorage Capital Group, Millennium Management, Apollo Global Management i, per descomptat, Citadel. Dos petits apunts d'interès: 1) Citadel figura en els registres públics de la SEC i de la FCA (el Regne Unit) com un dels filers que regularment reporten posicions curtes superiors al llistat reglamentari. 2) A més de ser un hedge fund multiestratègia, Citadel Securities actua com market maker independent, autoritzat a realitzar vendes nues en curt. Aquestes vendes, en no estar limitades pel nombre d'accions disponibles en préstec, poden ser virtualment il·limitades, exercint una pressió baixista extraordinària sobre determinats valors o sectors. No m'estranya que, en la seva condició de Market Maker, Citadel maneja més del 25% del volum d'accions minoristes als EUA,

segons dades de la SEC i del Financial Times. Citadel utilitza algorismes de negociació i models de pricing a gran escala en la seva activitat. Alguns prefereixen anomenar-los «tècniques de manipulació».

I NINGÚ DIU RES?

A part de qui els escriu, només la comissionada Caroline Crenshaw, única demòcrata de l'organisme (SEC), va emetre un comunicat expressant la seva preocupació pel nou ajornament, qualificant-lo com una «derogació per extensió». Què ens està dient Crenshaw amb això? Va voler dir que la decisió de la SEC—avalada pel tribunal—no constitueix una derogació (o retard temporal formal), sinó una estratègia d'efecte pràctic equivalent a derogar una norma indefinidament mitjançant la tàctica de retardar la seva entrada en vigor una vegada i una altra, cedint a pressions del lobby de hedge funds i associacions d'inversió alternativa.

Efectivament. El que veig és una tècnica per la qual aquest lobby, el tribunal, i la SEC, estan desactivant de facto una norma sense derogar-la formalment, utilitzant l'eina de l'ajornament successiu com a substitut de l'anul·lació directa. Una tècnica legal de desactivació.

No soc jurista, però cal preguntar-se si aquesta pràctica no vulnera el principi de legalitat. El que sí que sembla clar és que, amb cada ajornament, les institucions perden credibilitat davant l'inversor minorista (principal víctima del short selling).

EL MERCAT CONTINUARÀ SONANT, PERÒ

CONVÉ BALLAR-LO AMB UN GUIA AL COSTAT

En la magnífica pel·lícula Margin Call (2011), ambientada en la gran crisi financera de 2008—una etapa marcada per abusos sistèmics i pràctiques desmesurades dels principals agents del mercat—, Jeremy Irons interpreta al CEO d'un gran banc d'inversió. En una reunió de matinada, en vespres del desastre, pronuncia una frase que condensa tota la filosofia del sistema: «There are three ways to make a living in this business: be first, be smarter, or cheat. Now, I don't hear a lot of music anymore.»

Aquesta última línia es va convertir en símbol del cinisme financer. Significa, en essència, que es pot fer trampa mentre la música continuï sonant. I durant anys, la música va sonar.

No en va, alguns traders, ja retirats, han obert el llibre dels seus secrets més foscos i confessat sense pudor que «Wall Street roba al Main Street». Els mateixos traders que van treballar en els mateixos hedge funds i market makers que avui exploten el mercat mitjançant tècniques de short selling, convençuts que mentre el sistema continuï funcionant, la festa continuarà, perquè tots ballen mentre hi hagi música. I tenen raó. Tal com ens recordava Jeremy Irons en aquella escena sublim: «People want to live in a dream. That's all.»

Afegiria: sí..., fins que la gent desperta. Fins que l'inversor comprèn com aquests agents pretenen emportar-se les seves accions a preu de saldo. Fins que li han robat atractiu al mercat. Fins que els detallistes decideixen deixar de participar i, inevitablement, la música es deté.

La Comissió Europea promulgarà un Reglament contra la morositat

Pere Brachfield

@PereBrachfield

Soci director de Brachfield & Asociados Abogados



El Reglament Europeu contra la Morositat continua al full de ruta comunitari. La Comissió Europea ha confirmat els últims dies que la iniciativa seguirà a la seva agenda de cara al 2026. El reglament promet canvis importants per als autònoms, microempreses i pimes. Alguns podrien ser un període màxim de pagament de 30 dies, un nou tipus d'interès de demora automàtic o un recàrrec a les empreses que paguin tard als seus proveïdors. D'altra banda, es fixarà l'obligació que les administracions vigilin que els contractistes abonin les factures corresponents als subcontractes en el mateix termini obligatori.

El procediment de la norma de dret europeu esmentada va arrencar el 14 de setembre de 2022, quan en el seu discurs sobre l'estat de la Unió Europea, la presidenta de la CE Ursula von der Leyen va anunciar la revisió de la Directiva 2011/7/UE contra la morositat. En el seu discurs, von der Leyen va destacar que senzillament no és just que una de cada quatre fallides sigui deguda a les factures impagades. La presidenta de la CE va assegurar que, per a milions d'empreses familiars, aquesta revisió de la Directiva sobre morositat en les operacions comercials entre empreses serà una pilota d'oxigen en temps turbulents.



Actualment, està vigent la Directiva 2011/7/UE de lluita contra la morositat, que estableix un conjunt comú de normes destinades a lluitar contra la morositat en les operacions comercials entre empreses i entre poders públics i empreses mitjançant la normalització de les condicions de pagament, els tipus d'interès i la compensació dels costos de cobrament. La visió de la Directiva, tal com es recorda en la seva consideració 12, és promoure un canvi decisiu cap a una cultura de pagament sense demora a l'entorn empresarial de la UE.

El precedent de l'actual La Directiva 2011/7/UE va ser la Directiva 2000/35/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 29 de juny del 2000, per la qual s'estableixen mesures de lluita contra la morositat en les operacions comer-

cials a la Comunitat Europea. L'any 1997 la CE va arribar a la conclusió que a Europa pagar tard s'estava convertint en una norma en lloc d'una excepció i que cada vegada més els deutors estaven adoptant una actitud negligent i un comportament abusiu davant les seves obligacions de pagament. Inicialment, el 23 d'abril de 1998, després del balanç elaborat en la comunicació de 9 de juliol de 1997, i tenint en compte les observacions formulades al pla d'acció a favor del mercat únic, la CE presenta una proposta de Directiva al Parlament Europeu i al Consell per la qual s'establien mesures de lluita contra la morositat en les transaccions. Cal fer notar que la tramitació del projecte de Directiva a través de les diferents institucions de la Unió Europea dura gairebé dos anys.

La Comissió proposa un conjunt de mesures destinades a lluitar contra la morositat que, per una banda, s'apliquen a les transaccions comercials entre empreses, en compliment del principi de la llibertat contractual i, per altra banda, entre el sector públic i les empreses. Les mesures preveuen, en particular: un termini de pagament que, mancant altres disposicions contractuals, no superi els 21 dies a partir de la data de facturació. Un sistema de compensació per a tot perjudici resultant de la morositat que ha patit el creditor, incloent-hi interessos de demora. Una reserva de domini per al venedor fins al moment del pagament del preu de compra. Uns procediments de reclamació accelerats per cobrar els deutes no impugnats. Uns procediments legals simplificats per als litigis que relatius a crèdits d'un import inferior o igual a 20.000 ecus (moneda comunitària equivalent als euros). Un pagament aviat per part de les autoritats públiques per a les quals el termini de pagament no haurà de superar mai un màxim de 60 dies, així com un pagament automàtic dels interessos en cas de retard.

El 19 d'abril del 2000 el Parlament Europeu i el Consell assoleixen un acord sobre la Directiva contra la morositat després de dos mesos d'àrdues negociacions i trobades triples (Parlament, Consell i Comissió) al Comitè de Conciliació. L'acord aconseguit suposa una solució a mig camí per als interessos del Consell i del Parlament, i inclou, entre altres aspectes significatius, que el sector privat i el públic se situen en igualtat, ja que el conveni estableix que la futu-

Passa a la pàgina següent

Ve de la pàgina anterior

ra Directiva comunitària s'aplicarà a tots dos. Així mateix, s'ha acordat que la taxa d'interès pel retard del pagament correspondrà a la taxa d'interès aplicada pel BCE (opció de recompra) més un mínim de set punts percentuals; en aquest aspecte, el Consell havia proposat en la seva posició comuna sis per cent i el Parlament un vuit per cent.

Després, el 4 de maig del 2000, s'aprova el text conjunt pel Comitè de Conciliació de la Unió Europea per donar llum verda a l'aprovació de la Directiva contra la morositat. El Parlament Europeu i el Consell disposen de sis setmanes des del 4 de maig per aprovar definitivament aquest acord per majoria absoluta dels vots al Parlament i per majoria qualificada al Consell, i després es podrà adoptar definitivament la Directiva. A continuació, el 18 de maig del 2000, el Consell de Ministres de la Unió Europea aprova la Directiva sobre retards en els pagaments en les operacions comercials. El 15 de juny del 2000, en tercera lectura, el Parlament Europeu aprova el text comú proposat pel Comitè de Conciliació i encarrega a la presidenta de la Cambra que signi l'acte conjuntament amb el president del Consell.

Finalment, el 16 de juny la Directiva va ser aprovada per les dues institucions europees i s'hi proposa un conjunt de mesures per lluitar contra la morositat en els pagaments que s'apliquen, d'una banda, a les transaccions comercials entre empreses, en compliment del principi de la llibertat contractual, i, d'altra banda, entre el sector públic i les empreses. Es preveu, en particular, que tret que a les clàusules contractuals s'especifiqui una altra cosa, el venciment del pagament no podrà ser superior a la data de la factura més de trenta dies naturals. Hi haurà un sistema de compensació per tot perjudici causat per la morositat, consistent en interessos de demora facturats al tipus del Banc Central Europeu o equivalent més de set punts més. El venedor es podrà reservar la propietat de l'objecte de la transacció fins al moment del pagament del preu d'adquisició. Es disposarà de procediments de recurs accelerats per cobrar els deutes no impugnats, no superiors a un termini de noranta dies entre la data de recepció de la petició del creditor i el dia en què l'ordre de pagament es faci executiva. Com a colofó, el 29 de juny del 2000 el Parlament Europeu i el Consell sancionen definitivament la Directiva 2000/35/CE per la qual s'estableixen mesures de lluita contra la morositat en les operacions comercials. Tots els estats membres de la UE estaven obligats a efectuar la transposició de la dita Directiva, a tot tardar el 8 d'agost de 2002.

Una dècada després de la promulgació de la Directiva 2000/35/CE les institucions comunitàries de Brussel·les van advertir que aquesta directiva europea no havia solucionat la problemàtica de la morositat en les operacions comercials entre empreses privades i tampoc les transaccions entre aquestes i el sector públic. En conseqüència, l'any 2009 la CE va promoure una proposta de Directiva per reformar la Directiva 2000/35/CE i, en particular, perquè el Sector Públic pagués les factures en un termini màxim de 30 dies. La iniciativa de la CE es va materialitzar a la Directiva 2011/7/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 16 de febrer de 2011, per la qual s'estableixen mesures de lluita contra la morositat en les operacions comercials (Directiva 2011/7/UE). Aquesta Directiva pretén retallar els terminis de pagament entre les empreses privades i evitar que les grans empreses imposin ajornaments de pagament massa llargs als proveïdors.

Els aspectes més rellevants de la Directiva 2011/7/UE són, en primer lloc, que l'art. 1 declara que el seu objecte és assegurar el funcionament del mercat interior, fomentar la competència entre les empreses localitzades a la UE i,

en particular, de les pimes. Aquest darrer punt és de gran importància, ja que aquest tipus d'empreses són més vulnerables als problemes causats per la morositat. En segon lloc, la Directiva 2011/7/UE penalitza el deutor amb un nou tipus d'interès de mora en defecte de pacte, que anomena «interès legal de demora» i que és una mica més elevat que el que disposava la Directiva 2000/35/CE. El nou tipus d'interès moratori es calcula sumant al tipus d'interès de referència del BCE augmentat en vuit punts percentuals (art. 2.6. Directiva 2011/7/UE).

En tercer lloc, protegeix els proveïdors dels abusos per part dels clients i evita que aquests imposin terminis de pagament excessivament dilatats en proposar un període de pagament europeu normalitzat de 30 dies i implantar una norma general que determina que els ajornaments de pagament en les operacions comercials entre empreses no ha de ser superior als 60 dies naturals, llevat d'acord exprés en contra creditor (art. 3.5. Directiva 2011/7/UE).

En quart lloc, en cas que no hi hagués contracte signat entre les parts, el termini de pagament hauria de ser de 30 dies que es comptaran des de la data en què el client hagi rebut la factura, ja que en el cas que el comprador no pagui la factura, quan passat el termini dels 30 dies naturals, el proveïdor tindrà dret a reclamar-li interessos de demora (art. 3.1/2.b.2.b.2). Alhora, si la data de recepció de la factura fos dubtable, llavors el client haurà de pagar-la transcorreguts 30 dies naturals que es computaran des



del dia en què el comprador hagi rebut els béns que ha adquirit o se li hagin prestat els serveis contractats (art. 3.3.b.ii. Directiva 2011/7/UE).

En cinquè lloc, la Directiva 2011/7/UE prescriu que, com a norma general, els ajornaments de pagament contractuals entre empreses no haurien d'excedir els 60 dies. Això no obstant, admet que puguin existir casos en què les empreses compradores necessitin terminis de pagament més llargs i per aquest motiu es permet que les parts es puguin acollir al principi de l'autonomia de la voluntat per pactar terminis de pagament superiors a 60 dies, sempre que aquesta ampliació dels ajornaments de pagament no sigui clarament abusiva per al proveïdor (art. 3/02). Així, doncs, l'autonomia de la voluntat de les parts està limitada per la possible declaració de clàusules contractuals abusives si els terminis de pagament pactats constitueixen una desviació de les bones pràctiques comercials, contrària a la bona fe (art. 7. Directiva 2011/7/UE).

En sisè lloc, la Directiva 2011/7/UE assenyalava que els països membres de la UE es cercioraran que, en els casos de demora en el pagament de les factures vençudes en operacions entre empreses, el creditor tingui dret de forma automàtica a reclamar, juntament amb els interessos moratoris meritats, una indemnització com a compensació pels costos de cobrament en què. A més de tenir dret a reclamar l'import fix per factura impagada de 40 euros, el proveï-

dor podrà reclamar al client morós una indemnització justa per totes les altres despeses de recobriment que superin la quantitat fixa de 40 euros i que hagi patit el creditor per culpa de la morositat del deutor (art. 6. Directiva 2011/7/UE). Entre aquests costos s'esmenten expressament les despeses que el creditor hagi degut desemborsar per als serveis de defensa i assessorament d'un advocat o la contractació d'una agència de gestió de recobriment d'impagaments (art. 6.3. Directiva 2011/7/UE).

En setè lloc, quan les transaccions comercials siguin entre empreses privades i el Sector Públic, la Directiva 2011/7/UE preceptua que els estats membres de la UE verifiquin que el creditor, en arribar la data de venciment de la factura i no haver-la encara cobrat, tingui dret a percebre els interessos legals de demora, sense necessitat de requeriment de pagament article 4 i que bàsicament són que el subministrador o contractista hagi complert amb les seves obligacions contractuals i que no ha rebut a temps la quantitat deguda per l'Administració, llevat que la demora en la liquidació de la factura no sigui culpa de la dita Administració deutora (art. 4.1. Directiva 2011/7/UE). Així mateix, els Estats supervisaran que en les transaccions comercials en què el deutor sigui una Administració pública els proveïdors i contractistes puguin cobrar les seves factures en un termini no superior als 30 dies naturals comptats des de la data en què hagi rebut la factura corresponent l'Administració pública destina-

ria de l'operació. En cas d'incompliment del termini de pagament, el contractista té dret a percebre interessos legals de demora, sense necessitat d'avís de venciment. En cas que la data de recepció de la factura no sigui comprovable amb total certesa, l'Administració l'haurà de liquidar 30 dies naturals després de la data de recepció dels béns o de la prestació dels serveis. Així mateix, si l'Administració pública objecte de l'operació rebés la factura abans que els béns o serveis adquirits, el termini de pagament legal serà de 30 dies naturals després de la data de recepció dels béns o de la prestació dels serveis (art. 4.3. Directiva 2011/7/UE). Encara més, la data de recepció de la factura no pot ser objecte d'acord contractual entre l'Administració i el proveïdor. Això no obstant, els estats membres podran ampliar els terminis de pagament de 30 dies, fins a un màxim de 60 dies naturals, quan es tracti de situacions especials, per exemple, quan es tracti d'entitats públiques que prestin serveis d'assistència sanitària (art. 4.4. Directiva 2011/7/UE).

En vuitè lloc, la Directiva 2011/7/UE habilita expressament una legitimació activa per a les entitats reconegudes oficialment com a representants de les pimes i autònoms que podran personar-se davant els òrgans jurisdiccionals o administratius competents per defensar els seus associats quan hagin estat objecte de clàusules abusives en els contractes, de manera que les clàusules són abusives i apliquin les mesu-

res adequades per evitar que es continuïn utilitzant (art. 7.5. Directiva 2011/7/UE).

En novè lloc, la Directiva 2011/7/UE exposa que, com que la morositat és un fenomen amb diverses causes interrelacionades i hi ha una convergència de determinants, no només cal lluitar contra aquesta xacra econòmica amb mesures jurídiques; també és convenient que els països membres de la UE posin en marxa mesures no jurídiques complementàries de transparència i sensibilització que fomentin a les empreses europees una bona cultura de pagaments. Entre aquestes mesures, la Directiva proposa l'edició de publicacions professionals, a posada en marxa campanyes de promoció que sensibilitzin sobre la problemàtica de la morositat. Igualment, els estats membres han de promoure la publicació de codis ètics de bon comportament en els pagaments als proveïdors. A més, la Directiva suggereix que els Estats impulsin un procediment de mediació per a la tramitació de pagaments objecte de controvèrsia que permeti a les parts negociar amistosament una solució a les disputes en relació amb els terminis de pagament. Fins i tot la Directiva deixa oberta la possibilitat als Estats perquè afrontin la qüestió de la morositat mitjançant les seves pròpies iniciatives, que contribueixin a desenvolupar una cultura de pagament sense demora als seus respectius països i que recolzi els objectius de la Directiva 2011/7/UE (art. 8. Directiva 2011/7/UE).

En desè lloc, la Directiva disposa que els estats membres hauran de facilitar els mecanismes legals adequats perquè el venedor conservi la propietat dels béns fins al pagament total del preu per part del comprador mitjançant una clàusula expressa de reserva de domini que s'incorporarà al contracte de compravenda abans del lliurament dels béns (art. 9. Directiva 2011/7/UE).

En onzè lloc, la Directiva 2011/7/UE assenyalava la necessitat que a tots els estats membres hi hagi procediments de cobrament de crèdits no impugnats. Per aquesta raó, haurien d'existir processos judicials accelerats perquè el creditor obtingui un títol executiu en reclamar el pagament de deutes dineraris no impugnats i amb independència de la quantia del crèdit impagat en un termini de 90 dies naturals que es computen des de la data d'interposició de la demanda. Alhora, s'indica que en calcular el període de 90 dies no es tindran en compte els terminis requerits per fer la notificació al deutor morós ni els retards ocasionats pel creditor demandant, com, per exemple, els terminis per solucionar demandes (art. 10. Directiva 2011/7/UE).

Un dels aspectes més rellevants que, al meu entendre, caldria modificar de la Directiva 2011/7/UE és estableix que els ajornaments de pagament contractuals entre empreses no haurien d'excedir els 60 dies. Tot i això, admet que puguin existir casos en què les empreses compradores necessitin terminis de pagament més llargs i per aquest motiu es permet que les parts pactin terminis de pagament superiors a 60 dies. Al meu entendre, en la reforma de la Directiva cal establir sense excepcions que els ajornaments de pagament entre empreses privades no poden excedir mai de 60 dies. L'altre punt és que no hi ha una definició clara de pràctiques o clàusules abusives. Diverses disposicions de la Directiva fan referència al concepte de «manifestament abusiu», per exemple, en la negociació de terminis de pagament entre empreses. No obstant això, la Directiva no defineix aquest concepte, cosa que dificulta enormement que el creditor demostrï que una clàusula o pràctica contractual específica és manifestament abusiva. A més, hi ha pràctiques abusives que tenen l'efecte últim d'eludir les obligacions de la Directiva. Per exemple, pràctiques que prohibeixen la cessió de títols de crèdit, que obstaculitzen el 'factoring', així com altres formes de pagament noves i digitals.

Consultori fiscal

Jaime Mesas



Auditor i assessor comptable

Aquesta setmana volem compartir amb els lectors la Consulta Vinculant número CV0340-2025 del Departament de Tributs i de Fronteres (en endavant, DTF), en relació amb la consideració de fusió als efectes del règim fiscal de les operacions de reestructuració empresarial.

La consultant, la societat A, és una societat anònima unipersonal andorrana, constituïda davant notari andorrà. Es tracta d'una entitat mercantil de dret privat, íntegrament participada per una corporació pública amb personalitat jurídica pròpia, la qual n'és el soci únic i fundador. Aquesta societat es troba en situació de liquidació, i ja s'han iniciat els primers tràmits notariais per a formalitzar la seva dissolució.

Pel que fa a la seva constitució, la corporació pública va realitzar diverses aportacions no dineràries d'actius a la consultant, entre les quals s'inclouen els edificis on s'ubiquen les instal·lacions de la societat. En aquest sentit, per aquestes aportacions no dineràries, la corporació pública va procedir a liquidar el corresponent Impost sobre Transmissions Patrimonials en el moment de l'aportació. Concretament, en la constitució es van aportar diversos elements patrimonials, entre els quals, diversos béns immobles.

La qüestió principal radica a determinar si l'operació de dissolució està subjecta al règim fiscal de les operacions de reorganització empresarial descrites a la Llei 17/2017. Subsidiàriament, en cas que la resposta a la consulta principal fos negativa, es plantegen dues consultes addicionals:

(i) Tenint en compte la naturalesa singular dels actius de la societat transmetent i les escasses inversions realitzades amb posterioritat, és necessari, en aquest cas, obtenir el certificat de valor actualitzat i, en cas afirmatiu, quina documentació caldria presentar perquè el Departament de Tributs i de Fronteres el pugui emetre.

(ii) Donades les dificultats per obtenir una valoració realista dels actius, es podria considerar com a valor raonable el valor comptable dels actius o, pel contrari, caldria presentar una valoració pericial.

Pel que fa a la possibilitat que la transmissió del patrimoni de la consultant al seu soci únic —un organisme públic— com a conse-

qüència de la seva dissolució es pugui acollir al règim fiscal de reorganització empresarial, el DTF considera que el mecanisme de neutralitat fiscal es basa en el fet que les plusvàlues latents resultants d'aquestes operacions no tributen en el moment de la seva realització, sinó que es diferencien segons el tipus d'operació: o bé en el moment de la transmissió posterior per part de l'entitat adquirent, o bé quan els socis de l'entitat beneficiària transmeten les participacions rebudes com a conseqüència de l'operació acoïda a aquest règim. Tal com es desprèn d'aquests preceptes, el fet que una societat transmeti la totalitat del seu patrimoni al seu soci únic, que és un organisme públic, comportaria una desimposició de la renda generada per aquesta operació, i no pas un diferiment, ja que l'adquirent és una entitat totalment exempta de l'Impost sobre Societats.

Un cop determinat que no és aplicable el règim fiscal de reorganització empresarial, la consultant haurà de liquidar un pagament a

compte de manera simultània a l'atorgament de l'escriptura pública. Aquest pagament a compte es determina aplicant el 10% sobre la diferència entre el valor de mercat dels elements patrimonials transmesos i el seu valor comptable o fiscal, si aquest és diferent.

Pel que fa a les qüestions relacionades amb l'acreditació del valor d'adquisició, la societat consultant té la possibilitat de sol·licitar-ne l'acreditació davant l'Administració, sempre que hagi de justificar obres de millora o inversions que incrementin el valor d'adquisició dels elements objecte de transmissió. En aquest sentit, i en relació amb l'acreditació del valor de mercat, s'entén per "valor normal de mercat" aquell que hagués estat acordat en condicions normals entre parts independents en transaccions o negocis jurídics idèntics o similars. Aquest valor es pot acreditar mitjançant una taxació pericial, entre altres mitjans de prova admesos en dret. Tanmateix, no es pot entendre com a tal el valor net comptable.



L'USdA reclama augmentar tots els salaris en relació a l'IPC

La reunió del Consell Econòmic i Social celebrada aquest dimarts ha evidenciat un any més la distància entre Govern, sindicats i patronal pel que fa a les pujades salarials i l'estat general de les condicions de vida al país. El debat s'ha encallat sobretot en la demanda de la Unió Sindical d'Andorra (USdA) d'aplicar l'augment de l'IPC a tots els sous, mentre que l'Executiu i la Confederació Empresarial Andorrana (CEA) mantenen que no hi ha marge per imposar increments generals més enllà del salari mínim, el qual, segons la ministra de Presidència, Economia, Treball i Habitatge, Conxita Marsol, "la línia apunta que serà cap al doble de l'IPC".

El secretari general de la Unió Sindical d'Andorra, Gabriel Ubach, ha estat el més contundent, explicant que el sindicat ha tornat a exigir que tots els salaris augmentin l'equivalent a l'IPC, perquè "si l'IPC és el que augmenta el nivell de vida, tots els salaris, sigui el mínim o no sigui el mínim, també s'haurien d'augmentar". Una proposta que, ha lamentat, ha estat rebutjada "per la patronal i pel Govern".

En aquest sentit, Ubach ha acusat l'Executiu de "fer-se trampes al solitari" i ha apuntat directament a les dificultats de captar professionals: "Falten sanitaris, falten d'educació, falta gent qualificada i la gent no vol venir perquè la vida aquí és impossible. El



Govern continua dient que Andorra va bé i continua mirant cap a un altre cantó".

D'altra banda, Ubach ha tornat a carregar contra la situació de l'habitatge i la falta de mesures reals per contenir els preus, recordant que el sindicat "ha tornat a demanar que hi hagués un llindar, un preu de referència", i que "tots els que estiguin per so-

ta aquest preu podrien posar l'IPC de final d'any i no hi hauria cap problema".

El secretari de l'USdA, ha recordat que en una sessió anterior ja van advertir que, si es mantenia l'actual política, reivindicarien un salari mínim de 2.500 euros: "Ens van dir que estàvem bojos, però no és tan boig demanar 2.500 euros de salari com demanar-nos 2.500

euros d'un pis de dues habitacions a Canillo".

Ubach ha conclòs amb un diagnòstic contundent: "Hi ha dues Andorres. El Govern defensa una Andorra que no és la nostra, no és la de la classe mitjana ni la dels jubilats; és l'Andorra dels especuladors", tot insistint que la negociació és impossible sense dades i sense voluntat real d'escoltar: "Ens demaneu que ens fiquem d'acord amb gent que ens està tancant la possibilitat de regular l'especulació".

Al seu torn, Marsol ha confirmat que no hi ha hagut acord sobre les pujades salarials i que el Govern haurà de fixar, com cada any, l'increment del salari mínim mitjançant decret. Després de la reunió, ha subratllat que les posicions són "bastant enfrontades" i que fins i tot pel que fa al salari mínim hi ha visions diferents. Tanmateix, ha apuntat que l'Executiu s'inclina per seguir el patró dels últims anys: "La línia apunta que serà cap al doble de l'IPC, però no està tancat". Segons les estimacions de Govern, l'IPC tancarà l'any al voltant del 2,9% o, com a màxim, al 3%.

En relació als altres salaris, la ministra ha reiterat que el Govern no interverdrà en altres trams salarials: "La resta de salaris és la patronal i els sindicats que s'han de posar d'acord". I ha remarcat que la pujada del salari mínim ja provoca, de fet, increments en les altres franges: "Aquest any el salari mitjà està pujant quasi un 5%", ha dit.