

**COMENTARIOS DEL COMITÉ CONSULTIVO DE LA CNMV AL
ANTEPROYECTO DE LEY DE CREACIÓN Y CRECIMIENTO DE EMPRESAS**

El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores agradece la oportunidad que se le brinda de formular comentarios al Anteproyecto de Ley de Creación y Crecimiento de Empresas (en adelante el APL o el anteproyecto), impulsado en el marco del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, en concreto del componente 13 del mismo, que tiene por título “Impulso a las PYME”.

Según se desprende de su exposición de motivos, el objetivo del anteproyecto es “mejorar el clima de negocios, impulsar el emprendimiento y fomentar el aumento del tamaño empresarial, así como el despliegue de redes de colaboración e interacción”. Para ello se pretende abordar “una de las debilidades estructurales de la economía española”: los costes aparejados a la creación de nuevas empresas y los obstáculos y desincentivos a los que se enfrentan las PYME para crecer. Entre tales cortapisas se encontrarían barreras regulatorias y administrativas, fallos en el mercado único o malas prácticas en el pago a proveedores.

El APL focaliza sus medidas principales en el ámbito de las pequeñas y medianas empresas, por presentar estas una mayor debilidad respecto a las de mayor tamaño (“como la menor productividad, menor capacidad exportadora, baja inversión en innovación, baja digitalización, reducida capacidad para generar empleo estable, entre otras”). Por estas razones flexibilizar el marco regulatorio resulta crucial para facilitar el crecimiento y mejorar la competitividad de las PYME, especialmente a raíz del impacto que ha tenido sobre el tejido empresarial la pandemia de COVID-19. La dinamización del sector de las pequeñas y medianas empresas puede constituir una eficaz palanca de recuperación para la economía española, dado el predominio de esta figura en el ecosistema empresarial español (sólo las microempresas, entendidas como aquellas con menos de diez trabajadores, representan en torno al 94% del total de empresas españolas).

Aunque el anteproyecto abarca muchos y variados temas, los comentarios del Comité Consultivo que se contienen en este informe se limitan a aquellos aspectos directamente vinculados con los mercados de valores. Se entiende que, de esta forma, se da cumplimiento a lo previsto en el artículo 30.3 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. En consecuencia, se realizan observaciones exclusivamente a los capítulos V y VI del APL, referidos a las plataformas de financiación participativa y el impulso y la mejora de la inversión colectiva y el capital riesgo, respectivamente.

En cualquier caso, a juicio del Comité el APL merece, en términos generales, una valoración positiva, tanto en los objetivos propuestos como en las medidas arbitradas. No obstante, a continuación se formulan comentarios particulares al articulado del APL relativos a los capítulos mencionados así como determinadas reflexiones, todas ellas con el objeto de contribuir a la mejora del texto sometido a consulta.

CONSIDERACIÓN PREVIA.

Se echa en falta en el texto del anteproyecto, centrado en la creación y crecimiento de las pequeñas y medianas empresas, una mención a los dos mercados, BME Growth y MARF dedicados a facilitar el acceso a financiación de estas compañías a través del mercado financiero y que en los últimos años han contribuido de manera relevante a mejorar su visibilidad, transparencia y crecimiento.

El mercado BME Growth, creado en 2006 por BME como sistema multilateral de negociación, es un mercado diseñado para facilitar el acceso de las medianas y pequeñas empresas a los mercados de valores. La combinación que ofrece BME Growth de financiación, liquidez para los accionistas, valoración permanente o reconocimiento público de las compañías, lo convierte en un mecanismo muy útil para potenciar el desarrollo del tejido productivo local y nacional. El 3 de septiembre de 2020 BME Growth consiguió por parte de la CNMV el reconocimiento de la categoría europea de Growth Market, en España denominado Mercado de Pymes en Expansión. Esta nueva categoría se desarrolla en el marco de la iniciativa Capital Markets Union (CMU), que recogía MiFiD II con el objetivo de impulsar la financiación de las empresas de menor tamaño a través de su presencia en los mercados financieros y homogeneizar los estándares de calidad y transparencia entre los mercados growth de Europa. Se simplifica también la regulación para adaptarla a este tipo de compañías.

Por su parte, el MARF ha cumplido con éxito el objetivo con el que se creó a finales de 2013: facilitar una alternativa de financiación accesible para las empresas que les permitiera reducir su dependencia del crédito bancario. El mercado ha alcanzado una gran diversidad en sus ocho años de vida, con más de 100 empresas emisoras, todo tipo de instrumentos de renta fija utilizados y una amplia distribución sectorial y geográfica. Más de 60 compañías españolas han accedido por primera vez a los mercados a través del MARF. El MARF no solo ha contribuido al crecimiento y la expansión de las empresas, sino que también ha sido capaz de amoldarse a las urgentes necesidades de liquidez generadas por la pandemia canalizando ayudas públicas proporcionadas por el ICO.

COMENTARIOS PARTICULARES.

CAPÍTULO V. MEDIDAS PARA APOYAR FINANCIERAMENTE EL CRECIMIENTO EMPRESARIAL.

SECCIÓN 1ª. Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa.

Las plataformas de financiación participativa están reguladas en España desde 2015 en el título V de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. A nivel europeo el pasado 7 de octubre de 2020 fue aprobado el Reglamento (UE) 2020/1503, del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación

participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937.

Este Reglamento establece un régimen jurídico completo para las plataformas de financiación participativa. La aprobación de esta norma responde al hecho de que la financiación participativa representa un tipo cada vez más importante de intermediación en la Unión Europea y a que varios Estados miembros han adoptado diferentes regímenes jurídicos propios en los últimos años (entre ellos España). Con el nuevo Reglamento se pretende, por tanto, armonizar la regulación a nivel europeo, de manera que las plataformas de financiación participativa autorizadas y supervisadas conforme al mismo pueden prestar sus servicios libremente en todo el territorio de la Unión, sin necesidad de obtener una autorización distinta en cada Estado miembro en el que quieran establecerse.

Entre las principales novedades de la regulación europea frente a la nacional preexistente destaca, por su relevancia, la inclusión del servicio de "gestión individualizada de carteras de prestamos" (ver artículo 1.c del Reglamento). Por medio de este servicio el inversor otorga un mandato individual a la plataforma de financiación participativa para que esta asigne fondos del propio inversor a uno o varios proyectos de financiación. Se trata de una medida que puede diversificar y dinamizar las fuentes de financiación de numerosas empresas. No obstante, no debería realizarse sin procurar al inversor el suficiente grado de protección y las garantías que recibiría ante la prestación de un servicio equivalente por otro tipo de entidades (como el de gestión de carteras por parte de entidades de crédito, empresas de servicios de inversión o sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva).

Como es sabido, la gestión de carteras es un servicio estrictamente regulado por la normativa del mercado de valores, que sólo puede ser prestado por entidades que cumplan con una regulación y supervisión especialmente exhaustivas. Debería tenderse a una adecuada convergencia en el régimen de protección de inversores respecto de los servicios de gestión de carteras, con independencia del agente prestador del servicio.

Artículos 13 y 14. Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa armonizadas por el Derecho de la Unión Europea. Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa no armonizadas.

El artículo 13 dispone lo siguiente en su primer párrafo: *"Las entidades que presten servicios de financiación participativa en España regulados por el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937; quedarán sujetas a este Reglamento y al capítulo II de este título (Disposiciones domésticas necesarias para la aplicación del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020)."*

La remisión que se realiza en el propio párrafo relativa a la sujeción “al capítulo II de este título” resulta errónea, así como el título de este (“*Disposiciones domésticas necesarias para la aplicación del Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020*”). La remisión debe realizarse “a la sección segunda de este capítulo (Plataformas de financiación participativa armonizadas por el Derecho de la Unión Europea)”.

Idéntico comentario procede respecto del apartado 1.b) del artículo 14.

Artículo 15. Agrupación de inversores.

El artículo 15 dispone que las plataformas de financiación participativa autorizadas podrán utilizar mecanismos para agrupar a los inversores, tales como una sociedad de responsabilidad limitada cuyo objeto social y única actividad consista en ser tenedora de las participaciones de la empresa en que se invierte, una entidad sujeta a la supervisión de la CNMV u otras figuras que se utilicen habitualmente para estos fines en otros países de la Unión Europea. A continuación, se indica que la utilización de cualquiera de estos mecanismos estará “sujeta a la autorización por parte de la CNMV”.

Esta medida puede ciertamente facilitar la labor de las plataformas de financiación participativa españolas en su función de recabar inversores y organizarlos de cara a un proyecto de inversión. Las dificultades que hasta ahora encontraban para recurrir a este tipo de mecanismos estaba deteriorando significativamente su competitividad (de lo que se beneficiaban plataformas de otros países cuyos regímenes jurídicos amparan estas estructuras).

Por estas razones y a juicio del Comité, no parece imprescindible contemplar un régimen de autorización administrativa para estos supuestos. Con el objetivo de agilizar las inversiones, mejorar la competitividad de nuestras plataformas de financiación participativa y eliminar trabas burocráticas, se considera preferible eliminar este requisito.

Es preciso tener en cuenta además que el texto propuesto no aporta ningún criterio que el supervisor deba tener en cuenta para otorgar o denegar la correspondiente autorización, lo que en cierta medida puede generar un grado de inseguridad jurídica nada deseable cuando precisamente se persigue el fomento de este tipo de mecanismos de inversión.

Artículo 16. Autorización de las plataformas de financiación participativa por la CNMV.

El apartado 2 del artículo señala: “*Las entidades de pago, entidades de crédito, entidades de dinero electrónico y empresas de servicios de inversión, autorizadas en España, que planeen prestar servicios de financiación participativa, podrán acceder a la autorización prevista en el primer apartado de este artículo a través de un procedimiento simplificado de autorización que se establecerá por circular de la CNMV en el que no se le exigirá la presentación de documentos o justificantes que obren ya en poder de la CNMV.*”

A juicio del Comité debería aclararse que los servicios a prestar pueden ser armonizados o no (distinción introducida por el propio legislador español), pudiendo autorizarse por el procedimiento simplificado cualquiera de las dos modalidades. En consecuencia, el Comité considera que el apartado 2 debería señalar lo siguiente:

*“Las entidades de pago, entidades de crédito, entidades de dinero electrónico y empresas de servicios de inversión, autorizadas en España, que planeen prestar servicios de financiación participativa, **armonizados o no**, podrán acceder a la autorización prevista en el primer apartado de este artículo a través de un procedimiento simplificado de autorización que se establecerá por circular de la CNMV en el que no se le exigirá la presentación de documentos o justificantes que obren ya en poder de la CNMV.”*

El comentario cobra relevancia en la medida en que el artículo 17 se ubica en la sección segunda del capítulo V, dedicada a la regulación de las plataformas armonizadas, lo que podría arrojar dudas sobre si la previsión alcanza a la actividad no armonizada.

Artículos 22 y 23. Infracciones de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) 2020/1503 y régimen aplicable a los incumplimientos.

El artículo 22 establece en su apartado 1 los tipos sancionadores aplicables a las plataformas de financiación participativa y, en su apartado 2, las circunstancias cuya concurrencia las habrán de calificar como muy graves o graves. Por su parte, el artículo 23 determina las sanciones aplicables a dichas infracciones.

El ejercicio de tipificación parece un tanto apresurado, pues en la práctica se limita a enumerar los artículos del Reglamento y a considerar como infracciones los incumplimientos de las obligaciones establecidas en cada uno de ellos (así sucede en una lista de la a) a la w). Se echa de menos una redacción más precisa, que no se limite a tipificar las infracciones mediante una mera remisión a la norma europea, sobre todo porque el Reglamento resulta en numerosas ocasiones ambiguo a la hora de definir las obligaciones de las plataformas (como cuando en su artículo 3.2 requiere a estas entidades a actuar “de manera honesta, equitativa y profesional”).

Adicionalmente, el artículo 22 no discrimina entre infracciones muy graves e infracciones graves, sino que todas ellas podrán tener uno u otro carácter en función de la concurrencia o no de determinadas circunstancias. Así, en caso de que se aprecie “un alto grado de responsabilidad de la persona responsable”, que la infracción “se haya extendido en el tiempo”, que “se haya puesto en grave riesgo el funcionamiento del mercado o se hayan producido graves consecuencias para los intereses de los pequeños inversores”, las infracciones serán muy graves. En caso contrario serán graves. Como puede observarse, el grado de indeterminación de las circunstancias agravantes resulta demasiado elevado, lo que puede ser fuente de inseguridad jurídica.

Resulta igualmente llamativo que no se haya contemplado la posibilidad de que existan infracciones leves, como se contempla, por ejemplo, en la Ley del Mercado de Valores.

En definitiva, se solicita una tipificación más precisa de las conductas sancionables, una mejor definición de las circunstancias agravantes y la inclusión de las infracciones leves.

CAPÍTULO VI. IMPULSO Y MEJORA DE LA INVERSIÓN COLECTIVA Y EL CAPITAL-RIESGO.

El capítulo VI recoge, tal y como se explica en la exposición de motivos, un conjunto de reformas que buscan impulsar y mejorar la inversión colectiva y el capital-riesgo en España, un sector que en los últimos dos años ha vivido una notable aceleración y dinamización, y cuyo correcto funcionamiento beneficia al conjunto de la actividad económica.

Sección 1ª. Instituciones de inversión colectiva.

Artículo 24. Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (LIIC).

En lo que respecta a las IIC, en el artículo 24 del anteproyecto se modifican los apartados 1 y 2 del artículo 40 de la LIIC con el objeto de habilitar a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) para gestionar fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE). De esta forma, adicionalmente a lo ya dispuesto por la normativa, las SGIIC podrían ser autorizadas para realizar: (1) la administración, representación, gestión y comercialización de los FILPE; y (2) como actividad complementaria, la custodia y administración de las acciones de las sociedades de inversión de los FILPE.

Cabe destacar que este tipo de vehículo fue creado para dar acceso a los inversores minoristas a la inversión en pequeñas y medianas empresas no cotizadas, permitiéndoles acceder a un tipo de activo (préstamos sindicados, deuda privada, participaciones y acciones y otros) sólo disponible, hasta entonces, para inversores institucionales. En última instancia se trata de constituir una fuente alternativa a la financiación bancaria.

El artículo 40 de la LIIC ya recoge expresamente la habilitación para gestionar fondos de capital-riesgo europeos (FCRE) y fondos de emprendimiento social europeos (FESE), vehículos que han sido desarrollados en la Unión Europea para atender diversas necesidades y a los que ahora se añaden los FILPE. No obstante, no puede descartarse que en los próximos años surjan nuevos vehículos con otras características y denominación que respondan a necesidades futuras.

Por ello, las SGIIC deberían estar habilitadas para gestionar ese tipo de vehículos en la medida en que estos tengan el carácter de instituciones de inversión colectiva o entidades de inversión colectiva.

El Comité sugiere que tal previsión se recoja expresamente en el artículo 40 de la LIIC, evitando así futuras restricciones derivadas de una definición excesivamente acotada del objeto social. En este sentido, se propone la siguiente modificación a la redacción de los apartados 1 y 2 del artículo 40 de la LIIC:

“1. Las SGIIC son sociedades anónimas cuyo objeto social consistirá en la gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión.

Además, las sociedades gestoras podrán ser autorizadas para realizar las siguientes actividades:

- a) Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones, en virtud de un mandato otorgado por los inversores o persona legalmente autorizada, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*
- b) Administración, representación, gestión y comercialización de entidades de capital riesgo, de Entidades de Inversión Colectiva Cerradas, de Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE), Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE) ~~y~~, Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (FILPE) **y otros vehículos con carácter de institución de inversión colectiva o entidad de inversión colectiva**, en los términos establecidos por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1 de este artículo, las sociedades gestoras podrán ser autorizadas, además, para realizar las siguientes actividades complementarias:

- a) Asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*
- b) Custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión de los FCRE, FESE ~~y~~, FILPE **y otros vehículos con carácter de institución de inversión colectiva o entidad de inversión colectiva**.*
- c) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios instrumentos financieros.*

En todo caso, la autorización para realizar las actividades del presente apartado estará condicionada a que la sociedad gestora cuente con la autorización preceptiva para prestar los servicios mencionados en la letra a) del apartado 1 anterior.”

Como complemento a lo anterior y atendiendo a un punto de vista más práctico, las SGIIC que cuenten con la oportuna autorización para gestionar IIC armonizadas deberían quedar automáticamente habilitadas para la gestión de este tipo de vehículos sin necesidad de superar el proceso de autorización para la modificación del programa de actividades previsto en el capítulo II del título IV de la LIIC.

Sección 2ª. Capital-Riesgo

Artículo 25. Modificación de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Uno. Nuevo artículo 4 bis.

La incorporación de un artículo 4 bis a la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, tiene por objeto reconocer la figura de los llamados “fondos de deuda” o “entidades de inversión colectiva cerradas de préstamos” (EICCP). En buena medida, este artículo incorpora lo ya previsto en el artículo 73.5 del Reglamento de la Ley 35/2003 (RIIC) sobre requisitos de la gestión de las IICIL de deuda, para su aplicación a EICC.

Sería conveniente que el anteproyecto aclarara si resulta válida la inversión en facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil a través de otros vehículos y si, en tal caso, dichos vehículos deberían tener unas estructuras concretas (otras EICCP, IICIL u otras entidades extranjeras similares).

La redacción propuesta para el párrafo b) del nuevo artículo 4 bis de la Ley 22/2014 prevé: “*En la información pública periódica se informará de cada préstamo y, en particular, se identificarán los préstamos calificados como dudosos, que presenten impagos, que se encuentren en proceso de ejecución y cuya situación de solvencia haya cambiado respecto del periodo precedente*”. Si bien la información individualizada de los préstamos en riesgo resulta justificada, la información individualizada sobre el resto de préstamos puede resultar excesiva y poco ilustrativa para el inversor.

En cuanto a los párrafos d) y e) del proyectado artículo 4 bis de la Ley 22/2014 se han incluido diversas referencias que parecen erróneas (circunstancia que puede obedecer a una transcripción demasiado literal del artículo 73.5 del RIIC). A continuación, se presenta la redacción del APL señalando las correcciones que se proponen:

*“d) Las EICCP no concederán préstamos ni invertirán en préstamos concedidos **a personas físicas, a los accionistas o partícipes de las EICCP, a otras entidades reguladas en esta ley, a las personas o entidades vinculadas de conformidad con dicha norma y a las instituciones de inversión colectiva reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.***

*e) Las **EICCP** podrán invertir solamente en préstamos previamente concedidos con una antelación de al menos 3 años.”*

Diez. Se modifica el apartado 2 del artículo 75.

El APL modifica el apartado 2 del artículo 75 para ampliar la gama de inversores a los que podrán comercializarse acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo. En concreto se admitirán inversores que *“se comprometan a invertir como mínimo 10.000 euros y reúnan las condiciones de idoneidad necesarias para invertir en dichas acciones o participaciones, que no podrán superar un peso proporcional determinado en el conjunto de su cartera. La Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá desarrollar la información que será necesaria aportar para evaluar la idoneidad de los accionistas que adquieran dichas acciones o participaciones y el peso proporcional máximo de estas en el conjunto de su cartera.”*

Si bien la medida prevista resulta acertada a juicio del Comité, la terminología empleada podría llevar a confusión a los sujetos obligados y a los propios inversores.

En terminología ya consolidada de la normativa del mercado de valores, la expresión “idoneidad” se utiliza siempre relacionada con los servicios de asesoramiento o gestión discrecional de carteras, es decir, aquellos en los que la entidad financiera, a través de personal singularmente habilitado y formado para ello, asesora al cliente acerca de la adquisición de un concreto producto o lo adquiere directamente para su cartera. Y cualquier servicio de asesoramiento o de gestión discrecional de carteras sólo puede prestarse, en cumplimiento de la normativa actualmente aplicable, tras la realización del correspondiente test de idoneidad.

El nuevo párrafo b) parece referirse al ámbito de la mera comercialización de productos (así se indica al principio del apartado 2), en el que lo que procedería (en virtual aplicación de la Ley del Mercado de Valores) sería la realización de un “test de conveniencia” (que mide si el cliente posee los conocimientos necesarios para entender el riesgo y así poder adquirir el producto). Este tipo de test y sus requisitos ya cuentan con la necesaria regulación al respecto (europea y nacional, a la que puede hacerse referencia), con lo que no resultaría necesaria la habilitación a la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital para el desarrollo de la información que será necesario aportar para llevar a cabo el test, evitando así la existencia de sobrerregulación nacional en ámbitos en los que la misma no resulta necesaria.

Consideraciones relativas al régimen fiscal.

La redacción actual del anteproyecto no recoge explícitamente el régimen fiscal aplicable a los fondos de inversión a largo plazo europeos (en adelante, FILPE). Su inclusión en el artículo 40 bis de la Ley 22/2014, bajo el epígrafe “Régimen jurídico de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, los fondos de capital riesgo europeos y los fondos de emprendimiento social europeos” (capítulo V del título I), lleva a pensar que los FILPE tributarían al tipo general, eliminando, en ausencia de otras medidas correctoras, su atractivo como vehículo de inversión.

Dado que uno de los objetivos que existen actualmente a nivel europeo para los FILPE es hacerlos más accesibles a los inversores minoristas, sería positivo que su tratamiento fiscal fuera lo suficientemente atractivo. Para ello, una solución sencilla podría ser sujetar a los FILPE al régimen previsto para las IIC.

Un segundo comentario de carácter fiscal se refiere al mecanismo de sindicación de inversores a través de una sociedad de responsabilidad limitada en el ámbito de las plataformas de financiación participativa. El anteproyecto genera dudas acerca de la aplicación de las deducciones por inversión en nueva empresa. Se propone, en consecuencia, que el APL contemple que no afectará a la aplicación de las deducciones fiscales invertir en *startups* a través de vehículos como las sociedades de responsabilidad limitada cuando ello responda al objetivo de agrupar a los inversores.

Madrid, a 20 de septiembre de 2021.