



## Opinião: Veto a artigo do marco das startups deve ser derrubado

Depois de anos de discussões técnicas e idas e vindas legislativas, foi publicada a [Lei Complementar 182/2021](#), que institui o "*Marco Legal das Startups e Empreendedorismo Inovador*". As discussões e negociações políticas travadas fizeram, durante o seu trâmite, com que o projeto perdesse as suas disposições sobre os aspectos trabalhistas e sofresse uma série de alterações nas redações de natureza tributária, em especial as que versavam sobre os *stock options*. Nada mais natural, afinal direito do



armonia em termos das opiniões dos representantes do povo.

Não suficiente, nem mesmo o processo de sanção foi livre de

controvérsia: o presidente da República, no seu suposto último ato alterador da norma, vetou o artigo 7º [\[1\]](#) da Lei Complementar, que previa a compensação entre perdas e ganhos em investimentos em startups para fins de apuração do Imposto de Renda sobre ganho de capital. O veto veio por recomendação do Ministério da Economia, sob o argumento de que a proposta se tratava de uma renúncia fiscal sem previsão orçamentária, não proposta no Projeto de Lei original (remetido ao Congresso em outubro de 2020).

A exclusão do trecho gerou *frisson* nos *stakeholders* do mercado, pois uma norma que já era considerada tímida perdeu uma das suas grandes benesses. Diversas [entidades](#) do cenário empreendedor estão preparando uma carta para envio ao Congresso, com o fito de defender a derrubada do veto, pois consideram que a previsão rejeitada tem o potencial de estimular substancialmente o aporte de capital de risco no país, o que é extremamente importante, principalmente em um cenário de crise.

Nesse conflito, fica o questionamento: quem tem razão? A proposta fiscal, nesses casos, é justificável e teria de fato o potencial de estimular a ampliação do capital de risco em novos negócios?

Primeiro, é preciso analisar os argumentos das partes, iniciando pelos que defendem a manutenção da compensação. O primeiro deles diz respeito ao fato de que esse contrapeso entre perdas e ganhos em outros investimentos de risco estimula a circulação financeira em aportes de capital, uma vez que reduz as chances de perdas do investidor, evitando o recolhimento fiscal sobre um ganho de capital muitas vezes inexistente quando pensado de forma global.



A lógica é simples: investimento em startups é risco. É fracassar diversas vezes para acertar poucas, mas boas. Se faço aporte em dez startups, tenho prejuízo em nove e ganho de capital em uma única (nove em cada dez startups encerram as suas atividades, segundo a [PWC Brasil](#)), nada mais justo que a minha tributação ocorra sobre esse conjunto de aportes.

Essa lógica, de forma simplificada, é a utilizada para fins de tributação sobre os ganhos em aplicações de renda variável, em que os lucros obtidos por meio do ganho de capital (preço de venda — custo de aquisição) são passíveis de dedução dos custos operacionais, tais como taxas de corretagem e custódia, bem como dos prejuízos sofridos em operações passadas. Os detalhes de tais operações constam na [Instrução Normativa 1.585/2015](#), da Receita Federal do Brasil, e legislação do Imposto de Renda em vigor. Assim, não haveria qualquer jabuticaba em tais disposições, como alguns querem taxar.

O outro argumento utilizado pelos defensores do texto vetado é que não há uma efetiva renúncia fiscal com tal medida. Para tanto, utilizam o [estudo](#) realizado pela Grant Thornton, contratado pela Anjos do Brasil, que — utilizando comparativos com *cases* internacionais (Estados Unidos, França, Reino Unido, Itália *et al*) e simulações contábeis — conclui que "(...) em todos os cenários traçados o fluxo de caixa tributário é positivo, ou seja, a Receita Federal arrecada antes do investidor usufruir dos incentivos". Assim, não há uma redução de receita, mas sim "(...) aumentam o volume de arrecadação, além de gerarem empregos e renda".

Como bem se sabe, o Executivo Federal não concorda com tais argumentos. E suas motivações foram expostas na [Mensagem de Veto 25/2021](#). Vejamos cada uma delas.

De início, o texto da negativa afirma que a "(...) a medida encontra óbice jurídico por acarretar renúncia de receitas sem apresentação da estimativa do impacto orçamentário e financeiro e das medidas compensatórias(...)". Tais previsões, de cunho legal, encontram-se previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal (artigo 14), no Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (artigo 113) e na Lei de Diretrizes Orçamentárias para o ano de 2021 (artigo 126).

Por sua vez, a segunda motivação ao veto apresenta que a LDO 2021 também veda a concessão de benefícios fiscais com vigência superior ao período de cinco anos. Dessa forma, uma previsão dessa natureza sem prazo predeterminado seria ilegal desde a sua origem.

Por fim, nos termos do próprio veto, "*a propositura legislativa está em descompasso com a diretriz constante do artigo 4º da Emenda Constitucional nº 109, de 15/3/2021, que estabelece a necessidade de redução gradual dos incentivos e benefícios federais de natureza tributária existentes, conforme os parâmetros determinados no referido artigo.*"

O que se vê, portanto, é que os argumentos do governo se sedimentam nas limitações legais para renúncia e benefícios fiscais. Temos, então, uma discussão teórica tributária envolvida no debate: estamos diante de benefício fiscal?



Entendemos que, nesse contexto, sequer se poderia falar de renúncia fiscal, pois esta é a dispensa de pagamento de tributo por razões outras que não a capacidade contributiva do sujeito. A possibilidade de compensação de ganhos e perdas apenas reflete o *acréscimo patrimonial* do contribuinte em dado período. Ou seja: é renda *líquida*, a medida da capacidade contributiva.

A mensuração precisa do acréscimo patrimonial não é um incentivo fiscal da mesma forma que também não o é a dedução de despesas. É tão somente a apuração criteriosa da renda. Tributar os ganhos desconsiderando as perdas é tributar não renda, mas sim patrimônio, assim como seria tributar a receita sem considerar as despesas incorridas para sua produção.

A sistemática proposta para os investimentos em *startups*, como já se disse, é de todo semelhante àquela já utilizada para investimentos de renda variável. Em ambos os casos, a legislação tributária deve refletir a situação de risco do investimento e tributar apenas o ganho efetivo, sob pena de fugir ao traço constitucional da base de cálculo do Imposto de Renda.

Aqui, não cabe aplicar indiscriminadamente as disposições do artigo 14 da Lei de Responsabilidade Fiscal, que elenca uma série de ações que configuram renúncia de receita e estão sujeitas aos ditames legais. A sua abrangência cria a necessidade de uma análise mais aprofundada e menos instintiva sobre o tema. Como bem explicou Maria Emília Miranda Pureza em [estudo sobre o disciplinamento das renúncias fiscais](#), é preciso "(...) *identificar o tenuous limite que às vezes separa uma proposição legislativa adequada e compatível, do ponto de vista orçamentário, de outra que não cumpre nenhum desses requisitos (...)*".

Note ainda que o mesmo entendimento defendido quanto à configuração da renúncia fiscal pode ser estendido ao conceito de benefício ou isenção fiscal. Estamos diante de uma proposição legislativa que realiza a instituição de uma modalidade de distribuição de ônus fiscal de acordo com a capacidade contributiva do indivíduo, e não diante de uma vantagem tributária dada aos investidores. E, como já explicitado, não se propôs reinventar a roda. A sugestão legal é quase uma extensão da forma de tributação aplicada aos investimentos de risco em renda variável para os investimentos de risco em negócios inovadores.

Os fundamentos utilizados pelo Executivo Federal não carecem de técnica; afinal, ainda existem discussões doutrinárias e diversas leituras possíveis sobre a matéria. Entretanto, da forma como o veto foi conduzido, atingindo muitos com surpresa, mais parece que as motivações foram utilizadas como "*bala de prata*" para derrubar o artigo sob discussão do que com motivação verdadeiramente baseadas em uma posição jurídica sobre o assunto.

Nessa disputa, com a manutenção do veto, todos perdem. Se confirmados os dados da Grant Thornton, além de uma quebra na possibilidade de incremento na arrecadação, criamos entraves à circulação de capital privado na economia para a inovação. Um passo errado que não podemos dar no fechamento de um marco tão importante para o empreendedorismo e inovação no país.



[1] Eis a redação proposta para o artigo 7º: "No caso do investidor pessoa física, para fins de apuração e de pagamento do imposto sobre o ganho de capital, as perdas incorridas nas operações com os instrumentos de que trata o artigo 5º desta Lei Complementar poderão compor o custo de aquisição para fins de apuração dos ganhos de capital auferidos com venda das participações societárias convertidas em decorrência do investimento em *startup*."

§ 1º O investidor poderá escolher quais investimentos em *startup* realizados previamente ao ganho de capital ele utilizará no custo de aquisição.

§ 2º A utilização dos valores no custo de aquisição a que se refere este artigo para fins de ganho de capital implica remissão da dívida da *startup*."

**Date Created**

12/06/2021