

**Nota CETAD/COEST nº 033, de 26 de fevereiro de 2021.****Interessado:** Gabinete do Secretário Especial da Receita Federal do Brasil**Assunto:** Estimativa do impacto orçamentário-financeiro do Marco Legal das STARTUPS*e-dossiê: 10265.026314/2019-01*

1. A presente Nota Técnica trata de estimar os efeitos econômico-financeiros da medida contida na minuta de Projeto de Lei (PL), que institui o Marco Legal das STARTUPS e dá outras providências.
2. A minuta de PL, no anexo I, desta Nota Técnica, define as STARTUPS como as empresas com faturamento bruto anual de até R\$ 16 milhões de reais, com até 6 anos de inscrição do CNPJ, independente da forma societária adotada, e que atendam a pelo menos um dos seguintes requisitos:
 - i) utilizar-se de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços,
 - ii) estar enquadrada no regime especial do Inova Simples, nos termos do art. 65-A, da Lei Complementar 123 de 2006.
3. O art. 7º do projeto, que trata do investidor pessoa física, prevê que as perdas incorridas nas operações com os instrumentos de que trata o art. 6º poderão ser compensadas com ganhos de capital auferidos com instrumentos de mesma natureza no próprio mês ou nos meses subsequentes, dentro do prazo de cinco anos. Esta compensação somente poderá ser realizada em relação às perdas incorridas com os instrumentos celebrados a partir da entrada em vigência desta Lei.
4. A possibilidade de compensar as perdas incorridas gera uma perda potencial de arrecadação que deve ser estimada para efeito de cumprimento do art. 14 Lei de Responsabilidade Fiscal.

5. Conforme Nota Técnica SEI nº 16.735/2019/ME, de autoria da Secretaria de Desenvolvimento da indústria, Comércio, Serviços e Inovação do Ministério da Economia.

*“O tempo médio para a saída do investimento (momento no qual, caso haja ganho, poderão ser compensadas eventuais perdas anteriores) supera o triênio considerado pela LRF. Dado isso e considerando-se a vedação para utilização da compensação em instrumentos celebrados anteriormente à vigência do Marco Legal, **não se observa, no ano em que entrar em vigor e nos dois subsequentes, risco significativo de impacto tributário.**”* (destacou-se)

6. Segundo o entendimento da Nota Técnica SEI nº 16.735/2019/ME, dadas as características do modelo proposto para as STARTUPS, não se observa risco significativo de impacto tributário. Este entendimento é fundamentado nos itens 7 a 18 da referida Nota Técnica SEI nº 16.735/2019/ME, que demonstram os prazos médios de saída dos investimentos em STARTUPS, *verbis*:

“7. Conforme apontado nos parágrafos 53 e 54 da Nota Técnica para Atos Normativos SEI nº 391/2019/ME (4461674):

*Ademais, a literatura especializada e os dados de mercado indicam que os prazos razoáveis para um evento de liquidez de uma startup giram em torno dos 7 anos. Assim, encontramos no estudo *The Evolution of Entrepreneurial Finance: A New Typology*, publicado em 2018 pela Brigham Young University Law Review:*

“From a time perspective, light preferred investors are unlikely to see a financial return for an extended period of time, likely in the range of five to eight years required for the average startup to reach a liquidity event.”

*Da mesma forma, a publicação *Pitchbook 2018 Venture Capital Outlook*, associada à National Venture Capital Association dos EUA deparou-se com os seguintes dados: a median time to exit of 6.8 years for an IPO, 5.1 years for an acquisition, and 7.6 years for a secondary buyout.*

*8. Para além do cenário internacional, tratando-se do mercado brasileiro, o estudo *Performance of the private equity and venture capital industry of Brazil*, publicado conjuntamente pelo Insper, pela Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital e pela Spectra Investimentos indica que dos investimentos em Venture Capital – investimento em startups feito por meio de fundos - analisados entre 1994 e março de 2018, 67% permaneceram aportados por mais de 3 anos, sendo que, destes, 55% (36% do valor total) realizaram o desinvestimento apenas após 5 anos. Além disso, o estudo acrescenta uma observação de grande importância para o mecanismo em discussão:*

The 33% of exits which took place in less than 3 years are probably deals that were not going well, and that were written-off or sold to avoid distraction or inefficient use of capital and human resources.

9. Nesse sentido, as alienações que se deram antes de 3 anos seriam aquelas de aportes com perspectivas ruins (write offs), ou seja, que foram alienados com perdas. Como, na proposta, só ocorre o abatimento no momento da aferição de ganhos (que levam mais tempo), demonstra-se pouca perspectiva de impacto tributário nos três primeiros anos da proposta.

*10. Da mesma forma, referendando a informação relativa à duração do investimento, o *Criatec/BNDES*, programa que criou fundos de investimento em participações em startups, nos*

quais a BNDESPAR é a principal investidora, os estruturou para possuírem uma duração de 10 anos, dos quais os 4 primeiros são o Período de Investimento, em que o fundo prospecta empresas para realizar aportes. Os seis anos seguintes, são o tempo reservado para a maturação do investimento (conforme pode ser observado no endereço virtual do Criatec).

11. De fato, o documento *Crecimiento con innovación e inclusión financiera*, publicado em 2015 pelo BNDES, ao se referir sobre o fundo Criatec 1, criado em 2007 e que aportou em 36 startups, aponta:

O fundo Criatec I concluiu 8 desinvestimentos possuindo, em fevereiro de 2015, 28 empresas em seu portfólio.

12. Ou seja, após oito anos de atividade, o fundo só havia se desinvestido de 8 das 36 startups inicialmente apoiadas.

13. De maneira similar, uma análise da carteira de investimentos em startups da Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP), encaminhada por esta instituição à equipe da SEPEC, e anexa a este processo (SEI XXX), revela o seguinte panorama:

14. Fonte: Financiadora de Estudos e Projetos, 2019

Número de empresas	Tempo médio (em anos)	
Total de Desinvestimentos	99	4,95
Alienados com perda (Write offs) 32 5,03	32	
Outros 67 4,91		

15. Conforme apresentado pela FINEP, o tempo médio para a saída dos investimentos desta instituição com perda (write off) é de 5,03 anos. O tempo para o desinvestimento com ganho é de 4,91 anos.

16. Especificamente em relação a investidores-anjo, o estudo *Levantamento e Análise de Dados para Medir o Impacto Econômico do Investimento em Empresas Inovadoras Iniciais (startups), Comparar esse Tipo de Investimento com Outras Modalidades e Elaborar Cenários de Incentivos Fiscais*, produzido pela Fundação Getúlio Vargas por meio de contratação PRODOC MDIC-UNESCO em 2017, assim conclui:

A expectativa média de permanência é de 2,6 anos para Aceleradoras, 4,8 anos para Anjos e 5,8 anos para VCs.

17. Tais estudos e análises corroboram o entendimento de que o tempo de maturação do investimento em startups no Brasil acompanha a média internacional.

18. Dessa forma, tendo em vista os estudos citados, os dados relacionados ao tempo de investimento dos principais programas de investimento em startups (BNDES e FINEP) e levando em consideração que o texto estabelece que só se aplicará para investimentos realizados a partir da vigência da lei, conclui-se que o impacto fiscal gerado pela proposta será desprezível, resguardada a apreciação pela SRFB.”

8. A análise levou em consideração os seguintes aspectos/premissas ou pressupostos:

a) a empresa na qual o contribuinte pessoa física investir deve se enquadrar na definição de STARTUP que dentre outras exigências, limita o faturamento anual em até R\$ 16 milhões por ano;

b) só poderão ser compensadas as perdas com os contratos celebrados após o início da vigência da lei;

c) a expectativa média de permanência de investidores Anjo na empresa investida é de 4,8 anos;

d) para que se concretize perda de arrecadação durante o período 2021 a 2023, é necessário que um contribuinte tenha investido em duas ou mais empresas STARTUPS a partir da data de vigência da lei (em 2021) e que, dentro desse período se desfaça primeiramente da empresa em que houve prejuízo e posteriormente da empresa que tenha apurado ganho. Apenas nessa condição, na qual apura-se primeiramente o prejuízo, é que haverá renúncia;

e) por fim, dadas as informações dos itens a) a d), considerou-se também que é bastante improvável que um investidor se desfaça de ao menos 2 empresas, nas quais o início do investimento se deu a menos de 2 anos, sendo que necessariamente este investidor deve se desfazer em primeiro lugar da empresa em que houve prejuízo.

9. Por todo o exposto e considerando as premissas acima, e dadas as improváveis combinações de eventos necessários para se apurar os efeitos, como dito acima, pode-se afirmar que não renúncia fiscal esperada o ano de 2021. Para os anos de 2022 e 2023, não obstante a impossibilidade material de se estimar o impacto financeiro-orçamentário da medida sob análise propõe-se a adoção em caráter excepcional dos valores de R\$ 70 milhões e R\$ 100 milhões, respectivamente. Tais montantes são apresentados para fins de cumprimento às regras fiscais vigentes, e devem ser verificados posteriormente, por ocasião da avaliação quantitativa dos gastos tributários, realizada sistematicamente por esta Secretaria.

São estas as considerações submetidas à apreciação superior.

Assinado digitalmente

ANDRÉ ROGÉRIO VASCONCELOS

Auditor Fiscal da Receita Federal do Brasil

De acordo. Encaminhe-se aos Chefe do Cetad.

Assinado digitalmente

ROBERTO NAME RIBEIRO

Auditor Fiscal da Receita Federal do Brasil

Coordenador da Coest

De acordo. Encaminhe-se conforme proposto ao Gabinete da RFB.

Assinado digitalmente

CLAUDEMIR RODRIGUES MALAQUIAS

Auditor Fiscal da Receita Federal do Brasil

Coordenador do Cetad



Ministério da Fazenda

PÁGINA DE AUTENTICAÇÃO

O Ministério da Fazenda garante a integridade e a autenticidade deste documento nos termos do Art. 10, § 1º, da Medida Provisória nº 2.200-2, de 24 de agosto de 2001 e da Lei nº 12.682, de 09 de julho de 2012.

Documento produzido eletronicamente com garantia da origem e de seu(s) signatário(s), considerado original para todos efeitos legais. Documento assinado digitalmente conforme MP nº 2.200-2 de 24/08/2001.

Histórico de ações sobre o documento:

Documento juntado por ANDRE ROGERIO VASCONCELOS em 03/03/2021 17:25:00.

Documento autenticado digitalmente por ANDRE ROGERIO VASCONCELOS em 03/03/2021.

Documento assinado digitalmente por: CLAUDEMIR RODRIGUES MALAQUIAS em 05/03/2021, ROBERTO NAME RIBEIRO em 03/03/2021 e ANDRE ROGERIO VASCONCELOS em 03/03/2021.

Esta cópia / impressão foi realizada por CLAUDEMIR RODRIGUES MALAQUIAS em 05/03/2021.

Instrução para localizar e conferir eletronicamente este documento na Internet:

1) Acesse o endereço:

<https://cav.receita.fazenda.gov.br/eCAC/publico/login.aspx>

2) Entre no menu "Legislação e Processo".

3) Selecione a opção "e-AssinaRFB - Validar e Assinar Documentos Digitais".

4) Digite o código abaixo:

EP05.0321.14278.TONO

5) O sistema apresentará a cópia do documento eletrônico armazenado nos servidores da Receita Federal do Brasil.

Código hash do documento, recebido pelo sistema e-Processo, obtido através do algoritmo sha2:

60A722D2EB25BDC3691F7C5AE34090448EDA7B4D101DFA444A894C8C54794FD9