



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

**EMENDA Nº  
(ao PL 5473/2025)**

Dê-se nova redação ao inciso I do *caput* do art. 3º da Lei nº 7.689, de 15 de dezembro de 1988, como proposto pelo art. 2º do PL, nos termos a seguir:

“Art. 3º.....

I – 15% (quinze por cento), no caso das pessoas jurídicas de seguros privados, das instituições de pagamento, nos termos do disposto na Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, e das pessoas jurídicas referidas no art. 1º, § 1º, incisos II, III, V a VII, IX e X, da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001;

.....” (NR)

**JUSTIFICAÇÃO**

O artigo 2º do presente Projeto de Lei nº 5.473, de 2025, majora, de 9% para 15%, a alíquota da CSLL para as entidades descritas nos incisos VIII, XI, XII e XIII, respectivamente, as administradoras de mercados de balcão organizado, as bolsas de valores e de mercadorias e futuros, as entidades de liquidação e compensação e as registradoras (“infraestruturas de mercado” ou “IMF”).

**Ocorre que as IMF não são consideradas instituições financeiras**, por não se enquadrarem no disposto do art. 17 da lei nº 4.595/64, dado que não tem como atividade principal ou acessória “a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros”.

Frise-se que o fato de as IMF constarem na Lei Complementar nº 105/01 e serem supervisionadas pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários não as tornam instituições financeiras.



Tais IMF constam no rol de entidades da Lei Complementar nº 105/01 uma vez que possuem acesso às informações de operações intermediadas pelas instituições financeiras, incluindo os dados dos titulares das aplicações, razão pela qual a elas também se impõe a obrigação de sigilo.

É fundamental compreender que as IMF não são meros intermediários financeiros no sentido tradicional, mas sim instituições que viabilizam a segurança e a fluidez de todo o sistema financeiro e de capitais. Sua função precípua é a de oferecer a infraestrutura tecnológica necessária para o registro, a compensação e a liquidação de transações financeiras e de operações com valores mobiliários, garantindo a integridade dos dados, a titularidade dos ativos e a efetivação dos pagamentos. Elas são, em essência, os pilares sobre os quais se apoia a confiança e a estabilidade do mercado.

Tanto é assim que as bolsas de valores e de mercadorias e futuros não adotam as regras contábeis aplicáveis às instituições financeiras, e tampouco possuem a mesma tributação das instituições financeiras.

Cite-se, como exemplo, a tributação pelo PIS e pela COFINS.

Diferentemente das instituições financeiras, que por força do art. 10, I, da Lei 10.833, apuram tais contribuições pelo regime cumulativo (3,65%), as bolsas de valores e de mercadorias e futuros o fazem pelo regime não cumulativo (9,25%, com direito a créditos).

Isso, porque a lei nº 10.833 foi taxativa ao determinar que apenas as instituições financeiras poderiam se utilizar do regime cumulativo, deixando de fora outras entidades, como as bolsas de valores e de mercadorias e futuros.

Nesse sentido, a majoração da CSLL oneraria demasiadamente as IMF, dado que essas (i) passariam a pagar a alíquota de 15% de CSLL; e, ao mesmo tempo; (ii) continuam a pagar o PIS/COFINS no regime não-cumulativo, de 9,25%, o que somente será alterado com a implementação da Reforma Tributária instituída pela Lei Complementar nº 214, a partir de 2027.

**Tributar as IMF sob a mesma alíquota aplicável a outros segmentos financeiros representaria um ônus desproporcional que, em última instância, recairia sobre as pessoas físicas e jurídicas que utilizam o**

**sistema de pagamentos brasileiro e o mercado de capitais.** Isso se manifestaria de duas formas principais: primeiramente, o investidor já é tributado sobre seus investimentos, seja no rendimento ou no ganho de capital.

Adicionar uma tributação substancial nessas infraestruturas significaria uma dupla oneração na cadeia de valor do investimento. Em segundo lugar, essa tributação se traduziria em um aumento significativo nos custos relacionados a contratação de meios de pagamentos, registros e liquidações, elevando as taxas de serviço cobradas por essas entidades.

Tais custos seriam, inevitavelmente, repassados aos participantes do mercado, tornando mais caro não apenas o ato de investir, mas também todas as transações de pagamento, consequentemente, desestimulando a poupança e o investimento produtivo na economia e encarecendo o acesso ao crédito.

As IMF e o mercado de capitais exercem um papel importante para o desenvolvimento da economia e da sociedade brasileira, tanto na viabilização da captação de recursos por empresas quanto na formação de poupança para o brasileiro, aliviando, assim, o setor público como única fonte de financiamento e de renda na aposentadoria.

Qualquer movimento que aumente os custos de transação nos mercados financeiro e de capitais é danoso para a economia nacional, dados os possíveis efeitos que isso traria para o custeio da atividade produtiva e empresarial, com aumento dos custos para empresas que dependem de crédito ágil e barato para sustentar suas atividades econômicas<sup>[1]</sup>, para a formação de poupança, bem como a potencial saída de investidores, brasileiros e não residentes, que poderiam direcionar seus recursos para uma localidade com menor custo tributário.

No longo prazo, a oneração da cadeia de crédito e investimento, sustentada pelas IMF, pode acarretar efeitos econômicos e sociais negativos, como a queda prolongada dos níveis de emprego e renda, a deterioração dos sistemas de segurança social e a inviabilização fiscal de políticas públicas. No campo político, estudos apontam, por exemplo, que a crise financeira global 2008-09 alterou profundamente a percepção e o comportamento dos eleitores nos países mais



afetados, gerando incerteza política e redução da confiança do eleitorado em seus representantes.

Ademais, a oneração da cadeia de investimentos no Brasil pode fazer com esse investidor opte por investir diretamente no exterior, retirando, assim, seu capital do Brasil.

O aumento de tributação do setor poderá levar empresas a buscar outras formas de financiamento, e, dados os limites do crédito público e bancário, pode não haver outras formas locais de financiamento, impactando em suspensão de crescimento e desenvolvimento de vários setores no Brasil, eventuais diminuições de postos de trabalho e em incentivos de aumento de financiamento fora do Brasil, que já é uma realidade visto que diversas empresas têm optado por realizar suas ofertas iniciais de ações, por exemplo, nos Estados Unidos.

Adicionalmente, a oneração da cadeia de intermediação financeira e infraestruturas dos mercados financeiro e de capitais no Brasil poderá também incentivar a migração do capital nacional para o exterior, uma vez que os investidores (capital disponível) têm a tendência de acompanhar as empresas (busca por capital), movimento esse potencializado diante de uma combinação de diversos fatores.

Adicionalmente, onerar excessivamente essas entidades poderia fragilizar sua capacidade de investimento em tecnologia, segurança e resiliência operacional, aspectos cruciais para a prevenção de falhas sistêmicas. Em um mercado globalizado e interconectado, a estabilidade das infraestruturas de registro e liquidação é vital para a saúde de todo o sistema financeiro, e qualquer medida que possa comprometer essa estabilidade deve ser cuidadosamente reavaliada.

Além disso, a redação anterior, ao incluir o inciso XIII, recairia em constitucionalidade por delegar ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a definição do sujeito passivo da obrigação tributária, violando o princípio da legalidade tributária que exige a previsão expressa em lei. Assim, a emenda não apenas corrige distorções econômicas, mas também restabelece a conformidade



do texto legal com os preceitos constitucionais, protegendo o mercado e o investidor e garantindo a estabilidade jurídica.

Nesse cenário, propõe-se a manutenção da alíquota de 9% da CSLL para as IMF, considerando-se não só a característica das atividades desenvolvidas por tais entidades, mas também o potencial impacto para o mercado financeiro e de capitais que a oneração tributária trazida pelo Projeto de Lei pode causar.

Diante do exposto, solicito o apoio de meus nobres pares nesta Casa para aprovação desta importante Emenda.

[1] A duplicata escritural, regulamentada pela Lei 13.775/2018, e o aprimoramento do sistema de recebíveis de cartão de crédito são exemplos claros da relevância para o crédito acessível. Essas infraestruturas permitem que recebíveis sejam utilizados como garantia em operações de crédito e, por estarem registrados em uma IMF, ficam acessíveis a todo o conjunto de potenciais financiadores, ampliando o acesso ao financiamento para lojistas e diminuindo o custo de crédito dos empreendedores

No setor imobiliário, as IMF também têm contribuído significativamente para a expansão do crédito. Em 2024, o volume total de financiamentos imobiliários com recursos da poupança atingiu R\$ 186,7 bilhões, representando um aumento de 22,3% em relação ao ano anterior.<sup>3</sup> No agronegócio, o impacto é igualmente expressivo: a soma das carteiras ativas de CPR, LCA, CDCA, CRA e Fiagro ultrapassou R\$ 1,2 trilhão, demonstrando como a modernização dos registros fomenta o financiamento rural.

Sala da comissão, 3 de novembro de 2025.

**Senador Mecias de Jesus  
(REPUBLICANOS - RR)**



Assinado eletronicamente, por Sen. Mecias de Jesus

Para verificar as assinaturas, acesse <https://legis.senado.gov.br/autenticadoc-legis/9821931946>