



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Esperidião Amin

**EMENDA N° - CAE**  
(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 Projeto, 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 majora, de 9% para 15%, a alíquota da CSLL para as entidades descritas nos incisos VIII, XI, XII e XIII, do § 1º, art. 1º da Lei Complementar nº 105, de 2001, 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 no art. 17 da Lei nº 4.595/64, dado que não têm 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 oferecer a infraestrutura tecnológica necessária ao registro, à compensação e à 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 apoiam a confiança e a estabilidade do mercado.

Tanto é assim que as bolsas de valores, de mercadorias e de futuros não adotam as regras contábeis aplicáveis às instituições financeiras, 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 pela 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: primeiro, o investidor já é tributado sobre seus investimentos, seja no rendimento ou no ganho de capital. Adicionar tributação substancial a essas 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 à contratação de meios de pagamento, 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, para a formação de poupança. Além disso, haverá uma 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 seguridade 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 financeiros no Brasil pode levar esse investidor a optar por investir diretamente no exterior, retirando, assim, seu capital do país.

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 ao 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 das infraestruturas dos mercados financeiros e de capitais no Brasil também poderá incentivar a migração do capital nacional para o exterior, uma vez que os investidores (capital disponível) tendem a 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 investir 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 do sistema financeiro como um



todo, 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 assegurando a estabilidade jurídica.

Nesse cenário, propõe-se a manutenção da alíquota de 9% da CSLL para as IMF, considerando não apenas a natureza das atividades desenvolvidas por tais entidades, mas também o potencial impacto no mercado financeiro e de capitais que a oneração tributária decorrente do Projeto de Lei pode causar.

Sala da comissão, 4 de novembro de 2025.

**Senador Esperidião Amin**  
**(PP - SC)**



Assinado eletronicamente, por Sen. Esperidião Amin

Para verificar as assinaturas, acesse <https://legis.senado.gov.br/autenticadoc-legis/7505520350>