

Avaliação Econômica e Concorrencial do PL nº 4.675/2025

Experiência internacional, critérios de designação e
estimativa de custos regulatórios

Fevereiro 2026
Brasília/DF



ASSOCIAÇÃO
LATINO-AMERICANA
DE INTERNET

Quem Somos¹

A Associação Latino-Americana de Internet (ALAI) é uma associação civil de caráter internacional, e congrega empresas comprometidas a pensar e desenvolver a Internet na América Latina.

A ALAI promove o desenvolvimento inclusivo da economia por meio da manutenção e fortalecimento de uma Internet aberta, com apoio a políticas públicas que contemplem e favoreçam o empreendedorismo, a inovação, as oportunidades para novas aplicações da tecnologia, do respeito e do exercício dos direitos humanos.

A Associação mantém diálogo permanente com setor público, setor privado, organizações internacionais, academia e sociedade civil latino-americana e global.

Desde 2015, consolidou-se como interlocutora frequente em pautas de regulação, concorrência, proteção de dados pessoais, inteligência artificial, moderação de conteúdo, liberdade expressão, eleições, governança, comércio eletrônico, direitos humanos com enfoque permanente nas potencialidades e demandas da América Latina.

A ALAI trabalha com a convicção de que uma Internet aberta e acessível é fundamental para o crescimento inclusivo da nossa região, promovendo oportunidades que beneficiam a todos os setores da sociedade.

Sérgio Garcia Alves

Gerente Brasil – ALAI

Raúl Echeberría

Diretor Executivo – ALAI

¹ Associação Latino-Americana de Internet (ALAI). <https://alai.lat/alai/>. info@alai.lat

Sumário

Quem Somos	2
Sumário Executivo	4
Introdução	8
I. Visão geral da proposta regulatória	10
I.1. Metodologia para definição de grupos econômicos designáveis	18
I.1.1 Metodologia de delimitação do escopo do PL 4.675/2025	20
I.2 Metodologia de definição de receita de grupos econômicos	22
II.1. Agentes econômicos designáveis	24
I.2.1 Grupos econômicos designados pelo cenário base I	27
II. Análise comparativa	30
III. Custo de conformidade e distribuição do ônus regulatório	33
III.1. Transmissão do ônus regulatório	40
IV.1. Resultados de transmissão de custos regulatórios	46
IV. Efeitos sobre investimento e inovação	49
V. Considerações Finais	57
Referências	61
Anexo A	64
V.1. A.1 Empresas sob risco de designação	64
VI.1. A.2 Empresas sob risco médio de designação	67
Anexo B	70
VII.1. B.1 Critérios quantitativos	70
VIII.1. B.2 Critérios qualitativos	73
Infográfico: síntese visual do estudo	75

Sumário Executivo

Impactos Econômicos do Projeto de Lei nº 4.675/2025 – ALAI

1. Objetivo do Estudo

O presente estudo da Associação Latino-Americana de Internet (ALAI), cuja modelagem econômica e estimativas quantitativas foram desenvolvidas pela ECOA Consultoria Econômica, analisa os impactos econômicos potenciais do Projeto de Lei nº 4.675/2025, que institui um novo regime de regulação econômica para mercados digitais no Brasil, com a criação de uma Superintendência de Mercados Digitais no âmbito do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

A análise busca quantificar custos de compliance, efeitos concorrenciais e impactos sistêmicos decorrentes da designação de empresas e da imposição de obrigações regulatórias.

2. Estrutura Regulatória Proposta

O PL nº 4.675/2025:

- Cria uma Superintendência de Mercados Digitais no CADE;
- Autoriza a designação de grupos econômicos:
 - Com receita global superior a R\$ 50 bilhões ou Receita nacional superior a R\$ 5 bilhões;
 - Associadas a fatores qualitativos abertos e não cumulativos;
- Confere discricionariedade na imposição de obrigações aos agentes designados.

O estudo identifica oportunidades de aprimoramentos ao PL, como:

- Análise econômica estruturada;
- Mecanismos mais claros de defesa de eficiências;
- Critérios objetivos comparáveis a modelos internacionais (DMA e DMCC).

3. Alcance Potencial da Regulação

A modelagem indica três cenários possíveis:

- 1º Cenário – Designação Provável: Grupos Econômicos de grande porte com atuação multissetorial.
- 2º Cenário – Empresas em Risco: Grupos Econômicos com atuação relevante em mercados digitais diversos.
- 3º Cenário – Risco Médio: Possível extensão a grupos econômicos nacionais e fintechs.

Mesmo com apenas 10 grupos designados, o impacto pode se estender a ampla gama de serviços e cadeias produtivas digitais.

4. Impacto Econômico Estimado

O estudo estima que, ao longo de 10 anos, os custos de compliance e adequação regulatória podem variar entre R\$ 2,7 bilhões e R\$ 11,34 bilhões, a depender do modelo de negócio e do cenário considerado.

A carga regulatória é transmitida ao mercado por meio de consumidores, usuários profissionais, absorção por empresas e redução potencial da taxa de aprovação de projetos inovativos.

5. Efeitos Sistêmicos Identificados

O estudo aponta que a discricionariedade administrativa relevante e a abertura interpretativa na delimitação de escopo podem:

- Reduzir incentivos à inovação;
- Elevar custos operacionais estruturais;
- Aumentar incerteza regulatória;
- Produzir efeitos concorrenciais não intencionais;
- Impactar cadeias produtivas e setores adjacentes.

O maior impacto econômico recai sobre usuários finais e profissionais que dependem do ambiente digital para geração de renda.

6. Comparação Internacional

Diferentemente do modelo europeu (DMA) e britânico (DMCC), que estabelecem critérios objetivos cumulativos, limites quantitativos e mecanismos formais de defesa de eficiências, o PL nº 4.675/2025 apresenta critérios mais amplos e qualitativos, ampliando a discricionariedade na designação e na imposição de obrigações.

7. Considerações Institucionais

Em razão da magnitude dos impactos estimados, o estudo indica que a proposta representa mudança estrutural relevante no ambiente concorrencial brasileiro.

Nesse contexto, recomenda-se:

- Ampliação do debate técnico;
- Realização de audiências públicas;
- Avaliação detalhada de impactos regulatórios;
- Discussão aprofundada sobre critérios de designação e mecanismos de revisão.

8. Conclusão

O PL nº 4.675/2025 pode produzir impactos econômicos significativos, com efeitos disseminados ao consumidor final, profissionais e empresas brasileiras.

A regulação de mercados digitais exige proporcionalidade, previsibilidade e base empírica robusta. O estudo da ALAI contribui com evidências quantitativas para qualificar o debate público e subsidiar decisões legislativas informadas.

Introdução

A Associação Latino-Americana de Internet (ALAI) encomendou este estudo à ECOA Consultoria Econômica, que desenvolveu modelagem econômica e estimativas apresentadas, para avaliar os impactos do Projeto de Lei nº 4.675/2025, proposto pelo Ministério da Fazenda e Presidência da República, que estabelece diretrizes para a regulação dos aspectos concorrenciais de plataformas digitais no Brasil.

O objetivo é aportar evidências econômicas à discussão pública sobre os incentivos gerados pela proposta, com foco na mensuração dos custos, diretos e indiretos, decorrentes de sua implementação. A ênfase em custos se justifica pela escassez de avaliações ou outras evidências objetivas dos efeitos nesta dimensão, que são relevantes para um debate apropriado dos efeitos líquidos da intervenção, bem como para que o desenho regulatório se mostre o mais eficiente possível.

Este relatório está organizado em duas partes. A Parte I apresenta o PL nº 4.675/2025 e realiza uma comparação com as regulações já implementadas na União Europeia (*Digital Markets Act — DMA*) e no Reino Unido (*Digital Markets, Competition and Consumers Act — DMCC*), destacando convergências e divergências. Na Seção I, descrevem-se as principais características do PL 4.675/2025 e constroem-se cenários de designação de grupos econômicos com base nos critérios quantitativos e qualitativos do projeto de lei. Na Seção II, procede-se à análise comparativa entre o PL, o *DMA* e o *DMCC*, com discussão dos riscos e oportunidades de transposição de modelos estrangeiros ao contexto brasileiro.

A Parte II estima custos diretos e indiretos associados ao modelo regulatório proposto. Na Seção III, mapeiam-se os custos de conformidade das empresas potencialmente designadas como de relevância sistêmica, tomando como referência a experiência europeia e adaptando-a ao texto do PL; a estimação segue diretrizes metodológicas da *OECD*. Em seguida, avalia-se a transmissão desses custos ao longo da cadeia — entre plataformas, usuários profissionais e consumidores —

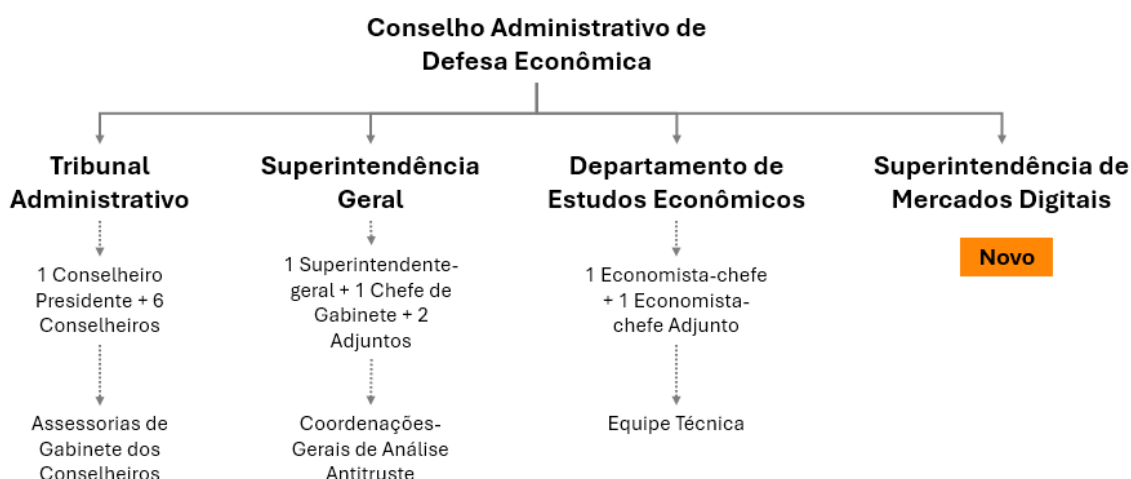
considerando elasticidades de demanda específicas do mercado brasileiro. Na Seção IV, examinam-se efeitos potenciais sobre inovação e investimento (atrasos e retrações), combinando análise documental, dados de mercado e adaptação de modelos internacionais com parâmetros ajustados às características estruturais da economia nacional, a fim de estimar impactos sobre bem-estar e incentivos à inovação.

Ao final, o estudo busca oferecer evidências quantitativas que contribuam para um debate informado sobre a regulação de mercados digitais no Brasil, explicitando os *trade-offs* entre objetivos de política de concorrência e a preservação do dinamismo e da capacidade de inovação do setor.

I. Visão geral da proposta regulatória

O desenho institucional para designar e impor obrigações específicas a agentes econômicos de relevância sistêmica em mercados digitais, proposto pelo Ministério da Fazenda sob o Projeto de Lei nº 4.675/2025, propõe que seja criada uma Superintendência de Mercados Digitais dentro do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, acrescentando mais um órgão autônomo à autarquia federal – vide Figura 1 abaixo. Esse desenho subordina à decisão da autoridade concorrencial brasileira os assuntos referentes à mercados digitais, dando a nova superintendência a competência para definir o *status* de empresa com relevância sistêmica de acordo com os critérios definidos pela proposta atual, bem como de criar normas complementares de classificação e de obrigações impostas a esses agentes.

Figura 1 – Estrutura dos órgãos que compõem o Conselho Administrativo de Defesa Econômica



A primeira etapa do novo modelo regulatório envolve o processo de designação dos grupos econômicos que serão alvo da intervenção. Este processo administrativo, que será conduzido pela nova Superintendência de Mercados Digitais (SMD) no âmbito do Cade, pode ser iniciado de ofício pela própria Superintendência ou mediante representação fundamentada de qualquer interessado. Ainda, o texto do PL prevê que representações oriundas de outros órgãos competentes em assuntos econômicos ensejem instauração imediata e obrigatória de Processo Administrativo de Designação a ser acolhido pela nova Superintendência².

Para ser designável como agente de relevância sistêmica, a empresa deve atender simultaneamente ao critério quantitativo e qualitativo estabelecidos no Art. 47-C. O único critério quantitativo para designação é o faturamento, global ou nacional, dos grupos econômicos³, que deve superar R\$ 50 bilhões OU R\$ 5 bilhões, respectivamente. Já os critérios qualitativos, de natureza não cumulativa, incluem características como presença em mercados de múltiplos lados, poder de mercado associado a efeitos de rede, integrações verticais, posição estratégica para atividades de terceiros, acesso significativo a dados pessoais e comerciais relevantes, entre outras. No entanto, os critérios qualitativos são não cumulativos e não finais⁴, podendo ser considerados outros aspectos não formalmente apresentado no PL, limitando sua utilidade na definição de agentes designáveis.

² O PL 4.675/2025 estabelece que representações oriundas do Tribunal ou da Superintendência-Geral do Cade, da Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE/MF), ou de órgãos e entidades da administração pública federal com competência sobre mercados digitais ensejam a instauração imediata e obrigatória do Processo Administrativo de Designação.

³ Embora o PL 4.675/2025 não dê uma definição sobre o conceito de grupo econômico, este Parecer adotou a definição usual que considera como grupo econômico um conjunto de empresas com personalidades jurídicas distintas e que atuam de forma coordenada e integrada dentro de um grupo que tenha relações de coordenação ou subordinação.

⁴ O Art. 47-C estabelece que o Cade designará agente econômico de relevância sistêmica considerando de forma não cumulativa as características dos serviços e poderá estabelecer novos critérios de designação além dos descritos no projeto de lei.

Dada a ausência de definição formal de critérios qualitativos propostos no Projeto de Lei, buscou-se fundamentar na literatura econômica os sete critérios inicialmente propostos:

1. Presença em mercados de múltiplos lados: a plataforma conecta dois ou mais grupos de usuários (p. ex., consumidores e fornecedores) e organiza as interações entre eles, coordenando regras e precificação entre os lados (Rochet & Tirole, 2006; Hagiu & Wright, 2015; Belleflamme & Peitz, 2021).
2. Efeitos de rede: a utilidade do serviço para cada usuário aumenta com o número de outros usuários, no mesmo lado (efeitos diretos) ou em lados distintos (efeitos indiretos) (Katz & Shapiro, 1985).
3. Integração vertical e atuação em mercados adjacentes: a empresa opera em diferentes etapas da cadeia (insumos, distribuição, interface com o usuário) e/ou em serviços digitais complementares relacionados (Katz & Shapiro, 1985).
4. Posição estratégica para atividades de terceiros: a plataforma funciona como principal canal de acesso entre empresas usuárias e seus públicos, facilitando descoberta, promoção, transação e suporte (Hagiu & Wright, 2015; Evans & Schmalensee, 2016).
5. Acesso a dados pessoais e comerciais em escala: a organização coleta, processa e utiliza grandes volumes de dados relevantes ao serviço (transacionais, de uso, cadastrais), permitindo personalização e melhoria contínua (Goldfarb & Tucker, 2019; Belleflamme & Peitz, 2021).
6. Base significativa de usuários profissionais e finais: há grande número de empresas usuárias e consumidores ativos, indicando ampla adoção e

relevância operacional para os diferentes grupos (Evans & Schmalensee, 2016).

7. Oferta de múltiplos produtos ou serviços digitais: o provedor mantém um portfólio integrado (ecossistema) de funcionalidades e aplicações que podem ser utilizadas de forma combinada pelos usuários (Eisenmann, Parker & Van Alstyne, 2011; Jacobides, Cennamo & Gawer, 2018).

Figura 2 – Critérios qualitativos e definição formal

Critérios qualitativos para produto ou serviço designado Classificação das atividades das empresas designadas por critérios qualitativos do Projeto de Lei nº 4576/2025. O Projeto de Lei não detalha os critérios qualitativos, deixando a interpretação e a aplicação abertas à discricionariedade.			i. Presença em um ou mais serviços de múltiplos lados A plataforma conecta dois ou mais grupos de usuários (por exemplo, consumidores e fornecedores) e organiza as interações entre eles, coordenando o pareamento de regras (Rochet & Tirole, 2006; Hagiu & Wright, 2015; Belleflamme & Peitz, 2021)
ii. Poder de mercado associado aos efeitos de rede A utilidade do serviço para cada usuário aumenta com o número de outros usuários, do mesmo lado (efeitos diretos) ou em lados diferentes (efeitos indiretos). (Katz & Shapiro, 1985)	iii. Existência de integrações verticais e atividades em mercados adjacentes A empresa atua em diferentes estágios na cadeia de valor e/ou em serviços digitais complementares relacionados. (Katz & Shapiro, 1985)	iv. Posição estratégica para o desenvolvimento de atividades empresariais (ou comerciais) de terceiros A plataforma serve como o principal canal de acesso entre usuários empresariais e seu público, facilitando sua descoberta, promoção, transação e suporte. (Hagiu & Wright, 2015; Evans & Schmalensee, 2016)	
v. Acesso a uma quantidade significativa de dados pessoais e comerciais relevantes A organização coleta, processa e usa grandes volumes de dados relevantes para o serviço, permitindo a personalização e a melhoria contínua. (Goldfarb & Tucker, 2019; Belleflamme & Peitz, 2021)	vi. Número significativo de usuários profissionais e finais Há um grande número de usuários empresariais e de consumidores ativos, indicando ampla adoção e relevância operacional para diferentes grupos.	vii. Oferta de múltiplos produtos ou serviços digitais O provedor mantém um portfólio integrado de serviços e produtos que os usuários podem utilizar em conjunto (Eisenmann, Parker & Van Alstyne, 2011; Jacobides, Cennamo & Gawer, 2018)	

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica. Nota: Em negrito, são apresentadas as definições dos critérios qualitativos do PL nº 4.675/2025. Cada definição é seguida por uma descrição elaborada pelos autores.

Uma vez instaurado o processo, o agente econômico é notificado e tem oportunidade de apresentar suas alegações, que serão apreciadas pela SMD⁵. No Tribunal o processo é distribuído a um Conselheiro-Relator, e segue para julgamento pelo colegiado⁶. A decisão do Tribunal deve ser fundamentada, especificando os fatos que constituem motivos para a designação.

⁵ Nos termos dos arts. 87-C e 87-D do PL 4.675/2025: o representado é notificado para apresentar alegações em 30 dias, prazo prorrogável uma única vez por até 10 dias; recebidas as alegações, a SMD, em até 30 dias, decide por remeter o processo ao Tribunal (se dispensada a instrução complementar) ou por realizar instrução complementar, especificando diligências; a instrução complementar deve ser concluída em 30 dias, prorrogável uma vez por igual período; concluída essa etapa, a SMD publica manifestação preliminar em até 45 dias, a qual é submetida a audiência pública com 15 dias para contribuições de quaisquer interessados; encerradas as contribuições, o representado é novamente notificado para novas alegações (prazo de 5 dias úteis) e, em até 30 dias contados do fim desse prazo, a SMD emite manifestação final e remete o processo ao Presidente do Tribunal.

⁶ O Presidente do Tribunal distribui o processo em até 48 horas por sorteio; o Relator tem até 120 dias, contados do recebimento, para incluir o caso em pauta, sendo a inclusão automática após esse prazo; o Relator pode solicitar parecer da Procuradoria Federal com prazo de 20 dias; e pode determinar diligências a serem realizadas pela SMD ou pelo DEE. Além disso, caso a SMD não remeta os autos, o processo é automaticamente encaminhado ao Tribunal após 180 dias da instauração.

Uma particularidade do processo de designação proposto, e em linha com o DMA⁷, é a possibilidade de participação social. Após eventual instrução complementar, a Superintendência submete sua manifestação a audiência pública para contribuições de qualquer agente interessado. Encerrada essa fase consultiva, o representado é novamente notificado para apresentar alegações finais, após o que a Superintendência emite sua manifestação fundamentada final, com recomendação de arquivamento ou designação, podendo já determinar obrigações especiais, que é remetida ao Tribunal do Cade para avaliação e decisão colegiada.

Figura 3 – Rito processual na Superintendência de Mercados Digitais



Fonte: Projeto de Lei nº 4.675/2025. Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Uma vez designado, o status de agente econômico de relevância sistêmica perdura por até 10 anos, renovável mediante novo procedimento, e alcança todo o grupo econômico ao qual pertence a empresa designada. Os órgãos que

⁷ No âmbito do DMA, o ato de designação de *gatekeepers* (art. 3) não prevê etapa formal de audiência pública aberta ao público em geral. O regulamento assegura direitos processuais aos envolvidos diretos, direito de ser ouvido e acesso ao processo, e cria um canal de participação de terceiros por meio do envio de informações à Comissão ou às autoridades nacionais competentes (art. 34 e art. 27). O Regulamento de Execução (UE) 2023/814 detalha os procedimentos (notificações, abertura de processos, exercício do direito de ser ouvido e acesso ao expediente), sem instituir audiência pública obrigatória na fase de designação.

apresentaram representação são admitidos como terceiros intervenientes, podendo fornecer elementos durante a fase instrutória.

Uma lacuna no rito processual, e consequentemente no processo de designação e imposição de obrigações adicionais, o Capítulo VIII do PL determina que a decisão do Tribunal “especificará os fatos que constituam motivos para a designação”, e que a imposição de obrigações especiais será “precedida de justificativa econômica da decisão”. Todavia, o texto não define métricas, métodos ou padrões mínimos para a constatação de dano competitivo, tampouco critérios para ponderação de custos e benefícios, o que o que pode reduzir a previsibilidade regulatória e dificultar o controle material das decisões.

A limitação de análise econômica se agrava porque os fatores de designação são abertos e qualitativos “de forma não cumulativa”, o que amplia a discricionariedade e a subjetividade na aplicação, sem âncoras quantitativas ou testes econômicos definidos.

Além disso, o PL não prevê possibilidade de defesa baseada em eficiências, isto é, a apresentação de benefícios contrafactuais que possa afastar ou modular a imposição de obrigações quando houver ganhos líquidos aos usuários e consumidores. O § 2º do art. 47-E apenas autoriza o Cade a “considerar” aspectos de segurança, conformidade setorial e melhorias de funcionalidade na determinação das obrigações - o que, por sua natureza, não configura um *safe harbour* nem um teste formal de eficiências com pesos e contrapesos explícitos.

Esse desenho se distancia do próprio enquadramento econômico divulgado pelo Ministério da Fazenda no relatório “Plataformas Digitais no Brasil: Fundamentos Econômicos, Dinâmicas de Mercado e Promoção de Concorrência”. No relatório, o MF enfatiza o uso do ferramental antitruste para diferenciar resultados eficientes de

ineficientes e a necessidade de instrumentos analíticos robustos para embasar decisões⁸.

Em contraste, o *Digital Markets, Competition and Consumers Act (DMCC)* do Reino Unido prevê expressamente a Countervailing Benefits Exemption (CBE)⁹. Pela lei, a *Competition and Market Authority (CMA)* deve encerrar uma investigação sobre eventual descumprimento de “conduct requirements” quando a empresa demonstre benefícios contrabalanceadores que satisfaçam condições legais cumulativas (benefícios substanciais aos usuários/consumidores, proporcionalidade, ausência de meios menos gravosos, e preservação da concorrência efetiva). A orientação oficial da *CMA* detalha os elementos do *CBE* e operacionaliza os testes de ponderação (incluindo que os benefícios devem superar o detrimento concorrencial, não serem alcançáveis por meios menos onerosos e que a conduta seja proporcional e não elimine a concorrência efetiva).

Em síntese, embora o art. 87-B c/c art. 47-E exija “justificativa econômica”, a ausência de parâmetros (métricas, testes e padrões probatórios) e de uma defesa formal de eficiências deixa plataformas potencialmente designáveis em estado de incerteza regulatória, afastando-se do ferramental antitruste recomendado na própria agenda econômica oficial e do padrão comparado do *DMCC*, que positivou um mecanismo claro de contrapeso (*CBE*).

⁸ O relatório “Plataformas Digitais no Brasil: Fundamentos Econômicos, Dinâmicas de Mercado e Promoção de Concorrência” explicita que a política de concorrência deve “diferenciar resultados competitivos de anticompetitivos, eficientes de ineficientes” e que, “para isso, as ferramentas precisam evoluir”; em seguida recomenda expandir o ferramental regulatório e atualizar o ferramental antitruste para lidar com ecossistemas e efeitos de rede (Brasil, p. 89, 2024).

⁹ *DMCC – Countervailing Benefits Exemption (CBE)*. A *Section 29* do *Digital Markets, Competition and Consumers Act 2024* estabelece que a *CMA* deve encerrar a investigação de conduta quando a empresa demonstrar cumulativamente que: (a) a conduta gera benefícios a usuários ou potenciais usuários; (b) tais benefícios superam o detrimento concorrencial; (c) os benefícios não poderiam ser realizados sem a conduta; (d) a conduta é proporcional; e (e) a conduta não elimina nem impede a concorrência efetiva. Ver o texto legal (s.29(2)) e a orientação da *CMA* (paras. 7.63–7.66), que operacionaliza o teste e descreve o encerramento obrigatório quando o *CBE* se aplica.

I.1. Metodologia para definição de grupos econômicos designáveis

Esta seção descreve o caminho metodológico para a identificação dos agentes econômicos possivelmente designados (“designáveis”) e os cenários de designação considerados.

O ponto de partida são os critérios do PL 4.675/2025: (i) limiar quantitativo de faturamento (R\$ 50 bilhões globais ou R\$ 5 bilhões no Brasil, por ano) e (ii) conjunto não cumulativo de características qualitativas que orientam a designação. O critério quantitativo fornece uma triagem objetiva, enquanto os qualitativos introduzem avaliação discricionária pela autoridade.

Para determinação dos grupos econômicos potencialmente designados, estabeleceu-se uma metodologia em duas etapas:

1. Estimativa de receita: a estimativa das receitas nacionais e globais das empresas utilizou, quando disponível, informações financeiras públicas das empresas. Na ausência de informações públicas, recorre-se para o mercado nacional, utilizou-se estimativas do total do mercado em conjunto com o *market-share* da empresa no mercado.
2. Atuação em serviços e produtos no escopo do PL 4.675/2025: para segmentar os serviços e produtos que foram consideradas para a etapa de estimativa de receita, a procura foi limitada para serviços e produtos dentro do escopo do PL 4.675/2025, utilizando como guia os sete critérios qualitativos apresentados, assim como o relatório da tomada de subsídios da SRE/MF¹⁰.

¹⁰ Relatório de Sistematização das Contribuições à Tomada de Subsídios nº 1/2024, da Secretaria de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/relatorios/sre/relatorio-sre-tomada-de-subsidios.pdf>.

Determinados os grupos econômicos potencialmente designados, estima-se o faturamento de cada empresa desses grupos. Para tal, define-se inicialmente a atividade lucrativa de cada plataforma e investiga-se o faturamento total de seus mercados em escala nacional e global. Em seguida, multiplica-se esse valor pela participação de mercado de cada empresa para se obter sua receita individual. Como ajuste, para atividades baseadas em comissão, pondera-se o valor encontrado pela taxa específica da empresa ou pela média do setor. Por fim, em algumas exceções no mercado global, o faturamento foi extraído diretamente dos relatórios anuais das companhias¹¹. Através dos dados de faturamento por empresas, construiu-se também o valor de faturamento agregado do grupo econômico, que é utilizado como critério para designação do PL nº 4.675/2025.

Os Usuários Ativos Mensais (*MAUs*, do inglês *Monthly Active Users*) foram a métrica prioritária para definir o porte das plataformas, visto que estão relacionados ao critério qualitativo de base significativa de usuários e são importantes para a futura mensuração dos custos de compliance. Esse número foi obtido de duas formas principais: diretamente a partir de dados divulgados sobre cada empresa ou, quando essa informação não estava disponível, aplicando-se a participação de mercado da companhia sobre o total de usuários do setor. Nos casos em que a métrica de *MAUs* não era aplicável, recorreu-se a *proxies*, como o número de empresas clientes ou o de domicílios com eletrônicos¹².

¹¹ Os dados de faturamento foram extraídos de fontes como a plataforma *Statista*, relatórios de associações setoriais e reportagens de mercado. Já os dados de participação de mercado foram obtidos em plataformas como *Statista* e *StatCounter*, além de relatórios especializados, como os da *DataReportal* e *MobileTime*, e de associações de empresas.

¹² Os dados sobre o porte das empresas são provenientes de uma combinação de fontes, como pesquisas do IBGE (PNAD) e TIC Empresas, plataformas como *DataReportal* e *Statista*, além de reportagens de mercado e relatórios das próprias empresas.

I.1.1 Metodologia de delimitação do escopo do PL 4.675/2025

Um dos desafios centrais para a análise de impacto econômico do PL 4.675/2025 decorre da ausência de uma definição clara do termo "ecossistemas digitais" no texto da proposta legislativa. Embora o PL mencione esse conceito, não estabelece critérios objetivos para sua caracterização, o que cria ambiguidade na determinação do escopo.

Definição de ecossistemas digitais e delimitação do escopo do PL 4.675/2025

Para viabilizar a análise econômica e a estimação de custos de conformidade, foi necessário desenvolver uma definição operacional. Para os fins do Projeto de Lei nº 4.675/2025, considera-se “ecossistema digital” o conjunto de serviços, ativos e regras sob governança comum, ancorado em ao menos uma plataforma principal e seus complementos, que conecta múltiplos mercados e grupos de usuários por meio de interfaces e sistemas organizacionais compartilhados (por exemplo, identidade/contas unificadas, APIs, loja de aplicativos/pagamentos, políticas de acesso), permitindo o uso combinado e a transferência de funcionalidades, usuários e dados entre serviços.

A adoção dessa definição torna explícitos o escopo e os limites do conceito para fins analíticos, permitindo a calibração adequada das obrigações regulatórias e a estimação dos custos associados.

A análise dos critérios de designação estabelecidos pelo PL 4.675/2025 revela lacunas que impactam a previsibilidade regulatória e, consequentemente, os incentivos para investimento e inovação no mercado brasileiro.

O critério quantitativo baseado em receita (R\$ 50 bilhões globais OU R\$ 5 bilhões no Brasil) constitui um indicador limitado de poder de mercado no contexto brasileiro. A utilização exclusiva de receita como métrica pode capturar plataformas

sem preocupações concorrenciais genuínas, ao mesmo tempo em que pode deixar de identificar agentes com poder de mercado relevante em segmentos específicos, mas com receitas menores.

Ademais, o conjunto de critérios qualitativos apresenta características que ampliam significativamente a discricionariedade do regulador. Esses critérios são não cumulativos e exemplificativos (utilizando a expressão "dentre outros"), o que cria incerteza regulatória substancial. Empresas que operam ou pretendem operar no Brasil não possuem certeza sobre sua designação, dada a amplitude dos critérios estabelecidos pelo PL.

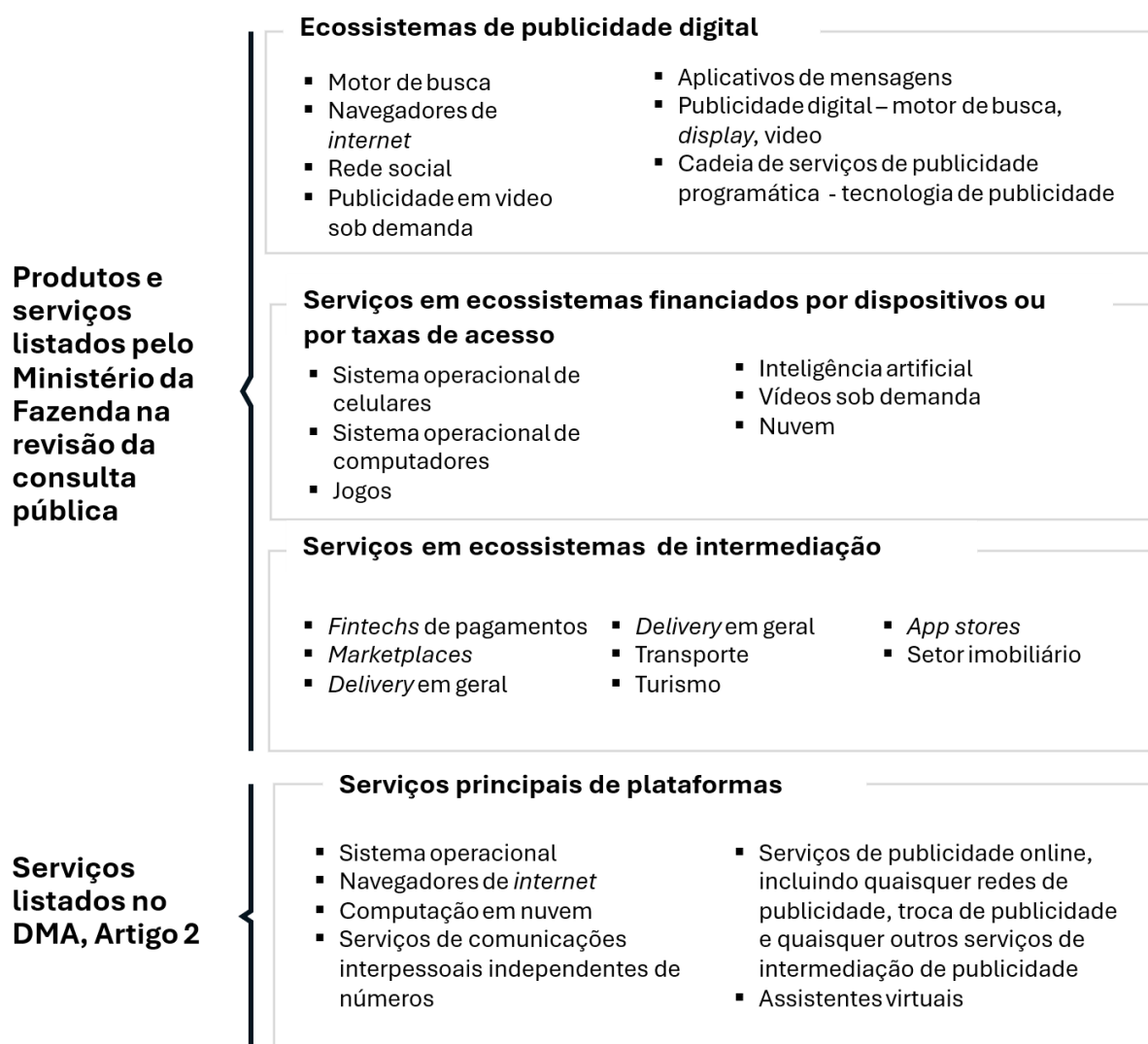
Produtos e serviços dentro do escopo

Para delimitar o universo de produtos e serviços que se enquadram no escopo pretendido do PL 4.675/2025, baseou-se em duas fontes principais: (i) o documento do Ministério da Fazenda sobre aspectos concorrenciais da regulação digital¹³; e (ii) os *Core Platform Services* definidos no Artigo 2 do *Digital Markets Act (DMA)* europeu¹⁴.

¹³ *Digital Platforms: Competition Aspects and regulatory Recommendations for Brazil*, footnote 178. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/relatorios/sre/relatorio-consolidado-traducao-26122024.pdf>.

¹⁴ *DMA Full Text, Article 2.* Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32022R1925>.

Figura 4 – Produtos e serviços digitais listados pelo Ministério da Fazenda e pelo DMA



Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

I.2 Metodologia de definição de receita de grupos econômicos

Uma vez delimitados os serviços considerados dentro do escopo regulatório do PL 4.675/2025, desenvolveu-se uma metodologia para estimar a receita dos principais grupos econômicos.

A metodologia se baseia em três passos. Em primeiro lugar, a partir dos *market-shares* globais e nacionais dos serviços dentro do escopo do PL 4.675/2025

foi definido o universo total de firmas a serem consideradas. Para cada firma, foram mapeadas as atividades geradoras de receita, e cada atividade foi classificada dentro de um tipo de serviço a partir de seu modelo de negócio. A classificação dentro de categorias de modelos de negócios será importante não somente para a determinação das receitas, mas também para a determinação dos custos e como se dará seu repasse nas cadeias produtivas dos agentes econômicos regulados.

Tabela 1 - Exemplos de fontes de receita a partir do modelo de negócios no escopo do PL 4.675/2025

Serviços	Fonte de receitas
Motor de busca	Publicidade
Sistema operacional	Sistema operacional
<i>App Store</i>	<i>Marketplace</i>
<i>Varejo online</i>	<i>Marketplace</i>
Nuvem	Nuvem
Rede social	Publicidade
Carro por aplicativo	<i>Marketplace</i>
<i>Delivery</i>	<i>Marketplace</i>
IA	Nuvem
Intermediação financeira	Intermediação financeira
Agência de viagens	<i>Marketplace</i>
Venda de celular	<i>Hardware</i>
<i>Streaming</i>	Publicidade e cadastro

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Para estimar as receitas, tanto para o cenário nacional quanto para o cenário global foi utilizada a seguinte abordagem:

- Quando disponíveis, foram utilizados dados financeiros públicos das empresas e serviços considerados.
- Quando dados financeiros não estiveram disponíveis, especialmente comum para o caso de receita nacional, estimou-se a receita no nível de mercado e, em seguida, as receitas individuais foram estimadas a partir

dos *market-shares*¹⁵ correspondentes. Quando o modelo de negócios é baseado em comissões, a receita foi ajustada proporcionalmente ao *take-rate* quando apropriado.

Por fim, os resultados foram agregados a nível de grupo econômico para conformidade com os limiares estabelecidos pelo PL 4.675/2025.

II.1. Agentes econômicos designáveis

Considerando a natureza aberta e não cumulativa dos critérios qualitativos no PL 4.675/2025, a análise considera quatro cenários distintos de designação, que refletem diferentes níveis de exercício da discricionariedade regulatória.

Cenário I – Grupos econômicos com designação provável (“Prováveis Designadas”)

Este cenário inclui empresas que atendem simultaneamente ao critério de receita (R\$ 50 bilhões globais ou R\$ 5 bilhões no Brasil) e apresentam múltiplos critérios qualitativos (pelo menos quatro dos sete critérios listados no PL 4.675/2025). Ademais, e seguindo o texto do PL, foram incluídos neste cenário os grupos econômicos que podem ser caracterizados como "ecossistemas digitais" nos termos da definição operacional adotada¹⁶.

Essas empresas representam os casos mais claros de designação, onde há convergência entre os critérios quantitativos e qualitativos, e onde o Ministério da Fazenda indicou que inicialmente não mais de 5-10 firmas seriam prováveis designadas.

¹⁵ Fontes para as participações de mercado variam em cada caso, fontes utilizadas incluem *StatCounter*, *Statista*, *SimilarWeb*, *DataReportal* e outros. Quando disponível os resultados encontrados foram comparados a relatórios de mercado.

¹⁶ A definição operacional adotada de 'ecossistemas digitais' refere-se a serviços e regras sob governança comum, centrados em uma plataforma, que conectam mercados e usuários por meio de sistemas compartilhados para integrar dados e funcionalidades.

Cenário II – Empresas sob risco de designação (“Sob Risco”)

Este cenário expande o primeiro para incluir empresas que atendem ao critério de receita e apresentam ao menos dois dos quesitos qualitativos, especialmente nos casos em que o relatório do Ministério da Fazenda descreve a empresa ou seus serviços como constituindo um ecossistema.

Este grupo representa casos em que a designação é plausível, dado que os critérios qualitativos não são cumulativos, e a empresa apresenta características relevantes de poder de mercado ou relevância sistêmica, mesmo que em menor grau que as empresas do Cenário I.

Cenário III – Empresas sob risco médio de designação (“Risco Médio”)

O terceiro cenário inclui empresas que atendem ao critério de receita e apresentam pelo menos um dos quesitos qualitativos.

Dado que os critérios qualitativos são não cumulativos e exemplificativos, e considerando a amplitude da discricionariedade concedida ao regulador, essas empresas não podem ser descartadas como potencialmente sujeitas à designação.

Cenário IV – Empresas sob risco médio de designação (“Risco Médio”), fintechs e instituições financeiras

O cenário mais amplo replica os critérios de “Risco Médio”, mas adiciona instituições financeiras e *fintechs* que se enquadrariam nas definições do PL 4.675/2025. Assim, o cenário considera a expansão para essa outra categoria de grupos econômicos, que também são potenciais alvos da nova regulação.

A classificação em cenários permite uma análise gradual do impacto regulatório, desde um cenário mais restrito, baseado em declarações iniciais de integrantes do Cade e do Ministério da Fazenda, até um cenário mais amplo que

reflete o potencial de exercício da discricionariedade regulatória prevista no PL 4.675/2025.

A Tabela 2 sintetiza os critérios de designação de cada um dos possíveis cenários:

Tabela 2 – Diferentes cenários possíveis de designação de firmas a partir dos critérios do PL 4.675/2025

	Designáveis	Sob risco de designação	Médio risco de designação	Médio risco de designação, <i>fintechs</i> e instituições financeiras
Critério quantitativo	Faturamento global de R\$ 50 bilhões ou local de R\$ 5 bilhões	Faturamento global de R\$ 50 bilhões ou local de R\$ 5 bilhões	Faturamento global de R\$ 50 bilhões ou local de R\$ 5 bilhões	Faturamento global de R\$ 50 bilhões ou local de R\$ 5 bilhões
Critério qualitativo	Atende a pelo menos quatro dos sete critérios qualitativos	Atende a ao menos dois dos sete critérios qualitativos	Atende a pelo menos um dos sete critérios qualitativos	Atende a pelo menos um dos sete critérios qualitativos
Ecossistema digital	Enquadra-se como ecossistema digital	Enquadra-se como ecossistema digital	Não se enquadra necessariamente como ecossistema digital	Não se enquadra necessariamente como ecossistema digital
Mercado financeiro	Não considera <i>fintechs</i> e instituições financeiras	Não considera <i>fintechs</i> e instituições financeiras	Não considera <i>fintechs</i> e instituições financeiras	Considera <i>fintechs</i> e instituições financeiras

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Os diferentes cenários apresentados indicam como a discricionariedade conferida pelo PL à atuação da Superintendência de Mercados Digitais pode resultar em uma lista de designação bastante ampla, gerando incerteza para conjunto amplo de empresas que estarão expostas a uma regulação restritiva a depender dos agentes que, a cada novo mandato, estarão responsáveis pela aplicação da possível nova Lei.

No cenário de empresas sob risco de designação, a lista se expandiria para 11 grupos econômicos localmente e 24 globalmente. Já no cenário de médio risco, esse número aumentaria para 16 grupos locais e 26 globais. No último cenário, a inclusão de *fintechs* e instituições financeiras aumenta o número de grupos designados no mercado nacional em oito, totalizando 24 grupos econômicos.

A Tabela 3 detalha o número de grupos designados em cada um dos cenários avaliados, separando por mercado nacional e global.

Tabela 3 – Comparativo do número de grupos designados (nacional e global) por cenário

	Designáveis	Sob risco de designação	Médio risco de designação	Médio risco de designação, <i>fintechs</i> e instituições financeiras
Número de grupos (nacional)	7	11	16	24
Número de grupos (global)	8	22	26	-
Número total de grupos	10	26	32	-

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

I.2.1 Grupos econômicos designados pelo cenário base I

O cenário base de designação foi baseado em critérios conservadores onde há um número limitado de agentes econômicos regulados. Esses cenários incorporam grupos econômicos que satisfazem pelo menos quatro dos sete critérios qualitativos, em adição ao critério quantitativo de receita. Ainda, a construção deste cenário é baseada na divulgação inicial do Ministério da Fazenda de que a regulação englobaria inicialmente até 10 grupos econômicos¹⁷. A lista de serviços e atividades apresentada

¹⁷ GHIROTTO, Eduardo. Minuta da Fazenda obriga *gatekeepers* a divulgarem informações sobre oferta e uso de serviços. **Jornal Jota**. 28 de agosto de 2025. Disponível em: <https://www.jota.info/executivo/minuta-da-fazenda-obriga-gatekeepers-a-divulgarem-informacoes-sobre-oferta-e-uso-de-servicos>.

é não exaustiva, com foco nos serviços nucleares de maior presença no Brasil. Mapeamentos adicionais poderão ser incorporados conforme evolução do projeto regulatório.

A Tabela 4 apresenta as firmas designáveis a partir do cenário base, considerado o mais provável para o momento inicial de vigência do PL 4.675/2025.

Tabela 4 - Grupos econômicos designáveis sobre os critérios quantitativos e qualitativos do PL 4.675/2025 - Cenário Base

Grupo Econômico	Serviço	Firma
Alphabet	IA	Google Gemini
	<i>App Stores</i>	Google Play Store
	Nuvem	Google Cloud
	Sistema operacional	Android
	Sistema operacional	Chrome OS
	Motor de busca	Google
	Rede social	YouTube
Amazon	Nuvem	AWS
	<i>Varejo online</i>	Amazon
	Rede social	Twitch
	<i>Streaming</i>	Amazon Prime Video
Apple	<i>App stores</i>	Apple
	Venda de celular	Apple
	Sistema operacional	iOS
	Sistema operacional	OS X
	<i>Streaming</i>	Apple TV
Bytedance	<i>Varejo online</i>	TikTok Shop
	Rede social	TikTok
Didi Chuxing	Carro por aplicativo	99
Mercado Livre	<i>Varejo online</i>	Mercado Livre
Meta	Rede social	WhatsApp
	Rede social	Instagram
	Rede social	Facebook
	Rede social	Messenger
	Rede social	Messenger
Microsoft	Motor de busca	Bing
	Sistema operacional	Windows
	IA	Microsoft Copilot
	Nuvem	Microsoft Cloud
	Sistema operacional	Xbox
	Rede social	Linkedin
Prosus	<i>Delivery</i>	Ifood
	<i>Varejo online</i>	OLX
	Agência de viagens	Decolar
Uber	Carro por aplicativo	Uber

Fonte: Statista, Demonstrativos, Datereportal, TIC Empresas, TIC Domicílios 2024. Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

A classificação das empresas designáveis sob os cenários adicionais II, III e IV são descritas detalhadamente no Anexo A.

II. Análise comparativa

Os critérios adotados pelo projeto de lei brasileiro preservam as características estabelecidas pelo *Digital Markets Act* da União Europeia (2022) e pelo *Digital Markets, Competition and Consumer Act* do Reino Unido (2024), mas com diferenças substanciais, que serão percorridas a seguir. Essas diferenças, tanto em termos quantitativos e qualitativos, dão à proposta brasileira maior discricionariedade para interpretação e aplicação da lei pela autoridade concorrencial, apontando para um cenário de incerteza. Essa falta de previsibilidade sobre o escopo da regulação, por sua vez, afeta a tomada de decisão das empresas, que passam a ter maiores dúvidas sobre a aplicabilidade da norma às suas atividades.

A aprovação do *Digital Markets Act* pela União Europeia em 2022 suscitou debate acerca da caracterização e dos impactos econômicos decorrentes da regulamentação das empresas-alvo. Posteriormente ao *DMA*, o Reino Unido desenvolveu o seu próprio documento regulatório com a aprovação do *Digital Markets, Competition and Consumers Act* em 2024, que capacita a *Competition and Markets Authority* (*CMA*) com novas responsabilidades e poderes para regulação *ex-ante* em mercados digitais.

Em uma breve análise comparativa¹⁸, pode-se indicar que quanto aos critérios quantitativos, o *DMA* combina patamares elevados de faturamento/capitalização com métricas de base de usuários (usuários finais e profissionais), restringindo o escopo a plataformas de escala muito ampla; o *DMCC* adota corte de faturamento global e local e admite outros indicadores de uso conforme a atividade. O PL 4.675/2025, por sua vez, utiliza limiares de faturamento global ou nacional sem métricas quantitativas específicas para o número de usuários e os aplica ao grupo econômico, o que tende a ampliar o alcance potencial da designação.

¹⁸ Uma análise comparativa entre o PL 4.675/2025, o *DMA* e o *DMCC* está disponível no **Anexo B**.

Nos critérios qualitativos, o *DMA* condiciona a designação à existência de serviços centrais que funcionem como porta de acesso, com posição enraizada e duradoura; o *DMCC* exige poder de mercado substancial e entrincheirado e significância estratégica na atividade digital. Já o PL 4.675/2025 emprega a noção de relevância sistêmica e estende a designação ao grupo econômico, com fatores abertos e não cumulativos.

Os principais aspectos das três legislações estão expostos na Tabela 5:

Tabela 5 - Comparação entre os critérios quantitativos e qualitativos das principais legislações de mercados digitais e da PL Brasileiro

	<i>DMA</i> (UE)	<i>DMCC</i> (GB)	PL No. 4.675/2025 (Brasil)
Faturamento mínimo	€7.5B na União Europeia OU €75B em capitalização de mercado	£1B local OU £25B global	R\$5B local OU R\$50B global
Número mínimo de usuários	45M de usuários finais ativos mensalmente + 10 mil usuários profissionais anuais (UE)	Não há especificação	Não há especificação
Tempo mínimo necessário	Período de consolidação de 3 anos consecutivos	Período de referência de 12 meses	Cálculo anual
Escopo geográfico	Membros da UE	Reino Unido	Brasil
Posicionamento no mercado	Tamanho + controle de acesso + testes de consolidação	Poder de mercado substancial e enraizado + significância estratégica	Plataformas de múltiplos lados com efeitos de rede
Estratégias qualitativas	Comissão com poder discricionário para avaliar o impacto no mercado e a posição enraizada e duradoura	Avaliação prospectiva de 5 anos sobre poder de mercado das firmas	6 possíveis fatores, como integração vertical e acesso significativo a dados relevantes

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

As diferenças na definição do agente econômico regulado são importantes para selecionar o número de agentes que estarão sob escrutínio da legislação e o número de agentes que receberão o ônus dos custos de conformidade. Isso se

evidencia pelo número de empresas atingidas pela regulação europeia, atualmente sete plataformas controladoras de acesso, e o número de empresas que poderão ser reguladas pela proposta brasileira, possivelmente em torno de dez grupos econômicos de relevância sistêmica em mercados digitais, conforme cenários modelados neste estudo.

As sete plataformas controladoras de acesso designadas pelo *DMA* são Alphabet, Amazon, Apple, Booking, ByteDance, Meta e Microsoft. Essas plataformas foram designadas pela relevância de distintas empresas que exercem importantes atividades no mercado digital¹⁹. No contexto brasileiro, a lista de potenciais grupos econômicos designados seria uma versão expandida da do *DMA*, com a exclusão da Booking e a inclusão de dois tipos de agentes: empresas de forte presença local, como Mercado Livre, Prosus e Uber, e plataformas de destaque internacional, como OpenAI e Didi Chuxing.

Figura 5 - Comparativo de empresas designáveis pelo PL 4.675/2025 e efetivamente designadas pelo *DMA*

PL nº 4.675/2025			DMA		
Alphabet Google Google Play Store Android	Meta Whatsapp Facebook Messenger Facebook Instagram	Uber Uber Didi Chuxing 99	Alphabet Google Google Maps Google Play Google Shopping Google Android Chrome Google Search YouTube	Apple App Store iOS iPadOS Safari ByteDance TikTok Meta Meta Whatsapp Facebook Messenger Facebook Instagram	Microsoft LinkedIn Windows PC OS Booking Booking.com
Amazon Amazon Marketplace	Microsoft bing LinkedIn Windows PC OS		Amazon Amazon Marketplace Amazon		
Apple App Store iOS	Prosus iFood				
ByteDance TikTok	Mercado Livre Mercado Livre				

¹⁹ As plataformas controladoras de acesso foram designadas com base em sua atuação em diversos serviços e suas respectivas empresas, como: serviços de rede social (TikTok, Facebook, Instagram e LinkedIn); serviços de intermediação (Google Maps, Google Play, Google Shopping, Amazon Marketplace, App Store e Booking.com); serviços de publicidade (Google, Amazon e Meta); navegadores *web* (Chrome e Safari); sistemas operacionais (Google Android, iOS, iPadOS e Windows PC OS); serviços de comunicação interpessoal (WhatsApp e Messenger); plataformas de compartilhamento de vídeos (Youtube); e motores de pesquisa (Google Search).

Fonte: Digital Markets Act (DMA)²⁰; PL nº 4.675/2025. Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica. Nota: Em preto, estão os grupos regulados em comum entre o PL nº 4.675/2025 e o DMA e, em roxo, os que diferem entre os projetos regulatórios.

III. Custo de conformidade e distribuição do ônus regulatório

A presente seção estima os custos de compliance relacionados ao cumprimento do modelo regulatório proposto pelo PL 4.675/2025. Foram utilizados os cenários de agentes econômicos possivelmente designados apresentados na seção anterior, assim como o horizonte de 10 anos proposto no PL 4.675/2025.

A literatura econômica reconhece que intervenções regulatórias geram custos de conformidade com implicações para a dinâmica competitiva dos mercados (Stigler, 1971; Peltzman, 1976). A mensuração desses efeitos constitui elemento fundamental para avaliação *ex-ante* de políticas públicas, do desenho institucional adequado e da determinação da proporcionalidade entre custos incorridos e benefícios esperados (OECD, 2014).

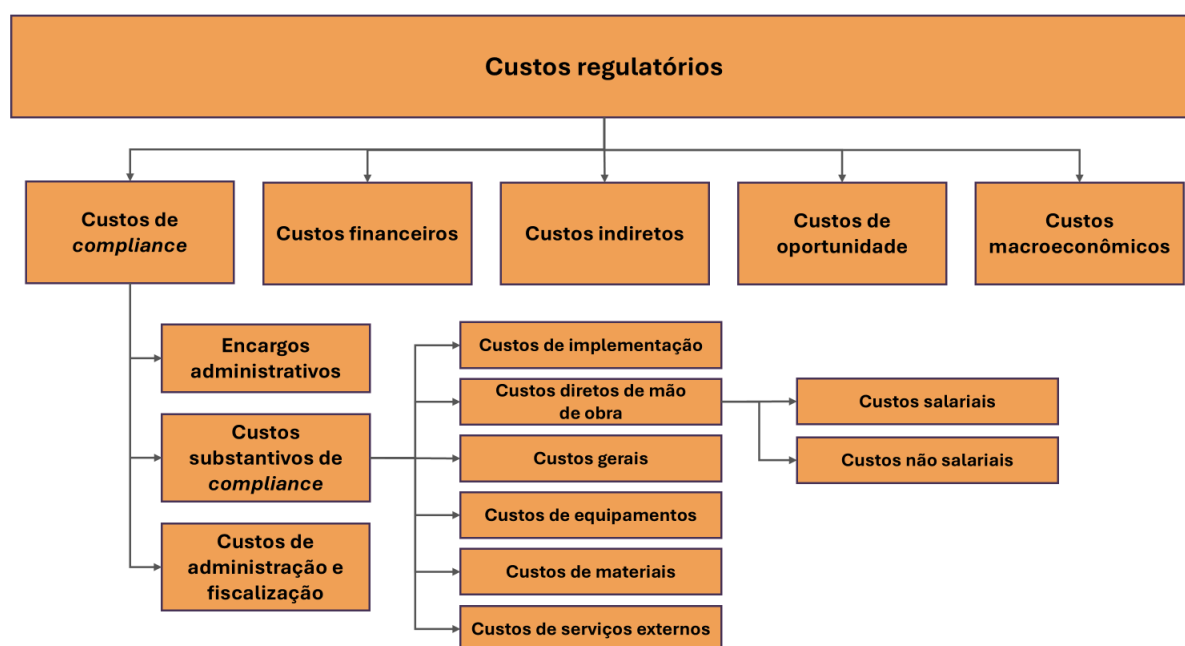
A avaliação de custos regulatórios permite verificar se a proposta cria incentivos compatíveis com seus objetivos declarados (Viscusi, Harrington & Vernon, 2005), e cumpre duas funções principais. A primeira é orientar o desenvolvimento de marcos regulatórios calibrados, proporcionando avaliação abrangente dos resultados econômicos. Esta abordagem assegura que formuladores de políticas compreendam efeitos diretos e indiretos, ponderem custos e benefícios, e avaliem implicações sistêmicas antes da implementação (Coglianese, 2012). Já a segunda é estabelecer linha de base para monitoramento *ex post*, permitindo avaliar se os resultados

²⁰ *Gatekeepers*. Disponível em: https://digital-markets-act.ec.europa.eu/gatekeepers_en. Acesso em: 26 set. 2025.

observados correspondem às projeções iniciais e se os objetivos regulatórios foram alcançados de forma eficiente (Deighton-Smith, Erbas & Kauffmann, 2016)

A Figura 6 abaixo, extraída das diretrizes da *OECD* (*OECD*, 2014), ilustra a taxonomia completa dos custos regulatórios, evidenciando a complexidade e a extensão dos componentes que devem ser considerados em uma análise abrangente de impacto. A estrutura hierárquica apresentada distingue entre custos de conformidade (*compliance costs*), custos financeiros, custos indiretos, custos de oportunidade e custos macroeconômicos, cada qual com suas respectivas subcategorias.

Figura 6 – Composição de custos regulatórios total



Fonte: Reprodução de OECD (2020), tradução elaborada pelos autores.

Esta taxonomia serve como referencial metodológico para a presente análise, embora, dadas as restrições de dados e capacidade analítica típicas de estudos preliminares, o escopo desta avaliação concentre-se primordialmente nos custos diretos de conformidade e em estimativas conservadoras dos efeitos indiretos sobre

investimento e inovação. Os efeitos estimados no presente parecer estão apresentados na Figura 7, e são um subconjunto dos efeitos totais do projeto regulatório.

Figura 7 - Estimativas de custos regulatórios



Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

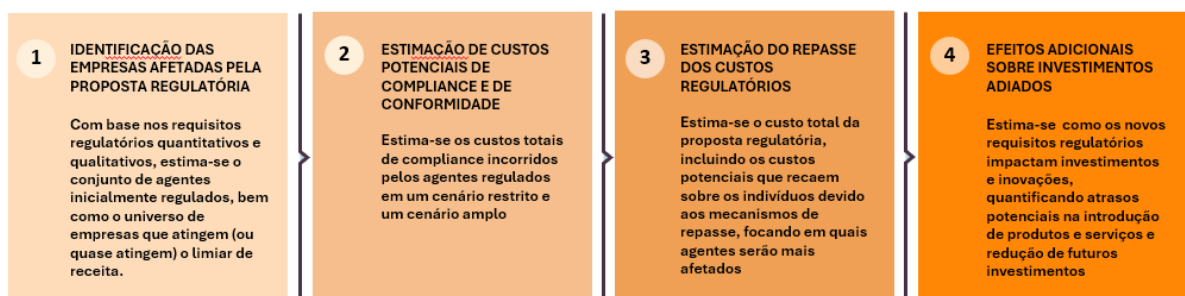
A análise do impacto econômico do PL 4.675/2025 foi estruturada em quatro etapas sequenciais, seguindo as diretrizes metodológicas estabelecidas pela *OECD* para avaliação de custos administrativos (*OECD*, 2014) e incorporando desenvolvimentos recentes na literatura sobre regulação de mercados digitais (Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019; Furman et al., 2019).

Etapas 1: Identificação de agentes econômicos afetados

Esta etapa foi abordada na seção anterior, que trata da determinação de cenários de agentes econômicos potencialmente designados.

A metodologia resultou na estratificação em três cenários (Cenários I, II e III), refletindo níveis crescentes de discricionariedade regulatória. Esta abordagem por cenários permite capturar a incerteza regulatória, elemento crítico na análise de mercados digitais caracterizados por rápida evolução tecnológica e estruturas de governança complexas (Evans & Schmalensee, 2016).

Figura 8 – Fluxograma das etapas metodológicas



Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Etapa 2: Estimativa de Custos Diretos de Conformidade

A quantificação dos custos diretos de conformidade adota o *Standard Cost Model (SCM)* na sua forma atividade-baseada, mapeando as obrigações regulatórias em atividades elementares, estimando os tempos por perfil de pessoal e multiplicando por frequência e população afetada; trata-se, portanto, de um procedimento essencialmente bottom-up, tal como recomendado nas diretrizes da *OECD* para avaliações de custos de conformidade (*Compliance Cost Assessment*). Essa abordagem detalhada é adequada para garantir abrangência e proporcionalidade na análise, além de criar um mecanismo iterativo de revisão de cada obrigação para simplificação e redução de custos quando possível. (*OECD*, 2014)

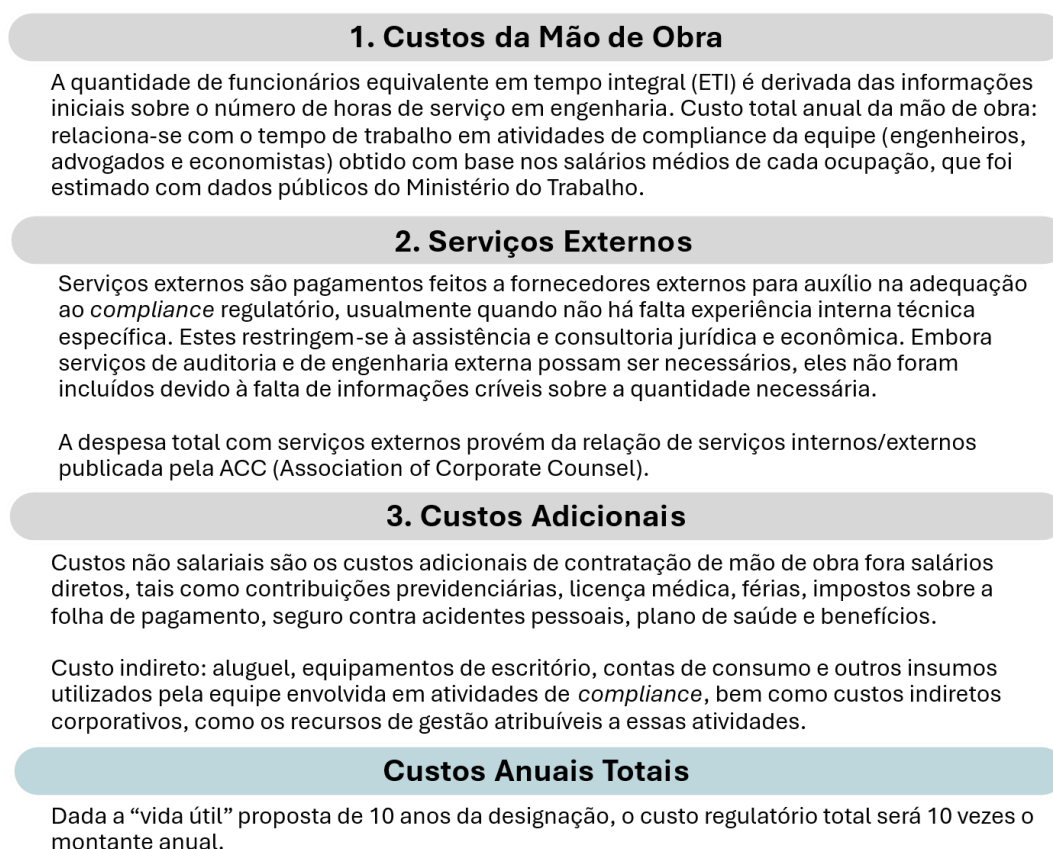
Em regulações complexas, a própria *OECD* admite que um *SCM* puro pode se tornar inviável pela multiplicidade de obrigações e atividades a decompor. Por esse motivo, utilizou-se como base os relatório de compliance do *DMA*²¹, que apresentam os esforços empreendidos pelos agentes regulados no cumprimento das obrigações determinadas pela Comissão Europeia no contexto do *DMA*.²²

²¹ Os *compliance reports* estão disponíveis para os agentes designados, e podem ser acessados em: <https://digital-markets-act-cases.ec.europa.eu/reports/compliance-reports>

²² Foi utilizado especialmente o envio da Meta, que conta com a horas de engenharia depreendidas especificamente para o cumprimento do *DMA*. Relatórios de *compliance* disponíveis em: <https://digital-markets-act-cases.ec.europa.eu/reports/compliance-reports>.

A cesta de custos considerada inclui: trabalho direto (salários e encargos), *overheads* (custos indiretos atribuíveis às equipes de conformidade), serviços externos (assessoria jurídica, econômica e técnica) e equipamentos e materiais quando o cumprimento normativo os exigir. A *OECD* recomenda o uso de *benchmarks* para estimação do *overhead* baseado nos custos de trabalho. Os encargos não salariais incidem sobre o custo horário e foram baseados em medidas propostas para análises conduzidas no contexto europeu (contribuições previdenciárias, férias, tributos sobre folha, entre outros). Essas rubricas seguem a taxonomia de custos substantivos de conformidade da *OECD*, e são apresentados na Figura 9 abaixo.

Figura 9 - Estrutura de estimação de custos por meio do *SCM*



Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Especificamente, o relatório de compliance apresentado pela Meta apresenta o número de horas de engenharia e funcionários empregados no esforço de

conformidade com as obrigações apresentadas pelo *DMA*. Nos dois primeiros anos, a Meta afirma ter depreendido aproximadamente 590.000 horas de engenharia no cumprimento das designações na Europa. Em razão da similaridade e natureza do rol de obrigações possíveis entre a proposta do MF e do *DMA*, expõe-se a Tabela 6.

Tabela 6 - Custos de *compliance* estimados, por milhão de usuários

Cenário 1 - Sem custos fixos		Cenário 2 - Com custos fixos	
Composição total de custos		Composição total de custos	
Custos fixos anuais (Total de usuários)	-	Custos fixos anuais (Total de usuários)	14.154.917
Custos variáveis anuais (por MM usuários)	187.700	Custos variáveis anuais (por MM usuários)	140.775
1. Custos de trabalho	99.524	1. Custos de trabalho	74.643
1.1 Engenheiro de comp.	91.022	1.1 Engenheiro de comp.	68.267
1.2 Advogados	7.041	1.2 Advogados	5.281
1.3 Economistas	1.462	1.3 Economistas	1.096
2. Serviços externos	13.831	2. Serviços externos	10.373
2.1 Advogados	2.378	2.1 Advogados	1.783
2.2 Economista	2.378	2.2 Economista	1.783
3. Custos adicionais	74.345	3. Custos adicionais	55.759
3.1 Custos não salariais	24.583	3.1 Custos não salariais	18.437
3.2 Despesas gerais (overhead)	49.762	3.2 Despesas gerais (overhead)	37.322

Nota: Elaborado a partir das diretrizes descritas em *OECD* (2014), e a partir no número inicial de horas descritas em Meta (2024). Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Os dados dos níveis salariais foram obtidos por meio da Rais, onde a partir da seleção de CBO's (Código Brasileiro de Ocupações), foi realizada uma média salarial de cada ocupação relevante para os últimos cinco anos. O número de horas de engenharias corresponde ao dado inicial apresentado em Meta (2024), que foi utilizado para extrapolar a composição dos demais profissionais necessários para a regulação, entendendo o esforço de engenharia como o principal demandante do

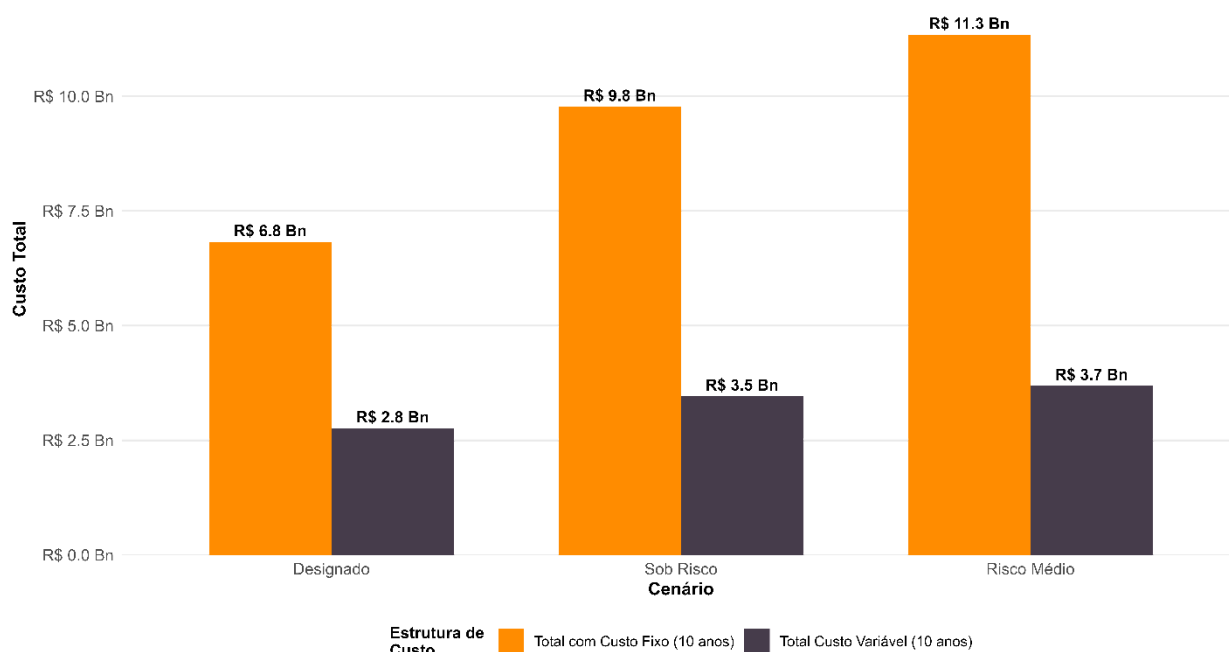
fator trabalho.²³ Por fim, a composição dos serviços externos foi feita com base na alocação de recursos jurídicos entre esforços internos e externos de *benchmark* internacional, e os custos adicionais (Custos não salariais e *overhead*) seguiram as métricas propostas em *OECD* (2014).

Ademais, foram considerados dois cenários distintos: com e sem a incorporação de parcela de custo fixos no total para o caso de referência²⁴. A inclusão de custos fixos permite considerar gastos iniciais fixos, como estabelecimento de uma equipe jurídica e operacional, para cumprir com os requisitos obrigatórios.

²³ As horas de engenharia apresentadas em Meta (2024), foram transformados em *FTE (Full Time Equivalent)* para os primeiros dois anos de *DMA*, resultando em um número de funcionários fixos. Para calcular o restante do time necessário utilizaram-se as estimativas apresentadas por *CCIA* (2025) e pela composição entre advogados e economistas da Comissão Europeia relativo ao *enforcement* do *DMA*, disponível em: <https://www.bruegel.org/blog-post/insights-successful-enforcement-europes-digital-markets-act>.

²⁴ A parcela de custo fixo foi definida em 25%, conforme proposto por Pellefigue (2019) para a estrutura de custos de modelos de negócios similares. O autor utilizou a base de dados Diane para analisar demonstrativos financeiros de aproximadamente 26 mil empresas registradas em códigos industriais relacionados à manufatura de produtos B2C e transporte de passageiros. A metodologia calculou a margem bruta de cada empresa e derivou a mediana das observações, resultando em um valor de 76,5% de margem bruta (arredondado para 75% por simplicidade), o que implica custos variáveis de 25% da receita. Uma vez que Pellefigue (2019) foca em um universo semelhante de modelos de negócios para o cálculo de custos regulatório e sua transmissão, a proporção foi adotada como *proxy* para a estrutura de custos de plataformas digitais no escopo do PL 4.675/2025.

Figura 10 - Custos de *compliance* estimado, por cenário (10 anos)



Nota: Elaborado a partir das diretrizes descritas em *OECD* (2014), e a partir no número inicial de horas descritas em Meta (2024). Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

A Figura 10 apresenta o comparativo entre os cenários de custos calculados. Para cada um dos cenários de designação considerados, foram aplicadas as premissas de custo puramente variável e inclusão de custo fixo.

III.1. Transmissão do ônus regulatório

Dada a natureza intermediária das plataformas digitais, que conectam diferentes grupos de usuários, a transmissão de custos desempenha papel central na determinação de como o ônus regulatório será distribuído entre os diversos agentes econômicos na cadeia de valor dos agentes regulados.

Diferente de outros setores da economia, onde a incidência de custos regulatórios pode ser mais direta, as plataformas digitais operam em mercados de múltiplos lados, conectando diferentes grupos de usuários, tipicamente consumidores finais e usuários profissionais (vendedores, prestadores de serviços,

anunciantes). Esta característica estrutural implica que um custo adicional imposto às plataformas tende a propagar-se ao longo de toda a cadeia de valor.

Para isolar os diferentes mecanismos de transmissão de custos, as plataformas afetadas são classificadas com base em seus modelos de negócios. Esta abordagem, alinhada com a literatura econômica, divide as plataformas em três categorias principais:

- *Marketplaces* de bens: Plataformas que intermediam a venda de bens físicos ou digitais entre vendedores (usuários profissionais) e consumidores (ex.: marketplaces tradicionais, lojas de aplicativos). O modelo de negócios típico envolve a cobrança de uma comissão sobre o faturamento gerado pelo vendedor.
- *Marketplaces* de serviços: Plataformas que conectam consumidores a prestadores de serviços (ex.: transporte por aplicativo, entrega de comida, agências de viagens online). O modelo de negócios também é usualmente baseado na cobrança de uma comissão sobre a receita gerada pelo prestador de serviço.
- Vendas diretas: Plataformas que vendem um produto ou serviço diretamente para empresas (B2B) ou para o consumidor final (B2C) (ex.: publicidade digital, serviços de nuvem, sistemas operacionais).

Essa segmentação embasa os canais de repasse “montante-jusante” e dialoga com a literatura de *passthrough* vertical, segundo a qual o efeito final no preço ao consumidor depende do produto entre o repasse a montante e a jusante — podendo inclusive superar 100% quando a demanda é suficientemente convexa e/ou quando há retornos crescentes de escala. Os custos de *compliance* para cada um dos modelos de negócios considerados estão disponíveis na Tabela 7.

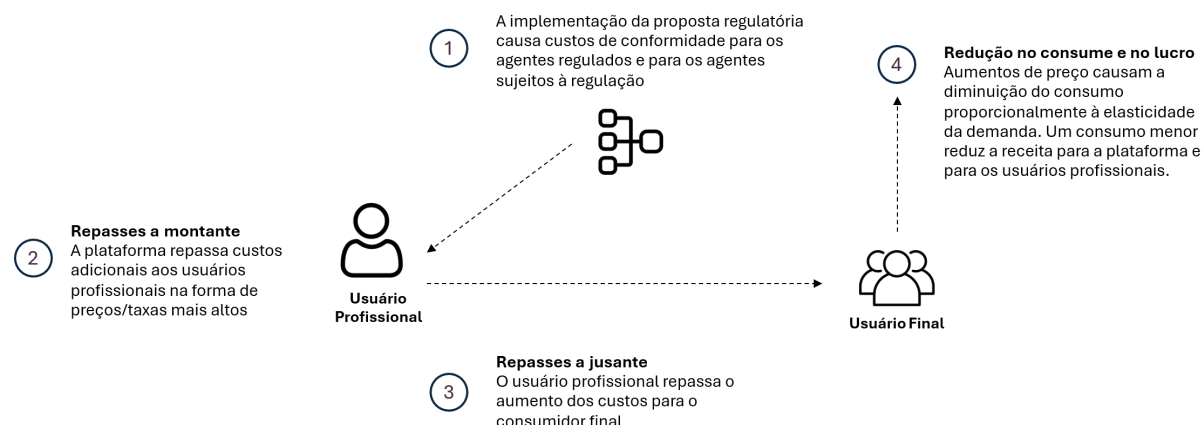
Tabela 7 - Custos de compliance por modelos de negócios (10 anos)

Serviços	Prováveis Designadas		Sob risco		Risco médio	
	Sem custos fixos (10 anos)	Custos fixos (10 anos)	Sem custos fixos (10 anos)	Custos fixos (10 anos)	Sem custos fixos (10 anos)	Custos fixos (10 anos)
1. <i>Marketplace</i> : Bens	R\$ 457 Mi	R\$ 1.324 Mi	R\$ 462 Mi	R\$ 1.469 Mi	R\$ 619 Mi	R\$ 2.436 Mi
1.1 Varejo <i>online</i>	R\$ 143 Mi	R\$ 805 Mi	R\$ 148 Mi	R\$ 950 Mi	R\$ 305 Mi	R\$ 1.918 Mi
1.2 <i>App stores</i>	R\$ 314 Mi	R\$ 519 Mi	R\$ 314 Mi	R\$ 519 Mi	R\$ 314 Mi	R\$ 519 Mi
<i>Marketplace</i> : 2. Serviços	R\$ 239 Mi	R\$ 746 Mi	R\$ 256 Mi	R\$ 900 Mi	R\$ 267 Mi	R\$ 1.050 Mi
2.1 <i>Delivery</i>	R\$ 105 Mi	R\$ 220 Mi	R\$ 122 Mi	R\$ 374 Mi	R\$ 133 Mi	R\$ 524 Mi
2.2 Carro por aplicativo	R\$ 118 Mi	R\$ 371 Mi	R\$ 118 Mi	R\$ 371 Mi	R\$ 118 Mi	R\$ 371 Mi
2.3 Agência de viagens	R\$ 17 Mi	R\$ 154 Mi	R\$ 17 Mi	R\$ 154 Mi	R\$ 17 Mi	R\$ 154 Mi
3. Vendas diretas	R\$ 2.066 Mi	R\$ 4.756 Mi	R\$ 2.742 Mi	R\$ 7.405 Mi	R\$ 2.803 Mi	R\$ 7.856 Mi
3.1 Publicidade digital	R\$ 1.493 Mi	R\$ 2.252 Mi	R\$ 1.931 Mi	R\$ 3.590 Mi	R\$ 1.956 Mi	R\$ 3.590 Mi
3.2 Sistema operacional	R\$ 494 Mi	R\$ 1.220 Mi	R\$ 494 Mi	R\$ 1.220 Mi	R\$ 504 Mi	R\$ 1.369 Mi
3.3 IA	R\$ 0,4 Mi	R\$ 283 Mi	R\$ 5,5 Mi	R\$ 570 Mi	R\$ 5,5 Mi	R\$ 570 Mi
3.4 Nuvem	R\$ 11,9 Mi	R\$ 526 Mi	R\$ 15,1 Mi	R\$ 953 Mi	R\$ 15,1 Mi	R\$ 953 Mi
3.5 Venda de celular	R\$ 49,6 Mi	R\$ 179 Mi	R\$ 280,1 Mi	R\$ 776 Mi	R\$ 280,1 Mi	R\$ 776 Mi
3.6 <i>Streaming</i>	R\$ 16,6 Mi	R\$ 296 Mi	R\$ 16,6 Mi	R\$ 296 Mi	R\$ 42,1 Mi	R\$ 598 Mi
Total	R\$ 2.763 Mi	R\$ 6.826 Mi	R\$ 3.460 Mi	R\$ 9.774 Mi	R\$ 3.689 Mi	R\$ 11.342 Mi

Nota: Custos totais de compliance estimados para cada um dos cenários de agentes designados, considerando ou não a inclusão de custos fixos. Os custos totais, estimados individualmente para cada agente econômico, são apresentados conforme enquadramento nos segmentos de mercado definidos. Essa classificação é importante para análise posterior de transmissão do ônus econômico. Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

A depender da estrutura dos modelos de negócios do agente regulado, a transmissão dos custos irá ocorrer de diferentes formas. O modelo de *passthrough* no qual as plataformas intermediam a relação entre dois grupos, *marketplace* de bens e de serviços, é exemplificada na Figura 11.

Figura 11 – Transmissão dos custos de *compliance* em marketplaces de bens e serviços



Nota: Adaptação de ALAI (2024) e Pellefigue (2019). Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Para *marketplaces* de bens e serviços, o custo de conformidade regulatória é transmitido primeiro da plataforma para o usuário profissional (repasso *upstream*) e, subsequentemente, do usuário profissional para o consumidor final (repasso *downstream*).

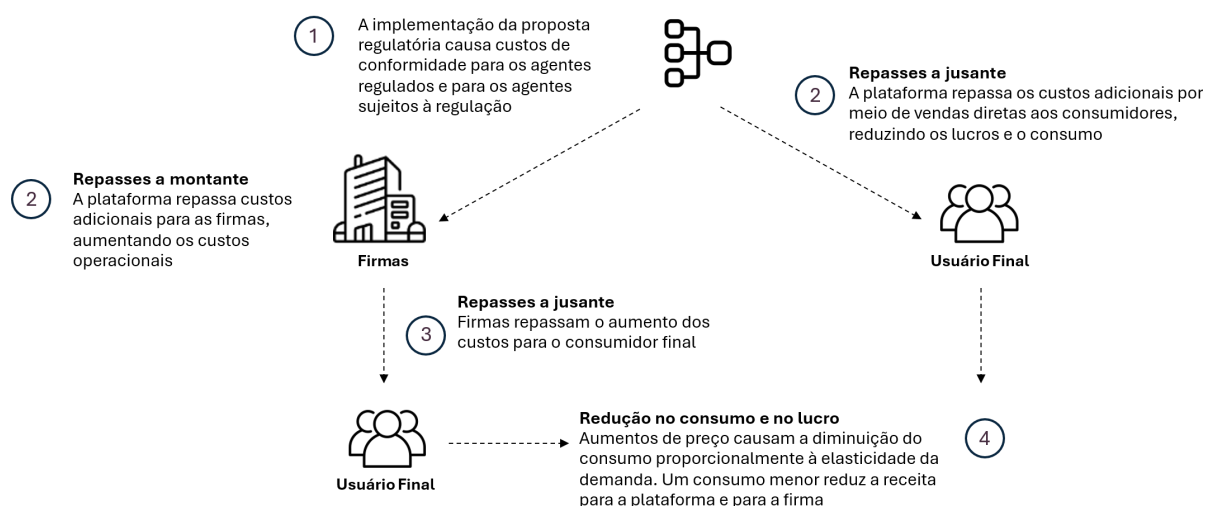
O cálculo da distribuição do ônus econômico advindo da transmissão dos custos de *compliance* advindos do PL 4.675/2025 resulta da comparação entre dois estados: antes e depois da regulação. Para isso serão considerados três variáveis, relativas à cada etapa da cadeia de valor dos agentes econômicos designados:

- I. Lucro das plataformas: corresponde à receita (comissões, publicidade, vendas diretas) menos custos variáveis e menos custos fixos (incluindo custos de conformidade). Esta é a medida de bem-estar aplicável aos contribuintes/alvos da política na metodologia de comparação entre estados. O lucro pós-regulação é impactado não apenas pelo custo de *compliance* direto, mas também pela redução da receita total advinda da queda no volume de transação devido à retração da demanda.
- II. Lucro dos usuários profissionais: é a receita líquida após comissões e demais custos (variáveis e fixos) relevantes ao segmento. A metodologia

considera explicitamente a queda de volumes decorrente do repasse a jusante (efeito-preço) ao recalcular receitas e lucros no estado “com regulação”. O lucro é comprimido pelo aumento das taxas e comissões cobradas pelas plataformas (repasse *upstream*) e pela redução no volume de vendas (resultado da queda na demanda).

- III. Excedente do Consumidor: diferença do excedente do consumidor entre os dois estados. Em equilíbrio parcial, essa redução é causada por dois fatores combinados: o aumento dos preços dos bens e serviços finais (resultado do repasse *downstream*) e a redução na quantidade total de bens e serviços consumidos.

Figura 12 - Transmissão dos custos de *compliance* de vendas diretas



Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Para os modelos de negócios classificados como “Vendas Diretas”, abre-se a possibilidade de venda direta não intermediada: os agentes econômicos podem transacionar produtos e serviços direto com o consumidor final e com empresas. Ainda, o modelo de transmissão de custos prevê a venda às empresas que é utilizada como insumos para atividade econômica, conforme apresentado por Pellefigue (2019) para os modelos baseados em publicidade digital. Esse fluxo de repasse de custos regulatório é ilustrado pela Figura 12.

Desta forma, o ônus econômico é transmitido por duas cadeias:

- I. Cadeia *B2B2C*: A plataforma repassa seus custos de conformidade para as empresas (anunciantes, usuários de nuvem). Essas empresas, por sua vez, embutem esses custos operacionais mais altos nos preços de seus próprios produtos e serviços, repassando-os ao consumidor final. Exemplos: *Cloud* e publicidade digital.
- II. Cadeia *B2C*: A plataforma repassa seus custos de conformidade diretamente ao consumidor final, aumentando o preço de seus produtos ou serviços como o preço de um *software* ou sistema operacional. Ex: Sistemas Operacionais).

Seguindo a metodologia estabelecida em ALAI (2024), foram estabelecidos quatro conjuntos de parâmetros baseados em evidências empíricas do mercado digital brasileiro e literatura econômica internacional. Esta abordagem permite capturar as particularidades da economia digital nacional enquanto mantém consistência com *benchmarks* internacionais estabelecidos.

i. Passthrough Upstream (Repasse da Plataforma ao Usuário Profissional)

Este parâmetro representa a proporção do custo de conformidade (estimado pelo SCM) que as plataformas repassam aos seus usuários profissionais (comerciantes, anunciantes, prestadores de serviço) através de aumentos em comissões ou taxas. A evidência teórica e empírica sugere que esse é próximo é integral.

Contudo, reconhecendo a complexidade em prever a reação exata do mercado, o modelo adota uma abordagem de cenários para capturar uma gama de resultados. Seguindo o estudo anterior (ALAI, 2024, foram utilizados três cenários distintos de repasse *upstream*:

- 100%: Repasse integral dos custos
- 85%: Repasse intermediário
- 70%: Repasse parcial dos custos

Elasticidade-preço da demanda

A determinação das elasticidades-preço para serviços digitais no contexto brasileiro enfrenta limitações de dados específicos. Seguindo ALAI (2024), utilizamos estimativas da literatura internacional adaptadas ao contexto nacional:

- *Marketplaces* de bens: Baseando-nos em estudos de Goolsbee & Chevalier (2003), Einav et al. (2014) e Pellefigue (2019) sobre varejo online em plataformas, estabelecemos uma elasticidade-preço média de -1,41. Este valor reflete a sensibilidade moderada dos consumidores a variações de preço em compras online.
- *Marketplaces* de serviços: A análise de múltiplos estudos setoriais - incluindo Bibler et al. (2021) para acomodações de curto prazo (-0,52), Cohen et al. (2016) para transporte por aplicativo (-0,55), e Granados et al. (2012) para passagens aéreas (-1,1) - resulta em uma elasticidade média de -0,67, indicando menor sensibilidade a preços neste segmento.
- *Direct sales*: Adota-se o parâmetro de -0,4 estabelecido por Pellefigue (2019) com base em análises da Copenhagen Economics para mercados europeus, ante a ausência de estudos específicos para o mercado brasileiro de publicidade digital.

Estrutura de custos e margens dos usuários profissionais

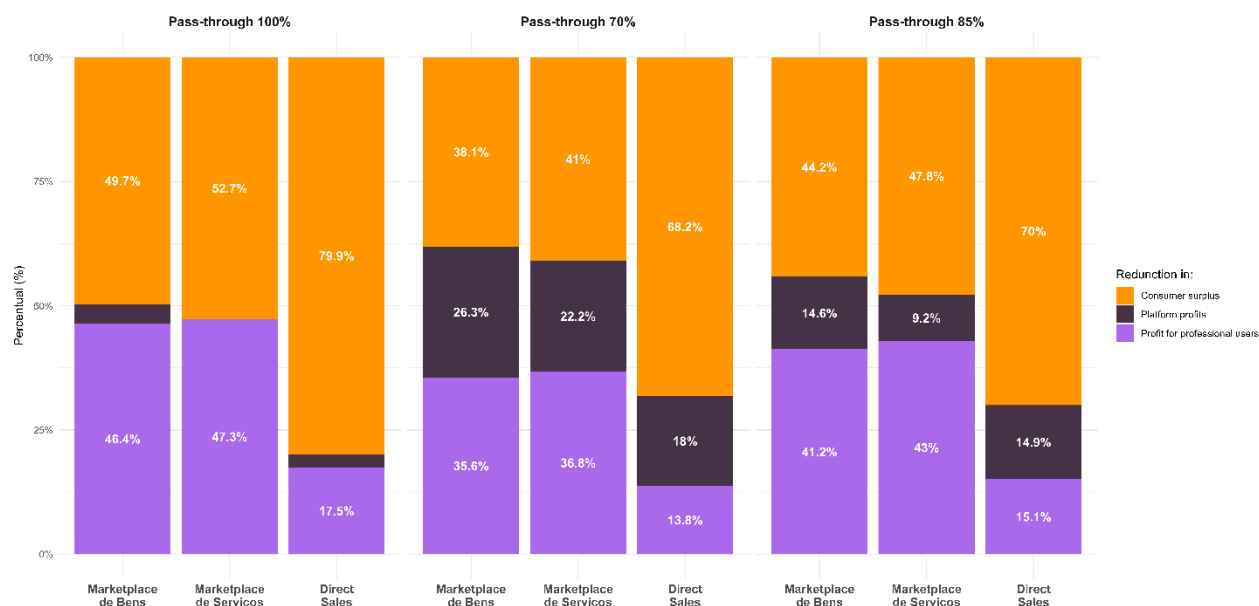
A determinação das margens de lucro dos usuários profissionais segue metodologias diferenciadas por segmento:

- *Marketplaces* de bens: Análise de dados da Pesquisa Anual do Comércio (PAC) para segmentos de varejo especializado - incluindo produtos de informática, artigos esportivos e itens domésticos - estabelece margem de lucro média de 52% para vendedores em plataformas digitais, conforme documentado em ALAI (2024).
- *Marketplaces* de serviços: A estrutura de custos predominantemente fixos deste segmento, característica de prestadores de serviços em plataformas digitais, justifica margem de lucro estimada em 80%. Esta premissa teórica reflete a natureza operacional destes provedores, onde custos marginais são tipicamente baixos.
- *Direct sales*: Seguindo análise de Pellefigue (2019) sobre 26.209 empresas *B2C*, estabelecemos que custos variáveis representam aproximadamente 25% da receita, resultando em margem bruta de 75% para empresas anunciantes.

IV.1. Resultados de transmissão de custos regulatórios

A análise quantitativa da distribuição do ônus regulatório foi realizada utilizando modelo de equilíbrio parcial que incorpora elasticidades de oferta e demanda específicas para cada tipo de plataforma. A análise da distribuição proporcional do ônus regulatório revela padrões consistentes em todos os cenários examinados. O gráfico abaixo apresenta os resultados para o cenário "*Designated*" considerando três diferentes taxas de *upstream passthrough*.

Figura 13 - Divisão proporcional do custo de *compliance* (cenário de empresas designáveis)

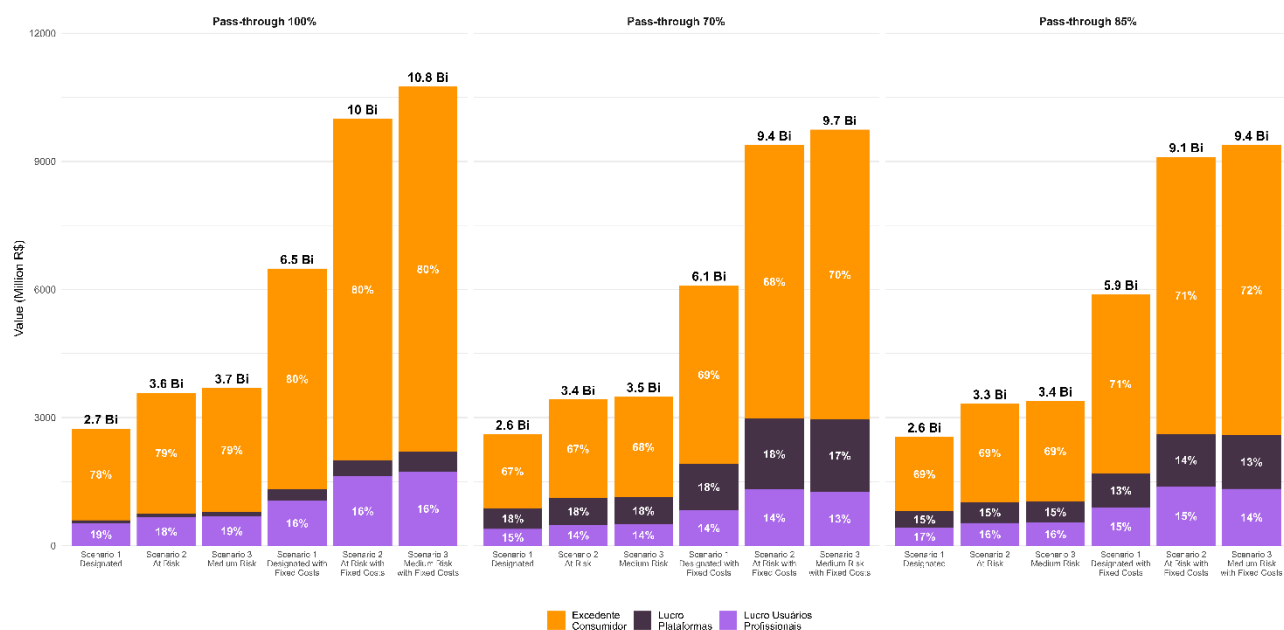


Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Em *marketplaces* de bens, 49,7% do ônus recai sobre os consumidores e 46,4% sobre os usuários profissionais (vendedores). Em *marketplaces* de serviços, 52,7% recaem sobre os consumidores e 47,3% sobre os usuários profissionais (prestadores de serviço). Em vendas diretas (que inclui publicidade), 79,9% do ônus recai sobre os consumidores finais (via preços de produtos anunciados) e 17,5% sobre as empresas (usuários profissionais/anunciantes).

A consolidação por cenário de risco e por presença/ausência de custo fixo preserva o padrão distributivo acima, variando o montante total conforme a estrutura e o tipo de serviço (*marketplaces* de bens/serviços e *direct sales*). A Figura 14 quantifica o valor monetário total desse dano (em R\$ milhões) em todos os cenários de custo e hipóteses de repasse. Os resultados indicam um impacto econômico substancial.

Figura 14 - Distribuição do ônus regulatório por cenários



Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Em todos os cenários analisados, os consumidores, seguidos pelos usuários profissionais, tendem a suportar a maior parcela do dano econômico. Considerando diferentes níveis de *passthrough* (100%, 70% e 85%), observa-se que no cenário de *passthrough* integral, os consumidores finais arcam com aproximadamente 46% a 50% do ônus total, enquanto os usuários profissionais absorvem entre 33% e 47% do impacto. As plataformas, por sua vez, retêm apenas 14% a 18% dos custos adicionais.

A assimetria observada é particularmente preocupante quando se considera que consumidores e pequenos usuários profissionais frequentemente possuem menor capacidade de absorção de custos adicionais e menor flexibilidade para ajustar seus comportamentos econômicos.

Os valores totais do ônus regulatório variam significativamente entre cenários, alcançando até R\$ 10,8 bilhões no cenário mais severo com *passthrough* integral. Mesmo nos cenários mais conservadores, o impacto total supera R\$ 2,7 bilhões, demonstrando a magnitude dos efeitos econômicos potenciais da regulação proposta. Esta variação substancial entre cenários ressalta a importância de

considerar diferentes pressupostos sobre o comportamento das plataformas na avaliação de políticas regulatórias, mas também evidencia que, independentemente do cenário considerado, os custos econômicos da regulação proposta são significativos e recaem desproporcionalmente sobre consumidores e usuários profissionais.

IV. Efeitos sobre investimento e inovação

A regulação *ex-ante* de mercados digitais, tal como proposta pelo PL 4.675/2025, fundamenta-se na premissa de que a intervenção regulatória pode promover mercados mais contestáveis e preservar a concorrência, estimulando assim a inovação de longo prazo (Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019; Furman et al., 2019). Este argumento encontra respaldo na literatura sobre economia da inovação, que demonstra como barreiras à entrada e posições dominantes entrincheiradas podem reduzir incentivos competitivos para inovar (Aghion et al., 2005).

Contudo, a literatura econômica também documenta sistematicamente que regulações podem gerar efeitos adversos não intencionais sobre investimento e inovação, particularmente quando caracterizadas por elevada discricionariedade e incerteza regulatória (Blind, 2012; Blind, Petersen & Riillo, 2017). A incerteza quanto à aplicação futura das normas aumenta o risco percebido pelos investidores, elevando o custo de capital e tornando projetos inovativos, que são intrinsecamente incertos e de retorno de longo prazo, economicamente menos viáveis (Stokey, 2016; Aghion *et. al.*, 2023).

Em mercados intensivos em P&D e com investimentos irreversíveis, esse tipo de incerteza altera os incentivos intertemporais das firmas: cresce o valor de “esperar para ver” e, portanto, adiam-se lançamentos, redimensionam-se escopos de projetos e elevam-se as *hurdle-rates* exigidas para aprovar novas iniciativas, com efeitos

líquidos potencialmente contracionistas sobre o esforço inovador (Dixit & Pindyck, 1994; Bloom, 2009). A literatura de finanças corporativas formaliza esse mecanismo ao mostrar que maiores incertezas e riscos regulatórios elevam o custo de capital e o prêmio requerido para investir, retraindo projetos na margem e postergando decisões de entrada ou expansão, especialmente quando os fluxos esperados são sensíveis a choques de cumprimento regulatório (Brealey et al, 2020; Gulen & Ion, 2016; Baker et al, 2016).

No contexto específico do PL 4.675/2025, a ampla margem interpretativa na aplicação regulatória, a ausência de mecanismo formal de defesa por eficiências e de análise econômica na designação e determinação de obrigações, indicam que custos regulatórios substantivos podem ser direcionados a atividades de conformidade em detrimento de investimentos inovativos.

É crucial reconhecer que estes efeitos adversos sobre inovação não negam o objetivo legítimo da regulação de promover concorrência e, através desta, estimular inovação de longo prazo. Antes, trata-se de identificar e mensurar um efeito adicional que opera simultaneamente: o custo imposto pela incerteza regulatória sobre decisões de investimento em inovação. Uma análise de impacto regulatório apropriada deve considerar ambos os efeitos, os benefícios esperados de maior contestabilidade e os custos de conformidade e incerteza, para avaliar o efeito líquido sobre bem-estar e dinamismo econômico (OECD, 2014).

A literatura econômica sobre regulação e inovação é, em geral, contingente ao desenho: regras claras, proporcionais e tecnicamente bem especificadas tendem a mitigar custos de adaptação e a favorecer trajetórias inovadoras; já requisitos vagos, frequentes revisões *ad hoc* e baixa previsibilidade aumentam custos administrativos e criam risco de erro de tipo I/II no *enforcement*, com impactos negativos sobre a atividade inovadora, sobretudo em mercados incertos (Blind, 2012; Blind et al, 2017; Coglianese, 2012; Aghion et al, 2023).

A presente seção busca, portanto, isolar e quantificar este segundo efeito: os custos potenciais que a nova proposta regulatória pode impor ao processo inovativo das empresas reguladas²⁵. Para tal, consideramos que novas obrigações regulatórias podem reduzir os benefícios líquidos da inovação por meio de dois canais distintos: (i) pelo adiamento do lançamento de inovações devido a necessidades de conformidade prévia e incerteza sobre aprovação regulatória, resultando em perda de bem-estar ao consumidor durante o período de atraso; e (ii) pela elevação do retorno mínimo exigido para viabilidade de investimentos, resultante do aumento do risco regulatório, o que pode tornar projetos inovativos marginalmente viáveis em inviáveis, reduzindo o volume total de investimento em inovação na economia. Portanto, é fundamental analisar se o desenho regulatório e seus incentivos são proporcionais aos benefícios esperados, avaliando o balanço líquido para o mercado. Essa avaliação apropriada dimensionará os efeitos diretos e indiretos da legislação, esclarecendo a magnitude de seus potenciais ganhos e danos.

O primeiro canal se baseia na premissa de que serviços adiados são inacessíveis aos consumidores, resultando em uma menor disponibilidade desses a longo prazo do que em um cenário não regulatório. Para acessar esse potencial diminuição de bem-estar, pode-se projetar o valor presente da perda a partir dos danos incorridos por cada consumidor decorrente de um atraso no lançamento de inovações em cada período.

Para essa metodologia, considera-se uma base de mais de 164 milhões de consumidores digitais no Brasil²⁶, com crescimento anual de 3%²⁷. Além disso, como métrica de bem-estar auferido pelas tecnologias ao consumidor, presume-se uma

²⁵ A metodologia deste estudo é uma adaptação, para o contexto brasileiro, da estratégia apresentada no relatório DMCC: Economic Impact produzido pela *Computer & Communications Industry Associations (CCIA)*, disponível no seguinte link: [DMCC: Economic Impact](#).

²⁶ PNAD Contínua (2023)

²⁷ Statista. (2 de dezembro de 2024). Número de usuários de internet no Brasil de 2020 a 2029 (em milhões) [Gráfico]. Em Statista. Acessado em 27 de junho de 2025, de <https://www.statista.com/statistics/255208/number-of-internet-users-in-brazil/>

disposição a pagar do consumidor brasileiro por serviços digitais de R\$ 300,00/mês²⁸. Por fim, utiliza-se a taxa SELIC como referência para taxa de desconto (13,65%), garantindo que a análise realizada esteja em valores presentes.

Com a utilização desses parâmetros, dois cenários são considerados nessa metodologia: (i) perda de bem-estar decorrente do atraso de um ano em um período total de dez anos e (ii) perda de bem-estar decorrente do atraso de seis meses em um período total de dez anos. A título de exemplo, no cenário (i), o cálculo é realizado da seguinte forma: o valor presente da perda de bem-estar do consumidor em um ano específico é determinado pela multiplicação do número de consumidores digitais (projetado pela taxa de crescimento do mercado) por sua disposição a pagar. A perda total de bem-estar corresponde ao somatório dos valores presentes calculados para cada um dos dez anos do período de análise. Nesse cenário (i), a perda totaliza R\$ 8,7 bilhões. Com a suposição de um atraso de seis meses (cenário ii), essa perda corresponderia a cerca de R\$ 4,4 bilhões, metade do valor anterior²⁹.

O segundo canal de potenciais impactos adversos refere-se à viabilidade financeira dos investimentos. Ocorre que uma nova regulação aumenta as etapas burocráticas de adequação, o que atrasa o lançamento de inovações, e pode ser visto como um atraso regulatório. Esses atrasos elevariam o retorno mínimo exigido para a viabilidade de um investimento e, por conseguinte, diminuiriam o volume de investimentos realizados na economia pela redução da viabilidade dos projetos, uma vez que a regulação poderia aumentar o poder de veto, ou o investimento poderia não se adequar às novas regras, ou ainda, o produto final poderia deixar de ser atrativo para os consumidores.

²⁸ A métrica de bem-estar do consumidor utilizada neste estudo é uma adaptação da metodologia apresentada em Coyle e Nguyen (2020), disponível no seguinte link: <https://escoe-website.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2020/12/14161702/ESCoE-DP-2020-18.pdf>.

²⁹ Ressalta-se que os resultados são sensíveis aos parâmetros adotados no modelo. Desse modo, a metodologia e seus resultados devem ser interpretados como um caminho de estimação e um indicador de magnitude, e não como uma previsão precisa dos efeitos.

Como um exercício, as perdas potenciais decorrentes da nova proposta legislativa brasileira são estimadas a partir de uma análise de diferenças nos cronogramas de investimento, considerando dois cenários: com e sem a obrigações impostas pela nova proposta legislativa. Especificamente, o modelo projeta as consequências de um adiamento regulatório hipotético de um ano ao longo de um período de análise de dez anos. Para tanto, assume-se um Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) de 9%³⁰.

Para os cálculos, inicialmente, determina-se o *break-even* para o investimento, ou seja, a anuidade que, ao longo dos 10 períodos e utilizando o WACC como taxa de desconto, resulta em um Valor Presente Líquido (VPL) nulo.

$$x = - \frac{1}{\sum_{ano=1}^{vida\ útil\ do\ investimento} \frac{1}{(1+WACC)^{ano}}}$$

Com essa análise, indica-se que o retorno mínimo requerido para que o investimento seja financeiramente viável é de 15,58%.

Paralelamente, realiza-se o exercício para dois possíveis casos: (i) um atraso regulatório de um ano, resultando em uma vida útil do investimento um ano menor, e (ii) um atraso regulatório de um ano que mantém a vida útil original do investimento.

$$(i) x = - \frac{1}{\sum_{ano=1+atraso}^{vida\ útil\ do\ investimento} \frac{1}{(1+WACC)^{ano}}}$$

$$(ii) x = - \frac{1}{\sum_{year=1+atraso}^{vida\ útil\ do\ investimento+atraso} \frac{1}{(1+WACC)^{ano}}}$$

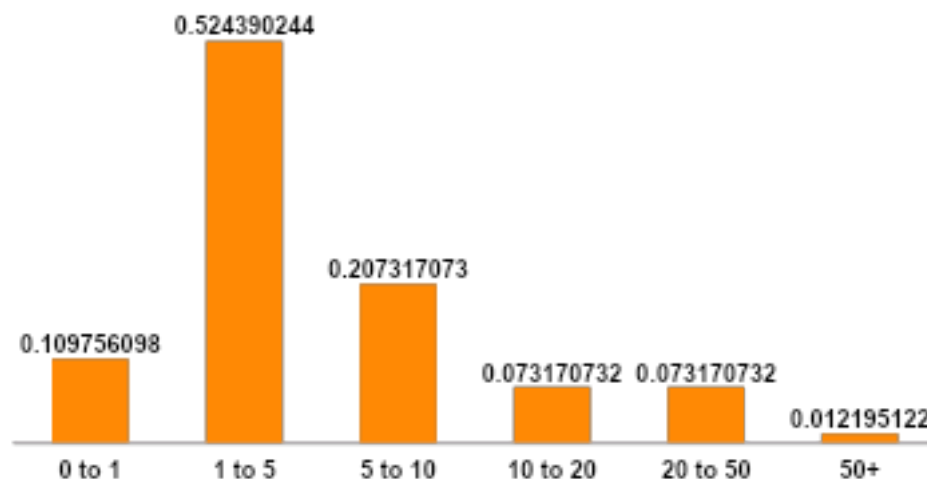
³⁰ A estimativa do WACC tem origem em uma análise da *Competition and Markets Authority (CMA)*, que se baseou nos relatórios anuais (formulários 10-K) das empresas *Google* e *Facebook*. O relatório completo da CMA pode ser consultado no seguinte endereço eletrônico: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5fe4951c8fa8f56af8e88105/Appendix_D_Profitability_of_Google_and_Facebook_non-confidential_WEB.pdf.

Os resultados mostram que seria exigido um retorno de 18,18% e 16,98% para que um investimento seja viável nesses novos cenários, respectivamente. Isso representaria um aumento de 16,68% para o cenário (i) e de 9,0% para o cenário (ii). Além disso, indica-se que um atraso adicional de um ano, por exemplo, elevaria o retorno exigido para 37,76% para o cenário (i) e de 18,81% para o cenário (ii).

Diante desses cenários, avalia-se a escala potencial da perda de investimento a partir de dados observados de capitalização de mercado na data de Oferta Pública Inicial (*IPO*) como uma *proxy* para a distribuição de retornos³¹. Reconhece-se, no entanto, que, embora úteis, esses dados históricos oferecem uma indicação imperfeita dos retornos futuros esperados. Além disso, devido às limitações de dados, a avaliação não pôde ser limitada exclusivamente a valores de mercado de empresas digitais, nem pôde incluir a capitalização de mercado de todas as firmas. Por fim, excluiu-se os valores extremos em 5% para remover outliers, permitindo a avaliação do comportamento de mercado mais frequente. A Figura 15 apresenta os valores encontrados:

³¹ Os dados foram coletados em duas fontes distintas. O preço por ação e a lista de empresas foram obtidos da base de dados da B3 (2012-2021) e o número de ações foi coletado manualmente do relatório trimestral de cada empresa na data mais próxima ao *IPO*. A capitalização de mercado foi calculada multiplicando-se o preço por ação pelo número de ações.

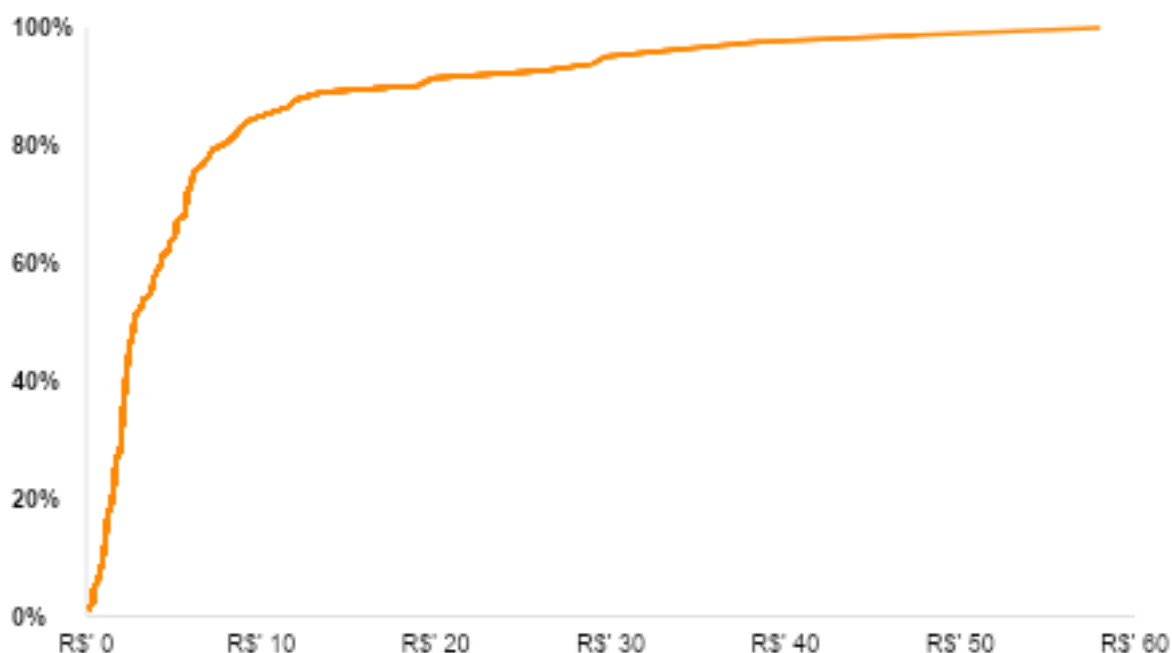
Figura 15 - Distribuição dos valores de capitalização de mercado das empresas após o *IPO* (em bilhões de R\$)



Nota: A figura apresenta o percentual de empresas por faixa de valor de mercado no momento de abertura de capital (*IPO*). Como exemplo, aproximadamente 10% das empresas possuem valor de mercado entre R\$ 0 e 1 bilhão de reais, e a maior parte possui valor de mercado entre R\$ 1 e 5 bilhões. Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

Observa-se que a capitalização de mercado nos valores de oferta varia consideravelmente, partindo da faixa de R\$ 0-1 bilhão e chegando a mais de R\$ 50 bilhões. Adicionalmente, cerca de 75% das firmas concentram-se no intervalo entre R\$ 1 e R\$ 10 bilhões. A partir dessa distribuição, elabora-se uma distribuição acumulada modelada para os retornos esperados do projeto, conforme apresentado na Figura 16.

Figura 16 - Distribuição acumulada valores de capitalização de mercado das empresas após o *IPO* (em bilhões de R\$)



Nota: A figura apresenta a distribuição acumulada da capitalização de mercado das empresas após a abertura de capital (*IPO*). A curva acentuada no início indica uma forte concentração nos valores mais baixos: aproximadamente 85% das empresas possuem valor de mercado inferior a R\$ 10 bilhões. Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

A análise da distribuição acumulada aponta que cerca de 20% das observações possuem valor superior a R\$ 10 bilhões. Nota-se uma alta concentração de valores próximos abaixo desse patamar e uma maior dispersão acima dele, como a longa cauda observada demonstra. Essa distribuição assimétrica à direita é evidenciada pela diferença entre o valor da média (R\$ 6,9 bilhões) e o da mediana (R\$ 2,7 bilhões). Por fim, os valores são bastante dispersos entre os maiores valores de capitalização de mercado, como a existência de somente uma observação acima de R\$ 50 bilhões indica.

A fim de entender quais investimentos se mantêm financeiramente viáveis, assume-se que a distribuição dos retornos esperados do projeto corresponde à distribuição acumulada observada dos retornos realizados exposta acima, e que o exercício de *break-even* anterior permanece válido. Assim, os retornos exigidos possuem o mesmo WACC utilizado previamente. Por último, tem-se que o valor

médio de R\$ 6,9 bilhões está posicionado logo acima do percentil 72 da distribuição e, portanto, se espera que aproximadamente 27,6% dos projetos sejam aprovados, contra 72,4% reprovados.

Com base nas premissas adotadas, os cenários correspondentes ao exercício de *break-even* são novamente considerados, são eles: o retorno esperado exigido é 16,68% maior, e outro onde é 9,0% maior. Ambos refletem um atraso regulatório³² de um ano, com o último cenário também assumindo uma vida útil do investimento estendida em um ano. Se o retorno exigido aumenta em 9% (R\$ 7,6 bilhões), a nova aceitação de projetos será de 25,3%, e se aumenta em 16,7% (R\$ 8,1 bilhões), a taxa de aceitação diminui para 24,1%. Consequentemente, a redução do investimento varia de 8,3% a 12,5%.

Portanto, nota-se que novas obrigações regulatórias têm o potencial de alterar as decisões de inovação e investimento, levando à exclusão parcial de alguns lançamentos de produtos. As premissas de WACC indicam que um atraso de um ano pode resultar em uma redução de 8,3% a 12,5% no investimento e, embora os resultados exatos sejam específicos para os parâmetros decorrentes das premissas utilizadas, a metodologia apresenta a escala dos potenciais danos regulatórios existentes. Por fim, o lapso de tempo entre o desenvolvimento e o lançamento é um fator fundamental na magnitude dos danos, já que períodos mais longos provavelmente reduzirão ainda mais os investimentos.

V. Considerações Finais

A literatura econômica reconhece que intervenções regulatórias impõem custos de conformidade com efeitos na dinâmica competitiva dos mercados (Stigler,

³² Atrasos regulatórios referem-se ao tempo adicional incorrido pelas empresas para se adequarem às novas etapas burocráticas impostas pela regulação, um processo que resulta no adiamento do lançamento de inovações.

1971; Peltzman, 1976). Conforme sugerido pela *OECD* (2014), a mensuração desses impactos se mostra fundamental para avaliação de políticas públicas, permitindo refinamento do desenho institucional e determinação da proporcionalidade entre custos incorridos e benefícios esperados (*OECD*, 2014). Para tanto e buscando maior eficácia da política pública, é importante que os alvos e os objetivos da intervenção governamental também estejam claramente estabelecidos.

O presente estudo objetiva quantificar os custos diretos e indiretos associados ao PL 4.675/2025, empregando metodologias consolidadas na literatura de avaliação regulatória. As estimativas indicam que, em um horizonte de 10 anos, o ônus total de conformidade variará entre R\$ 2,76 bilhões e R\$ 11,34 bilhões, com magnitude contingente ao exercício da discricionariedade regulatória da SMD e do CADE na designação de agentes econômicos e à estrutura efetiva de custos das plataformas reguladas.

A natureza intermediária das plataformas digitais implica propagação dos custos diretos ao longo das cadeias de valor. A abordagem de equilíbrio parcial empregada indica que consumidores finais suportarão entre 58% e 80% do ônus total através de aumentos de preços e redução na disponibilidade de serviços, enquanto usuários profissionais absorverão entre 14% e 19% via elevação de taxas e comissões cobradas pelas plataformas.

Além dos custos diretos de conformidade, a avaliação identifica efeitos indiretos sobre inovação e investimento. Fricções regulatórias e ambiente de negócios incerto postergam lançamentos de produtos e elevam as taxas mínimas de retorno exigidas para viabilidade de novos projetos, reduzindo o conjunto de investimentos e esforço inovativo em serviços digitais entre 8.3% e 12.5%, impondo perdas adicionais de bem-estar a consumidores.

Um aspecto crítico que distingue o PL 4.675/2025 das melhores práticas internacionais reside na ausência de mecanismos institucionalizados de reavaliação

periódica. Neste sentido, o Ministério da Fazenda reconhece que o arcabouço regulatório deve ser “deve ser constantemente revisitado, (e) adaptado”³³ de forma a promover o “aprimoramento contínuo do arcabouço analítico utilizado pelo CADE”³⁴ e ressalta o “dinamismo do mercado digital brasileiro”³⁵. Essas ferramentas de acompanhamento e revisão não foram incorporadas no texto do PL 4675/2025.

O próprio *Digital Markets Act* europeu estabelece, em seu Artigo 53, que a Comissão Europeia deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho, a cada três anos a partir de maio de 2026, um relatório sobre aplicação e avaliação da regulamentação assim como análise de sua efetividade, impactos sobre inovação e necessidade de modificações (*European Parliament and Council*, 2022). Esse dispositivo institucionaliza um ciclo de aprendizado regulatório baseado em evidências empíricas observadas após a implementação.

A revisão e acompanhamento de modelos regulatórios alinha-se às diretrizes da *OECD* (2021) sobre *regulatory stewardship* e governança adaptativa em contextos de elevada complexidade e incerteza. A literatura sobre regulação adaptativa reforça a importância de cláusulas de revisão periódica em contextos de elevada incerteza tecnológica e rápida evolução de mercados, como é característico do setor digital (Coglianese & Lehr, 2017). Black (2008) argumenta que sistemas regulatórios devem incorporar mecanismos de *feedback* que permitam ajustes calibrados com base em evidências sobre custos efetivamente incorridos, benefícios realizados e consequências não-antecipadas da intervenção.

No PL 4.675/2025, não há previsão equivalente de revisão periódica do marco como um todo. O texto disciplina a duração da designação e admite revisão de

³³ Ministério da Fazenda/SRE, Plataformas Digitais: aspectos econômicos e concorrenciais e recomendações para aprimoramentos regulatórios no Brasil, 2024

³⁴ Ministério da Fazenda/SRE, Plataformas Digitais: Aspectos Econômicos e Concorrenciais e Recomendações para Aprimoramentos Regulatórios no Brasil.

³⁵ Ministério da Fazenda/SRE, Plataformas Digitais — Relatório consolidado, 2024

obrigações especiais quando houver mudanças significativas de mercado, além de exigir relatórios de conformidade, mas tais instrumentos operam caso a caso e não estabelecem um ciclo sistemático de avaliação periódica. Essa lacuna representa uma fragilidade institucional que compromete a capacidade de avaliação objetiva do cumprimento de seus objetivos declarados e a identificação oportuna de eventuais efeitos adversos sobre bem-estar, inovação ou competição, dificultando a correção tempestiva de rota com base em evidências.

Em suma, os resultados apresentados indicam que o modelo regulatório proposto pelo PL 4.675/2025 impõe custos significativos que podem recair de forma relevante sobre consumidores e usuários profissionais. A magnitude desses custos, que podem exceder R\$ 11 bilhões em determinados cenários, ressalta a necessidade de que obrigações regulatórias sejam claramente delimitadas, proporcionais aos riscos identificados e sujeitas a avaliação periódica de sua efetividade. Somente essa abordagem permite que objetivos de política pública sejam alcançados preservando-se os incentivos para investimento e inovação que sustentam o dinamismo da economia digital brasileira.

Referências

- Aghion, P., Bergeaud, A.; Van Reenen, J. (2023). The impact of regulation on innovation. *American Economic Review*, v. 113, n. 11, p. 2894-2936.
- Aghion, P., Bloom, N., Blundell, R., Griffith, R., Howitt, P. (2005). Competition and Innovation: an Inverted-U Relationship. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 120, Issue 2, May 2005, 701–728.
- ALAI (Associação Latino-Americana de Internet). (2024). Avaliação econômica e concorrencial do PL nº 2.768/2022: experiência internacional, identificação das empresas sujeitas à regulação e estimação dos impactos econômicos. 88 p. Disponível em: <https://alai.lat/wp-content/uploads/2024/09/PT-ALAI-PL2768-22-Brasil-Set2024.pdf>.
- Armstrong, M. (2006). Competition in two-sided markets. *RAND Journal of Economics*, 37(3), 668-691.
- Baker, S. R., Bloom, N. & Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 131, Issue 4, November 2016, 1593–1636.
- Belleflamme, P. & Peitz, M. (2021). *The Economics of Platforms: Concepts and Strategy*. Cambridge University Press.
- Bibler, A. J., Teltser, K. F. & Tremblay, M. J. (2021). Inferring tax compliance from pass-through: Evidence from Airbnb tax enforcement agreements. *Review of Economics and Statistics*, 103(4), 636-651.
- Black, J. (2008). Constructing and contesting legitimacy and accountability in polycentric regulatory regimes. *Regulation & Governance*, 2(2), 137-164.
- Blind, K. (2012). The influence of regulations on innovation: A quantitative assessment for OECD countries. *Research Policy*, 41(2), 391-400.
- Blind, K., Petersen, S. S., & Riillo, C. A. F. (2017). The impact of standards and regulation on innovation in uncertain markets. *Research Policy*, 46(1), 249-264.
- Bloom, N. (2009). The Impact of Uncertainty Shocks. *Econometrica*, Volume 77, Issue 3, 623-685.
- Brasil, Ministério da Fazenda, Secretaria de Reformas Econômicas. (2024). *Plataformas digitais no Brasil: fundamentos econômicos, dinâmicas de mercado e promoção de concorrência*. Disponível em: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/relatorios/sre/relatorio-economico_plataformas_publicacao_rev.pdf.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Coglianesi, C. (2012). Measuring regulatory performance: Evaluating the impact of regulation and regulatory policy. OECD Expert Paper No. 1. Disponível em:

https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2014/06/oecd-frame-work-for-regulatory-policy-evaluation_g1g43f4f/9789264214453-en.pdf.

Coglianesi, C., & Lehr, D. (2017). Regulating by robot: Administrative decision making in the machine-learning era. *Georgetown Law Journal*, 105(5), 1147-1223.

Cohen, P., Hahn, R., Hall, J., Levitt, S., & Metcalfe, R. (2016). Using big data to estimate consumer surplus: The case of uber. *National Bureau of Economic Research*, (No. w22627).

Coyle, D., & Nguyen, D. (2020). Free goods and economic welfare. ESCoE Discussion Paper 2020-18.

Crémer, J., de Montjoye, Y.-A., & Schweitzer, H. (2019). Competition policy for the digital era. European Commission Report.

Deighton-Smith, R., Erbas, A. C., & Kauffmann, C. (2016). Promoting inclusive growth through better regulation: The role of regulatory impact assessment. OECD Regulatory Policy Working Papers, No. 3.

Dixit, A. & Pindyck, R. (1994). *Investment Under Uncertainty*. Princeton University Press, 488 p.

Einav, L., Knoepfle, D., Levin, J., & Sundaresan, N. (2014). Sales taxes and internet commerce. *American Economic Review*, 104(1), 1-26.

Eisenmann, T., Parker, G. & Van Alstyne, M. (2011). Platform envelopment. *Strategic Management Journal*, Vol. 32, No. 12, pp. 1270-1285.

European Commission. (2020). Impact Assessment accompanying the proposal for a Digital Markets Act. SWD (2020) 363 final.

European Parliament and Council. (2022). Regulation (EU) 2022/1925 of the European Parliament and of the Council of 14 September 2022 on contestable and fair markets in the digital sector (Digital Markets Act). Official Journal of the European Union, L 265/1.

Evans, D. S., & Schmalensee, R. (2016). *Matchmakers: The New Economics of Multisided Platforms*. Harvard Business Review Press.

Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the Digital Competition Expert Panel. UK Treasury.

Goldfarb, A., & Tucker, C. (2019). Digital Economics. *Journal of Economic Literature*, 57 (1): 3–43.

Goolsbee, A. & Chevalier, J. (2003). Measuring prices and price competition online: Amazon vs. Barnes and Noble. *Quantitative Marketing and Economics*, 1, 2.

Granados, N., Gupta, A., & Kauffman, R. J. (2012). Online and offline demand and price elasticities: Evidence from the air travel industry. *Information Systems Research*, 23(1), 164-181.

Gulen, H. & Ion, M. (2016). Policy Uncertainty and Corporate Investment. *The Review of Financial Studies*, Volume 29, Issue 3, March 2016, 523–564.

- Hagiu, A., & Wright, J. (2015). Multi-sided platforms. *International Journal of Industrial Organization*, 43, 162-174.
- Jacobides, M. G., Cennamo, C. & Gawer, A. (2018). Towards a Theory of Ecosystems. *Strategic Management Journal*, Vol. 39: 2255-2276.
- Katz, L. M., & Shapiro, R. J. (1985). Network Externalities, Competition, and Compatibility. *The American Economic Review*, 424-440.
- Kind, H. J., Koethenbuerger, M., & Schjelderup, G. (2008). Efficiency enhancing taxation in two-sided markets. *Journal of Public Economics*, 92(5-6), 1531-1539.
- Meta. (2024). Digital Markets Act Compliance Report. Meta Platforms, Inc.
- OECD. (2014). *Regulatory Compliance Cost Assessment Guidance*. OECD Publishing.
- OECD. (2021). *Regulatory Policy Outlook 2021*. OECD Publishing, Paris.
- Pellefigue, J. (2019). *The French Digital Service Tax: An Economic Impact Assessment*. Deloitte, 54. Disponible en: <https://blog.avocats.deloitte.fr/content/uploads/2020/03/dst-impact-assessment-march-2019.pdf>.
- Peltzman, S. (1976). Toward a more general theory of regulation. *Journal of Law and Economics*, 19(2), 211-240.
- Rochet, J.-C., & Tirole, J. (2006). Two-sided markets: A progress report. *RAND Journal of Economics*, 37(3), 645-667.
- Stigler, G. J. (1971). The theory of economic regulation. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 2(1), 3-21.
- Stokey, N. L. (2016). Wait-and-see: Investment options under policy uncertainty. *Review of Economic Dynamics*, 21, 246-265.
- Viscusi, W. K., Harrington, J. E., & Vernon, J. M. (2005). *Economics of Regulation and Antitrust* (4th ed.). MIT Press.
- Weyl, E. G. (2010). A price theory of multi-sided platforms. *American Economic Review*, 100(4), 1642-1672.

Anexo A

Este anexo apresenta a relação de empresas potencialmente designadas pelo PL 4.675/2025 em cenários distintos ao cenário-base. Tais cenários exploram uma flexibilização dos critérios de designação, sendo eles: o cenário de empresas sob risco de designação e o cenário de empresas sob médio risco de designação.

V.1. A.1 Empresas sob risco de designação

A Tabela 8 a seguir apresenta as empresas no mercado nacional sob risco de designação:

Tabela 8 - Grupos econômicos nacionais designáveis sobre os critérios quantitativos e qualitativos do PL 4.675/2025 - Cenário sob risco de designação:

Grupo Econômico	Serviço	Firma
Alphabet	IA	Google Gemini
	<i>App Stores</i>	Google
	Nuvem	Google Cloud
	Sistema Operacional	Android
	Rede Social	YouTube
	Sistema Operacional	Chrome OS
	Motor de Busca	Google
Amazon	Nuvem	AWS
	<i>Varejo online</i>	Amazon
	Rede Social	Twitch
	<i>Streaming</i>	Amazon Prime Video
Ambev	<i>Delivery</i>	Zé delivery
Apple	<i>App Stores</i>	Apple
	Sistema operacional	iOS
	Sistema operacional	OS X
	Venda de celulares	Apple
	<i>Streaming</i>	Apple TV
B3	Intermediação financeira	B3
Mercado Livre	<i>Varejo online</i>	Mercado Livre
Meta	Rede social	WhatsApp
	Rede social	Instagram
	Rede social	Facebook
	Rede social	Facebook Messenger
Microsoft	IA	Microsoft Copilot
	Nuvem	Microsoft Cloud
	Sistema operacional	Xbox
	Sistema operacional	Windows
	Motor de busca	bing
	Rede social	Linkedin
Open Ai	IA	ChatGPT
Prosus	<i>Delivery</i>	Ifood
	<i>Varejo online</i>	OLX
	Agência de viagens	Decolar
Samsung	Sistema operacional	Samsung
	Venda de celulares	Samsung

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

A Tabela 9 a seguir apresenta as empresas no mercado global sob risco de designação:

Tabela 9 - Grupos econômicos globais designáveis sobre os critérios quantitativos e qualitativos do PL 4.675/2025 - Cenário sob risco de designação

Grupo Econômico	Serviço	Firma
Alphabet	IA	Google Gemini
	<i>App stores</i>	Google
	Nuvem	Google Cloud
	Rede social	YouTube
	Sistema operacional	Android
	Sistema operacional	Chrome OS
	Motor de busca	Google
Amazon	Nuvem	AWS
	<i>Varejo online</i>	Amazon
	Rede social	Twitch
	<i>Streaming</i>	Amazon Prime Video
Apple	<i>App stores</i>	Apple
	Sistema operacional	OS X
	Sistema operacional	iOS
	Venda de celular	Apple
	<i>Streaming</i>	Apple TV
Bytedance	Rede social	TikTok
	<i>Varejo online</i>	TikTok Shop
Didi Chuxing	Carro por aplicativo	99
Grupo Alibaba	<i>Varejo online</i>	Aliexpress
Kuaishou	Rede social	Kwai
Lenovo	Venda de celular	Motorola
IBM	Nuvem	IBM Cloud
Meta	Rede social	WhatsApp
	Rede social	Instagram
	Rede social	Facebook
	Rede social	Facebook Messenger
Microsoft	IA	Microsoft Copilot
	Nuvem	Microsoft Cloud
	Sistema operacional	Windows
	Sistema operacional	Xbox
	Rede social	Linkedin
	Motor de busca	bing
OpenAI	IA	ChatGPT
Oracle	Nuvem	Oracle Cloud
Perplexity	IA	Perplexity
Pinterest	Rede social	Pinterest
Reddit	Rede social	Reddit
Salesforce	Nuvem	Salesforce

Samsung	Sistema operacional	Samsung
	Venda de celular	Samsung
Snap Inc	Rede social	Snapchat
Uber	Carro por aplicativo	Uber
X Corp	Rede social	X
Xiaomi	Venda de celular	Xiaomi

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

VI.1. A.2 Empresas sob risco médio de designação

A Tabela 10 a seguir apresenta as empresas no mercado nacional sob risco médio de designação:

Tabela 10 - Grupos econômicos nacionais designáveis sobre os critérios quantitativos e qualitativos do PL 4.675/2025 - Cenário sob risco médio de designação:

Grupo Econômico	Serviço	Firma
Alphabet	IA	Google Gemini
	App stores	Google
	Nuvem	Google Cloud
	Sistema operacional	Android
	Rede social	YouTube
	Sistema operacional	Chrome OS
	Motor de busca	Google
Amazon	Nuvem	AWS
	Streaming	Amazon Prime Video
	Rede social	Twitch
	Varejo online	Amazon
Ambev	Delivery	Zé Delivery
Americanas S.A.	Varejo online	Americanas, Submarino e Shoptime
Apple	App stores	Apple
	Sistema operacional	iOS
	Sistema operacional	OS X
	Streaming	Apple TV
	Venda de celular	Apple
B3	Intermediação financeira	B3
Lenovo	Venda de celular	Motorola
Magazine Luiza	Delivery	Aiqfome
	Varejo online	Magazine Luiza
Mercado Livre	Varejo online	Mercado Livre
Meta	Rede social	WhatsApp

	Rede social	Instagram
	Rede social	Facebook
	Rede social	Facebook Messenger
Microsoft	IA	Microsoft Copilot
	Nuvem	Microsoft Cloud
	Sistema operacional	Xbox
	Sistema operacional	Windows
	Motor de busca	bing
	Rede social	Linkedin
Open AI	IA	ChatGPT
Prosus	<i>Delivery</i>	Ifood
	<i>Varejo online</i>	OLX
	Agência de viagens	Decolar
Samsung	Sistema operacional	Samsung
	Venda de celular	Samsung
Sea Limited	Varejo online	Shopee
Xiaomi	Venda de celular	Xiaomi

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

A Tabela 11 a seguir apresenta as empresas no mercado global sob risco médio de designação:

Tabela 11 - Grupos econômicos globais designáveis sobre os critérios quantitativos e qualitativos do PL 4.675/2025 - Cenário sob risco médio de designação:

Grupo Econômico	Serviço	Firma
Alphabet	IA	Google Gemini
	<i>App stores</i>	Google
	Nuvem	Google Cloud
	Sistema operacional	Android
	Rede social	YouTube
	Sistema operacional	Chrome OS
	Motor de busca	Google
Amazon	Nuvem	AWS
	Rede social	Twitch
	<i>Streaming</i>	Amazon Prime Video
	<i>Varejo online</i>	Amazon
Apple	<i>App stores</i>	Apple
	Sistema operacional	iOS
	Sistema operacional	OS X
	<i>Streaming</i>	Apple TV
	Venda de celular	Apple
Bytedance	Rede social	TikTok

	Varejo <i>online</i>	TikTok Shop
Didi Chuxing	Carros por aplicativo	99
Grupo Alibaba	Varejo <i>online</i>	Aliexpress
Kuaishou	Rede social	Kwai
Lenovo	Venda de celular	Motorola
Live Nation Entertainment	Varejo <i>online</i>	Live Nation
	Varejo <i>online</i>	Ticketmaster
Meta	Rede social	WhatsApp
	Rede social	Instagram
	Rede social	Facebook
	Rede social	Facebook Messenger
Microsoft	IA	Microsoft Copilot
	Nuvem	Microsoft Cloud
	Sistema operacional	Windows
	Sistema operacional	Xbox
	Rede social	Linkedin
	Motor de busca	bing
Netflix Inc	<i>Streaming</i>	Netflix
OpenAI	IA	ChatGPT
PDD Holdings Inc.	Varejo <i>online</i>	Temu
Perplexity	IA	Perplexity
Pinterest	Rede social	Pinterest
Reddit	Rede social	Reddit
Salesforce	Nuvem	Salesforce
Samsung	Sistema operacional	Samsung
	Venda de celular	Samsung
Snap Inc	Rede social	Snapchat
The Walt Disney Company	<i>Streaming</i>	Disney+
Uber	Carro por aplicativo	Uber
Valve Corporation	Sistema operacional	Steam
X Corp	Rede social	X
Xiaomi	Venda de celular	Xiaomi

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica.

A Tabela 12 a seguir apresenta as *fintechs* e as instituições financeiras sob risco médio de designação:

Tabela 12 – *Fintechs* e instituições financeiras designáveis sobre os critérios quantitativos e qualitativos do PL 4.675/2025

Grupo Econômico	Serviço	Firma
Banco do Brasil	Bancos e Crédito	Banco do Brasil
	Pagamentos	Cielo
Bradesco	Bancos e Crédito	Bradesco
	<i>Fintech</i>	Next
BTG Pactual	<i>Fintech</i>	BTG
Itaú Unibanco Holding	Bancos e Crédito	Itaú
	Pagamentos	Rede
Nu Holdings LTDA	<i>Fintech</i>	Nubank
Santander	Bancos e Crédito	Santander
Stone CO.	<i>Fintech</i>	Stone
XP Inc.	<i>Fintech</i>	XP

Elaboração: Ecoa Consultoria Econômica

Anexo B

Este anexo apresenta uma análise comparativa entre as regulações do Brasil, da Europa e do Reino Unido. O texto analisa os critérios quantitativos e qualitativos de cada legislação, identificando as semelhanças e distanciamentos do projeto brasileiro em relação às experiências europeias.

VII.1. B.1 Critérios quantitativos

O *Digital Markets Act (DMA)* define como critérios quantitativos para designação de plataformas controladoras de acesso aquelas cujo faturamento nos três anos anteriores à designação tiver atingido o patamar de € 7,5 bilhões na União Europeia ou se possuir valor de capitalização médio na bolsa de pelo menos € 75 bilhões no último exercício e prestar algum serviço de plataforma digital em ao menos três estados membros da União. A legislação também quantifica o número de usuários finais mensalmente ativos estabelecidos ou situados na União Europeia em

45 milhões e os usuários profissionais anualmente ativos estabelecidos na União Europeia em 10 mil, computados de acordo com metodologia definida pela própria regulação do *DMA*. Essa definição, além da régua de faturamento, é primordial para configurar muitas das características essenciais atribuídas a plataformas digitais controladoras de acesso, como se verá mais adiante.

A regulamentação a partir do *Digital Markets, Competition and Consumers Act* (*DMCC*), por sua vez, utiliza critérios quantitativos no processo de identificação de empresas para classificá-las com Status de Mercado Estratégico (*SMS*, do inglês *Strategic Market Status*) no mercado digital e que, portanto, seriam alvo dessa nova regulação. Para uma empresa ser designada com *SMS*, é necessário que ela realize uma atividade digital, como a prestação de serviços ou o fornecimento de conteúdo pela internet, e que essa atividade possua um vínculo com o Reino Unido, o que ocorre, por exemplo, se tiver um número significativo de usuários no país.

Além disso, o faturamento da empresa deve ser, localmente, maior que £ 1 bilhão e, globalmente, maior que £ 25 bilhões para todo o grupo econômico nos últimos 12 meses. Além da métrica de faturamento, o *DMCC* exemplifica que outras métricas quantitativas poderão ser utilizadas no processo investigativo de designação, como número de usuários, número de horas dispendidas no uso do serviço digital, entre outros, a depender da atividade digital em questão, mas que não são detalhados de maneira clara no texto da legislação.

Em comparação com os critérios quantitativos estabelecidos pelo projeto de lei brasileiro, observa-se que, sob o *DMA*, o faturamento mínimo exigido para uma empresa de plataforma digital em todo o território da União Europeia corresponderia a aproximadamente R\$ 47,57 bilhões³⁶. Esse patamar elevado reflete a intenção de abranger apenas plataformas digitais de grande relevância, potencialmente capazes

³⁶ Conversão considera a taxa média cambial de agosto de 2025 de 6,34, segundo dados do Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/historicocotacoes>. Acesso em: 23/09/2025.

de controlar o acesso a mercados. Essa diferença torna-se ainda mais evidente quando se considera o critério de faturamento global de R\$ 50 bilhões previsto na proposta brasileira — um valor relativamente baixo, inferior aos parâmetros adotados nas jurisdições comparadas, sobretudo por se aplicar ao grupo econômico como um todo e em escala mundial, mesmo quando a empresa é considerada de relevância sistêmica nos mercados digitais.

Por sua vez, o valor definido pelo *DMCC* para faturamento global do grupo econômico corresponderia a aproximadamente a R\$ 183,25 bilhões de reais³⁷, valor 3,7 vezes superior aos R\$ 50 bilhões do PL brasileiro. Isso também evidencia o caráter seletivo do *DMCC* ao capturar para análise de possíveis designáveis apenas empresas com elevado faturamento. Por outro lado, o faturamento local para o Reino Unido, de aproximadamente R\$ 7,33 bilhões³⁸, se aproxima em termos monetários do valor de faturamento definido pelo PL brasileiro, de R\$ 5 bilhões, se não houvesse diferenças substanciais em tamanhos populacionais, econômicos e territoriais entre ambos os países.

Seguindo o modelo britânico, a proposta brasileira também não estipula um número mínimo de usuários finais ou profissionais. Contudo, a proposta brasileira tão pouco prevê análises de tais métricas para designação de empresas sistematicamente relevantes em mercados digitais. A legislação europeia, em contrapartida, adota um crivo mais rigoroso ao incluir esse critério.

O resultado da diferença de critérios de faturamento e a ausência de número mínimo de usuários profissionais e finais propõe que o ônus regulatório sob custos de conformidade recairá sobre mais agentes econômicos no caso brasileiro, podendo ocasionalmente incorrer em distorções concorrenciais e desestímulos à investimento

³⁷ Conversão considera taxa média cambial de agosto de 2025 de 7,33, segundo dados do Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/historicocotacoes>. Acesso em: 16/10/2025.

³⁸ Idem.

e inovação quando não forem o caso de serem agentes efetivamente controladores de acesso.

VIII.1. B.2 Critérios qualitativos

Os critérios qualitativos do *DMA* definem de maneira expressa os serviços prestados por plataformas digitais considerados essenciais³⁹ e especifica que as plataformas digitais controladoras de acesso são aquelas (i) que tiverem impacto significativo no mercado interno, (ii) prestarem um serviço essencial de plataforma que caracteriza porta de acesso para usuários profissionais e finais e (iii) se beneficiar de uma posição enraizada e duradoura nas suas operações (ou que venha se beneficiar de tal num futuro próximo).

Já no caso do *DMCC*, os critérios qualitativos são utilizados novamente no processo de designação de empresas *SMS*. Nesse processo, diz-se que é necessário que a empresa apresente poder de mercado substancial e entrincheirado, ou seja, que não enfrente pressão competitiva efetiva e que seu poder de mercado seja extenso e não transitório. Por fim, a empresa deve possuir uma posição de significância estratégica, atendendo pelo menos uma das condições seguintes: (i) ter alcançado tamanho ou escala significativa na atividade digital; (ii) ser utilizada por um número significativo de outras empresas em seus negócios; (iii) ter uma posição que lhe permita estender seu poder de mercado a outras atividades; (iv) ou ter a capacidade de determinar ou influenciar substancialmente a conduta de outras empresas.

A principal diferença de critério qualitativo em relação ao PL brasileiro se encontra na concepção conceitual acerca dos agentes econômicos que constituem

³⁹ Definições são feitas no artigo 2º: a) serviços de intermediação; b) motores de pesquisa; c) serviços de redes sociais; d) serviços de plataforma de partilha de vídeos; e) serviços de comunicação interpessoais independentes do número; f) sistemas operacionais; g) navegadores *web*; h) assistentes virtuais; i) serviços de computação em nuvem; j) serviços de publicidade.

alvo da proposta de regulação. A proposta de regulação brasileira trata de empresas com relevância sistêmica em mercados digitais, designando não apenas a empresa que opera o serviço de relevância, mas todo o grupo econômico. O *DMA*, por sua vez, distingue que um serviço digital considerado essencial não suscita, por si só, preocupações concorrenciais. Para isso, especifica que essas preocupações concorrenciais só serão suscitadas quando a plataforma de serviço essencial constituir uma porta de acesso ao mercado e possuir posição enraizada e duradoura. Além disso, não estendem o *status* de plataforma controladora de acesso a todo o grupo econômico. Por fim, o *DMCC* assegura em seu escopo regulatório que a aplicação de sua legislação ocorra exclusivamente sobre firmas que possuem status de mercado estratégico no mercado digital. Essa abordagem assegura que apenas as empresas com maior potencial de causar danos sistêmicos à concorrência sejam objeto da regulação.

IMPACTOS ECONÔMICOS DO PROJETO DE LEI Nº. 4675/2025

O Projeto de Lei 4.675/2025 do Brasil pode causar uma redução significativa em investimentos e inovação e impor custos significativos de compliance e conformidade nas plataformas digitais designadas.

A ampla discricionariedade leva à incerteza quanto ao número de agentes regulamentados, criando uma estrutura de alto custo, seja pelos gastos de *compliance*, quanto pela redução de investimentos.

Ausência de análise econômica e defesa de eficiências na designação e definição das obrigações.

Projeto é incompatível com a estrutura de mercado e a dinâmica de inovação do Brasil.

O que o Projeto faz?

Cria uma **Superintendência de Mercados Digitais** dentro do **CADE** para

designar empresas



impor obrigações

R\$ 50 bi de receita global
ou
R\$ 5 bi de receita no Brasil



fatores qualitativos
abertos e não-cumulativos

ampla discricionariedade na imposição
de obrigações aos agentes designados



DMA

Faturamento anual global de €7,5 bi (em 3 anos) OU
€75 bi de valor de mercado + cumprimento de critérios
mínimos dos usuários



DMCC

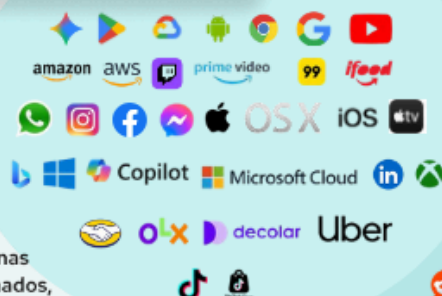
£1 bi OU £25 bi em faturamento global + com a
admissão de defesa de eficiências econômicas

Possíveis empresas designadas

De 33 a 75 empresas em 22 setores podem
ser afetadas.

1º CENÁRIO

DESIGNAÇÃO PROVÁVEL



Mesmo com apenas
10 grupos designados,
impacta uma ampla
gama de serviços.

EM RISCO

2º CENÁRIO

3º CENÁRIO

RISCO MÉDIO



Impacto da regulação

O maior impacto econômico
recai sobre os usuários finais
e profissionais.

Redução da inovação e dos
investimentos em mercados
regulamentados.

Impactos estimados

De

R\$2,7bi



a

R\$11,34bi

com custos de compliance e adequação regulatória ao
longo de 10 anos;

A carga regulatória é transmitida para:

Consumidores

R\$1,7bi a

R\$8,5bi

por meio de preços
mais elevados

Usuários profissionais

R\$397M a

R\$1,7bi

por meio de taxas mais altas e
redução no consumo

A ampla discricionariedade gera incerteza, o que reduz a
inovação por meio de

8,3 - 12,5% em redução nos investimentos.



ASSOCIAÇÃO
LATINO-AMERICANA
DE INTERNET

