

Evaluación Económica y de Competencia del Proyecto de Ley N° 4.675/2025.

Experiencia internacional, criterios de designación y estimación de costos regulatorios.

Febrero 2026
Brasília/DF



ASSOCIAÇÃO
LATINO-AMERICANA
DE INTERNET

Quiénes somos¹

La Asociación Latinoamericana de Internet (ALAI) es una asociación civil de carácter internacional que reúne a empresas comprometidas con pensar y desarrollar Internet en América Latina.

ALAI promueve el desarrollo inclusivo de la economía mediante el mantenimiento y fortalecimiento de una Internet abierta, apoyando políticas públicas que contemplen y favorezcan el emprendimiento, la innovación, las oportunidades para nuevas aplicaciones de la tecnología, así como el respeto y el ejercicio de los derechos humanos.

La Asociación mantiene un diálogo permanente con el sector público, el sector privado, organizaciones internacionales, academia y sociedad civil latinoamericana y global.

Desde 2015, se ha consolidado como interlocutora frecuente en temas de regulación, competencia, protección de datos personales, inteligencia artificial, moderación de contenidos, libertad de expresión, elecciones, gobernanza, comercio electrónico y derechos humanos, con un enfoque permanente en las potencialidades y demandas de América Latina.

ALAI trabaja con la convicción de que una Internet abierta y accesible es fundamental para el crecimiento inclusivo de nuestra región, promoviendo oportunidades que benefician a todos los sectores de la sociedad.

Sérgio Garcia Alves

Gerente Brasil – ALAI

Raúl Echeberría

Diretor Executivo – ALAI

¹ Asociación Latinoamericana de Internet (ALAI). <https://alai.lat/alai/>. info@alai.lat

Índice

Quiénes Somos	2
Resumen Ejecutivo	4
Introducción	8
I. Visión general de la propuesta regulatoria	10
I.1. Metodología para definición de grupos económicos designables	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. Análisis Comparativo	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

Resumen Ejecutivo

Impactos Económicos del Proyecto de Ley nº 4.675/2025 – ALAI

1. Objetivo del Estudio

El presente estudio de la **Asociación Latinoamericana de Internet (ALAI)**, cuya modelización económica y estimaciones cuantitativas fueron desarrolladas por **ECOIA Consultoria Econômica**, analiza los impactos económicos potenciales del Proyecto de Ley Nº 4.675/2025, que establece un nuevo régimen de regulación económica para los mercados digitales en Brasil, mediante la creación de una Superintendencia de Mercados Digitales en el ámbito del **Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)**.

El análisis busca cuantificar los costos de cumplimiento (compliance), los efectos en la competencia y los impactos sistémicos derivados de la designación de empresas y de la imposición de obligaciones regulatorias.

2. Estructura Regulatoria Propuesta

El PL nº 4.675/2025:

- Crea una Superintendencia de Mercados Digitales en CADE;
- Autoriza la designación de grupos económicos:
 - Con ingresos globales superiores a R\$ 50 mil millones o ingresos nacionales superiores a R\$ 5 mil millones.
 - Asociadas a factores cualitativos abiertos y no acumulativos.
- Otorga discrecionalidad en la imposición de obligaciones a los agentes designados.

El estudio identifica oportunidades de **mejora** al proyecto de ley, como:

- I. Análisis económico estructurado;
- II. Mecanismos más claros de defensa de las eficiencias;
- III. Criterios objetivos comparables con modelos internacionales (Digital Markets Act – DMA y **Digital Markets, Competition and Consumers Act – DMCC**).

3. Alcance Potencial de la Regulación

La modelización indica tres escenarios posibles:

- 1º Escenario – Designación probable: grupos económicos de gran porte con actuación multisectorial.
- 2º Escenario – Empresas en riesgo: grupos económicos con actuación relevante en diversos mercados digitales.
- 3º Escenario – Riesgo medio: posible extensión a grupos económicos nacionales y fintechs.

Incluso con sólo 10 grupos designados, el impacto puede extenderse a una amplia gama de servicios y cadenas productivas digitales.

4. Impacto Económico Estimado

El estudio estima que, a lo largo de 10 años, los costos de compliance y de adecuación regulatoria pueden variar entre R\$ 2,7 mil millones y R\$ 11,34 mil millones, dependiendo del modelo de negocio y del escenario considerado.

La carga regulatoria se transmite al mercado a través de los consumidores, los usuarios profesionales, la absorción por parte de las empresas y la posible reducción en la tasa de aprobación de proyectos innovadores.

5. Efectos Sistémicos Identificados

El estudio señala que la discrecionalidad administrativa relevante y la apertura interpretativa en la delimitación del alcance pueden:

- Reducir los incentivos a la innovación.
- Elevar los costos operativos estructurales.
- Aumentar la incertidumbre regulatoria.
- Producir efectos competitivos no intencionales.
- Impactar las cadenas productivas y los sectores adyacentes.

El mayor impacto económico recae sobre los usuarios finales y profesionales que dependen del entorno digital para la generación de ingresos.

6. Comparación Internacional

A diferencia del modelo europeo (DMA) y del modelo británico (DMCC), que establecen criterios objetivos acumulativos, límites cuantitativos y mecanismos formales de defensa de las eficiencias, el Proyecto de Ley N.º 4.675/2025 presenta criterios más amplios y cualitativos, ampliando la discrecionalidad en la designación y en la imposición de obligaciones.

7. Consideraciones Institucionales

Debido a la magnitud de los impactos estimados, el estudio indica que la propuesta representa un cambio estructural relevante en el entorno competitivo brasileño.

En este contexto, se recomienda:

- Paso 1. Ampliar el debate técnico.;
- Paso 2. Realizar audiencias públicas;
- Paso 3. Llevar a cabo una evaluación detallada de los impactos regulatorios;
- Paso 4. Promover una discusión más profunda sobre los criterios de designación y los mecanismos de revisión.

8. Conclusión

El PL nº 4.675/2025 puede producir impactos económicos significativos, con efectos que se extienden al consumidor final, a los profesionales y a las empresas brasileñas.

La regulación de los mercados digitales exige proporcionalidad, previsibilidad y una base empírica sólida. El estudio de la ALAI aporta evidencia cuantitativa para enriquecer el debate público y respaldar decisiones legislativas informadas.

Introducción

La Asociación Latinoamericana de Internet (ALAI) elaboró este estudio, con el asesoramiento económico de Ecoa Consultoria Econômica, para evaluar los impactos del Proyecto de Ley 4675/2025, propuesto por el Ministerio de Hacienda, que establece directrices para regular los aspectos competitivos de las empresas digitales en Brasil.

El objetivo es aportar evidencias económicas al debate público sobre los incentivos que genera la propuesta, centrándose en la medición de los costes directos e indirectos que se derivarían de su aplicación. El énfasis en los costos se justifica por la escasez de evaluaciones u otras pruebas objetivas de los efectos en esta dimensión, que son relevantes para un debate adecuado sobre los efectos netos de la intervención, así como para que el diseño normativo sea lo más eficiente posible.

Este informe se divide en dos partes. La parte I presenta el proyecto de ley n.º 4675/2025 y lo compara con las normativas ya implementadas en la Unión Europea (Ley de Mercados Digitales, DMA) y el Reino Unido (Ley de Mercados Digitales, Competencia y Consumidores, DMCC), destacando las similitudes y diferencias. La sección I describe las principales características del proyecto de ley n.º 4.675/2025 y construye escenarios para la designación de grupos económicos basados en los criterios cuantitativos y cualitativos del proyecto de ley. La sección II ofrece un análisis comparativo entre el proyecto de ley, la DMA y la DMCC, con un debate sobre los riesgos y oportunidades de transponer modelos extranjeros al contexto brasileño.

La Parte II estima los costes directos e indirectos asociados al modelo regulatorio propuesto. La Sección III mapea los costes de cumplimiento de las empresas potencialmente designadas como sistémicamente importantes, tomando como referencia la experiencia europea y adaptándola al texto del proyecto de ley; la

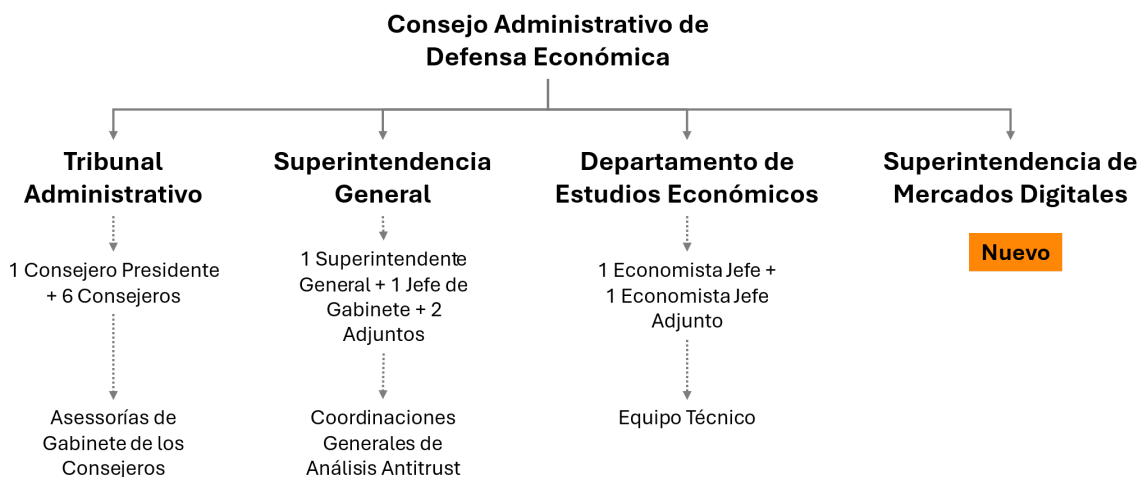
estimación sigue las directrices metodológicas de la OCDE. Posteriormente, se evalúa la transmisión de estos costos a lo largo de la cadena —entre las empresas objetivo, los usuarios profesionales y los consumidores— teniendo en cuenta las elasticidades específicas de la demanda en el mercado brasileño. Proyectamos una carga regulatoria total que oscila entre R\$ 2700 millones (escenario conservador) y R\$ 10 800 millones (escenario severo).

La sección IV examina los posibles efectos sobre la innovación y la inversión (retrasos y retiradas), combinando el análisis documental, los datos de mercado y la adaptación de modelos internacionales con parámetros ajustados a las características estructurales de la economía nacional, para estimar los impactos sobre el bienestar y los incentivos a la innovación. Nuestros hallazgos indican que el Proyecto de Ley 4675/2025 podría provocar una reducción de las inversiones en servicios digitales de entre el 8,3 % y el 12,5 %. En última instancia, el estudio pretende aportar pruebas cuantitativas que contribuyan a un debate informado sobre la regulación de los mercados digitales en Brasil, explicando las compensaciones entre los objetivos de la política de competencia y la preservación del dinamismo y la capacidad de innovación del sector.

I. Visión general de la propuesta regulatoria

El marco institucional para asignar e imponer obligaciones específicas a los agentes económicos relevantes para el sistema de mercados digitales, propuesto por el Ministerio de Hacienda en el Proyecto de Ley 4675/2025, propone la creación de una Superintendencia de Mercados Digitales dentro del Consejo Administrativo de Defensa Económica (CADE), añadiendo así otro órgano autónomo a la agencia federal (véase la **Figura 1** a continuación). Este diseño subordina los asuntos relacionados con los mercados digitales a la decisión de la autoridad brasileña de competencia, otorgando a la nueva superintendencia la facultad de definir la condición de empresa de relevancia sistémica según los criterios definidos en la propuesta actual, así como de crear normas complementarias para la clasificación y las obligaciones impuestas a estos agentes.

Figura 1 – Estructura interna del Consejo Administrativo de Defensa Económica (CADE)



Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

La primera etapa del nuevo modelo regulatorio consiste en el proceso de designación de los grupos económicos que serán objeto de intervención. Este proceso administrativo, que será llevado a cabo por la nueva Superintendencia de Mercados Digitales (SMD) dentro del CADE, podrá ser iniciado de oficio por la propia Superintendencia o a partir de una denuncia fundamentada presentada por cualquier parte interesada. Además, el texto del proyecto de ley establece que las alegaciones de otros organismos competentes en materia económica dan lugar a la iniciación inmediata y obligatoria de un proceso de designación administrativa a ser aceptado por la nueva Superintendencia².

Para ser designada como **agente de relevancia sistémica**, la empresa debe cumplir simultáneamente con los criterios cuantitativo y cualitativo establecidos en el Art. 47-C. El único criterio cuantitativo para la designación es la facturación, global o nacional, de los grupos económicos³, que debe superar **R\$ 50 mil millones o R\$ 5 mil millones**, respectivamente. Por su parte, los criterios cualitativos, de naturaleza no acumulativa, incluyen características como la presencia en mercados de múltiples lados, poder de mercado asociado a efectos de red, integraciones verticales, posición estratégica para actividades de terceros, acceso significativo a datos personales y comerciales relevantes, entre otras. Sin embargo, los criterios cualitativos no son acumulativos ni exhaustivos⁴, pudiendo considerarse otros aspectos no formalmente presentados en el proyecto de ley, lo que limita su utilidad para definir qué agentes pueden ser designados.

²El Proyecto de Ley 4675/2025 establece que las manifestaciones provenientes del Tribunal o de la Superintendencia General del CADE, de la Secretaría de Seguimiento Económico del Ministerio de Hacienda (SEAE/MF), o de los órganos y entidades de la administración pública federal con competencia en mercados digitales dan lugar al inicio inmediato y obligatorio del Proceso de Designación Administrativa.

³ Aunque el PL 4.675/2025 no proporciona una definición del concepto de **grupo económico**, este dictamen adoptó la definición habitual que considera como grupo económico a un conjunto de empresas con personalidades jurídicas distintas que actúan de forma coordinada e integrada dentro de un grupo que mantiene relaciones de coordinación o subordinación.

⁴ El Art. 47-C establece que Cade designará a un agente económico de relevancia sistémica considerando, de manera no acumulativa, las características de los servicios, y podrá establecer nuevos criterios de designación además de los descritos en el proyecto de ley.

Dada la ausencia de una definición formal de los criterios cualitativos propuestos en el Proyecto de Ley, se buscó fundamentar en la literatura económica los siete criterios inicialmente propuestos:

1. **Presencia en mercados multilaterales:** la empresa conecta a dos o más grupos de usuarios (por ejemplo, consumidores y proveedores) y organiza las interacciones entre ellos, coordinando las normas y los precios entre las partes. (Rochet & Tirole, 2006; Hagiu & Wright, 2015; Belleflamme & Peitz, 2021).
2. **Efectos de red:** la utilidad del servicio para cada usuario aumenta con el número de otros usuarios, tanto del mismo lado (efectos directos) como de lados diferentes (efectos indirectos). (Katz & Shapiro, 1985).
3. **Integración vertical y operaciones en mercados adyacentes:** la empresa opera en diferentes etapas de la cadena (insumos, distribución, interfaz de usuario) y/o en servicios digitales complementarios relacionados. (Katz & Shapiro, 1985).
4. **Posición estratégica para actividades de terceros:** la empresa actúa como principal canal de acceso entre las empresas usuarias y sus audiencias, facilitando el descubrimiento, la promoción, las transacciones y el soporte. (Hagiu & Wright, 2015; Evans & Schmalensee, 2016).
5. **Acceso a datos personales y comerciales a gran escala:** la organización recopila, procesa y utiliza grandes volúmenes de datos relevantes para el servicio (transaccionales, de uso, de registro), lo que permite ofrecer ofertas personalizadas y una mejora continua. (Goldfarb & Tucker, 2019; Belleflamme & Peitz, 2021).

6. **Base significativa de usuarios profesionales y finales:** hay un gran número de empresas y consumidores activos, lo que indica una adopción generalizada y una relevancia operativa para diferentes grupos. (Evans & Schmalensee, 2016).

7. **Ofrecer múltiples productos o servicios digitales:** el proveedor mantiene una cartera integrada de funciones y aplicaciones que los usuarios pueden utilizar de forma combinada. (Eisenmann, Parker & Van Alstyne, 2011; Jacobides, Cennamo & Gawer, 2018).

Figura 2 - Criterios cualitativos y definición formal

<p>Criterios cualitativos para producto o servicio designado</p> <p>Clasificación de las actividades de las empresas designadas por criterios cualitativos del Proyecto de Ley n.º 4675/2025</p> <p>El Proyecto de Ley no detalla los criterios cualitativos, dejando la interpretación y la aplicación abiertas a la discrecionalidad.</p>		
		<p>i. Presencia en uno o más servicios de múltiples lados</p> <p>La compañía conecta a dos o más grupos de usuarios (por ejemplo, consumidores y proveedores) y organiza las interacciones entre ellos, coordinando el emparejamiento de reglas (Rochet & Tirole, 2006; Hagiu & Wright, 2015; Belleflamme & Peitz, 2021)</p>
<p>ii. Poder de mercado asociado a los efectos de red</p> <p>La utilidad del servicio para cada usuario aumenta con el número de otros usuarios, del mismo lado (efectos directos) o en lados diferentes (efectos indirectos). (Katz & Shapiro, 1985)</p>	<p>iii. Existencia de integraciones verticales y actividades en mercados adyacentes</p> <p>La empresa actúa en diferentes etapas de la cadena de valor y/o en servicios digitales complementarios relacionados. (Katz & Shapiro, 1985)</p>	<p>iv. Posición estratégica para el desarrollo de actividades empresariales (o comerciales) de terceros</p> <p>La compañía sirve como el principal canal de acceso entre usuarios empresariales y su público, facilitando su descubrimiento, promoción, transacción y soporte. (Hagiu & Wright, 2015; Evans & Schmalensee, 2016)</p>
<p>v. Acceso a una cantidad significativa de datos personales y comerciales relevantes</p> <p>La organización recopila, procesa y utiliza grandes volúmenes de datos relevantes para el servicio, permitiendo la personalización y la mejora continua. (Goldfarb & Tucker, 2019; Belleflamme & Peitz, 2021)</p>	<p>vi. Número significativo de usuarios profesionales y finales</p> <p>Hay un gran número de usuarios empresariales y de consumidores activos, indicando una amplia adopción y relevancia operativa para diferentes grupos.</p>	<p>vii. Oferta de múltiples productos o servicios digitales</p> <p>El proveedor mantiene una cartera integrada de servicios y productos que los usuarios pueden utilizar en conjunto (Eisenmann, Parker & Van Alstyne, 2011; Jacobides, Cennamo & Gawer, 2018)</p>

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica. **Nota:** Cada criterio cualitativo del Proyecto de Ley 4675/2025 se destaca en negrita. Cada criterio va seguido de una descripción. Desarrollado por los autores.

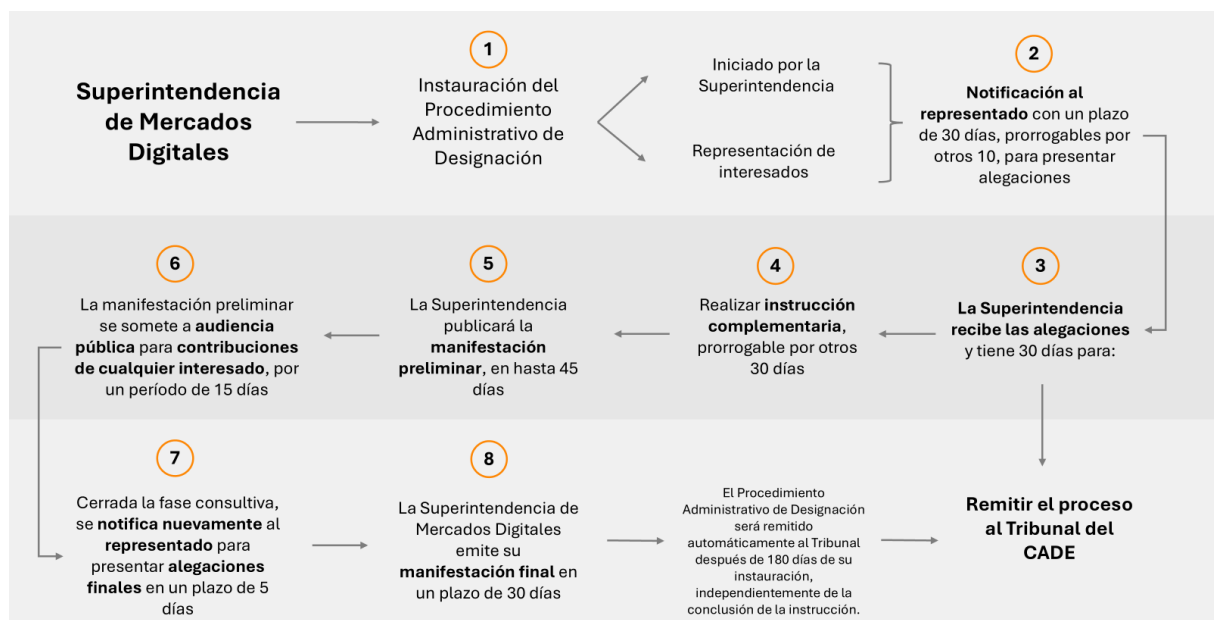
Una vez iniciado el procedimiento, se notifica al agente económico y se le da la oportunidad de presentar sus argumentos, que serán evaluados por la SMD⁵. En el Tribunal, el caso se asigna a un consejero informante y luego pasa a juicio ante el órgano colegiado⁶. La decisión del Tribunal debe estar fundamentada, especificando los hechos que constituyen los motivos de la designación.

⁵ En los términos de los arts 87-C y 87-D del Proyecto de Ley 4.675/2025: se notifica al demandado para que presente alegatos en el plazo de 30 días, plazo que puede ser prorrogado una sola vez hasta por 10 días; una vez que se hayan recibido los argumentos, el SMD debe, dentro de los 30 días, decidir si remite el caso al Tribunal (si no se requiere una investigación adicional) o realizar una investigación adicional, especificando los pasos a seguir; la investigación adicional debe completarse dentro de los 30 días, prorrogables una vez por el mismo período; una vez que se completa esta etapa, el SMD publica una declaración preliminar dentro de los 45 días, que se presenta a una audiencia pública con 15 días para contribuciones de las partes interesadas; una vez que se han cerrado las contribuciones, el demandado nuevamente es notificado para nuevas alegaciones (dentro de los 5 días hábiles) y, dentro de los 30 días a partir del final de este período, el SMD emite una declaración final y remite el caso al Presidente del Tribunal.

⁶ El Presidente del Tribunal distribuye el caso en un plazo de 48 horas mediante sorteo; el Relator tiene hasta 120 días desde su recepción para incluirlo en el orden del día, con inclusión automática después de ese plazo; el Relator puede solicitar una opinión a la Fiscalía Federal en un plazo de 20 días; y puede determinar las medidas que debe adoptar el SMD o el DEE (Departamento de Estudios Económicos). Además, si el SMD no remite los expedientes, este se remite automáticamente al Tribunal 180 días después de su presentación.

Una particularidad del proceso de designación propuesto, y en línea con el DMA⁷, es la posibilidad de participación social. Tras cualquier investigación adicional, la Superintendencia somete su opinión a una audiencia pública para contribuciones de cualquier parte interesada. Una vez completada esta fase de consulta, se notifica nuevamente al demandado para que presente sus argumentos finales, tras lo cual la Superintendencia emite su opinión final razonada, con una recomendación de desestimación o designación, y ya puede determinar obligaciones especiales, que se remiten al Tribunal del CADE para su evaluación y decisión colegiada.

Figura 3 – Reglas procedimentales dentro de la Superintendencia de Mercados Digitales del CADE



Fuente: Proyecto de Ley 4675/2025. Desarrollado por: Ecoa Consultoria Económica.

Una vez designado, el estatus de agente económico de importancia sistémica tiene una vigencia de hasta 10 años, renovable mediante un nuevo procedimiento, y se aplica a todo el grupo económico al que pertenece la empresa designada. Los

⁷ En el marco del DMA, el acto de designación de *gatekeepers* (art. 3) no prevé una etapa formal de audiencia pública abierta al público en general. El reglamento asegura derechos procesales a los directamente involucrados, el derecho a ser oído y el acceso al expediente, y crea un canal de participación de terceros mediante el envío de información a la Comisión o a las autoridades nacionales competentes (art. 34 y art. 27). El Reglamento de Ejecución (UE) 2023/814 detalla los procedimientos (notificaciones, apertura de procesos, ejercicio del derecho a ser oído y acceso al expediente), sin instituir una audiencia pública obligatoria en la fase de designación

órganos que presentaron la representación son admitidos como terceros intervinientes, pudiendo aportar elementos durante la fase de instrucción.

Un vacío en el procedimiento procesal, y en consecuencia en el proceso de designación e imposición de obligaciones adicionales, se encuentra en que el Capítulo VIII del Proyecto de Ley establece que la decisión del Tribunal “especificará los hechos que constituyan motivos para la designación”, y que la imposición de obligaciones especiales estará “precedida de una justificación económica de la decisión”. No obstante, el texto no define métricas, métodos ni estándares mínimos para constatar daño competitivo, ni criterios para ponderar costos y beneficios, lo que puede reducir la previsibilidad regulatoria y dificultar el control material de las decisiones.

La falta de análisis económico se ve agravada porque los factores de designación son abiertos y cualitativos «de manera no acumulativa», lo que aumenta la discrecionalidad y la subjetividad en su aplicación, sin referencias cuantitativas ni pruebas económicas definidas.

Además, el proyecto de ley no prevé la posibilidad de una defensa basada en la eficiencia, es decir, la presentación de beneficios contrafactuales que podrían eliminar o modular la imposición de obligaciones cuando existan ganancias netas para los usuarios y consumidores. El párrafo 2 del artículo 47-E solo autoriza al CADE a “considerar” aspectos de seguridad, cumplimiento sectorial y mejoras de funcionalidad al determinar las obligaciones, lo que, por su naturaleza, no constituye un *refugio seguro* ni una prueba formal de eficiencia con controles y equilibrios explícitos.

Este diseño se aleja del propio enfoque económico divulgado por el Ministério da Fazenda en el informe Plataformas Digitais no Brasil: Fundamentos Econômicos, Dinâmicas de Mercado e Promoção de Concorrência. En el informe, el MF enfatiza el uso de herramientas antimonopolio para diferenciar resultados eficientes de

ineficientes y la necesidad de instrumentos analíticos robustos para fundamentar las decisiones.⁸

Por el contrario, la Ley de Mercados Digitales, Competencia y Consumidores (DMCC) del Reino Unido prevé expresamente la Exención por Beneficios Compensatorios (CBE)⁹. Según la ley, la Autoridad de Competencia y Mercados (CMA) debe cerrar una investigación sobre un posible incumplimiento de los «requisitos de conducta» cuando la empresa demuestre que existen beneficios compensatorios que satisfacen las condiciones legales acumulativas (beneficios sustanciales para los usuarios/consumidores, proporcionalidad, ausencia de medios menos onerosos y preservación de la competencia efectiva). La guía oficial de la CMA detalla los elementos del CBE y pone en práctica las pruebas de equilibrio (incluido que los beneficios deben superar el detrimento competitivo, no ser alcanzables por medios menos onerosos y que la conducta sea proporcionada y no elimine la competencia efectiva).

En resumen, aunque el artículo 87-B, de conformidad con el artículo 47-E, exige una «justificación económica», la ausencia de parámetros (métricas, pruebas y normas probatorias) y una defensa formal de la eficiencia deja a las empresas potencialmente designables en una situación de incertidumbre normativa, alejándose de las herramientas antitrust recomendadas en la propia agenda económica oficial y de la norma comparativa de la DMCC, que estableció un claro mecanismo de contrapeso (CBE).

⁸ El informe “Plataformas Digitais no Brasil: Fundamentos Econômicos, Dinâmicas de Mercado e Promoção de Concorrência” explica que la política de competencia debe “diferenciar los resultados competitivos de los anticompetitivos, lo eficiente de lo ineficiente” y que, “para ello, las herramientas deben evolucionar”; luego recomienda ampliar el conjunto de herramientas regulatorias y actualizar las herramientas antimonopolio para abordar los “ecosistemas” y los efectos de red (Brasil, p. 89, 2024).

⁹ DMCC – *Countervailing Benefits Exemption* (CBE). El artículo 29 de la *Digital Markets, Competition and Consumers Act 2024* establece que la CMA debe cerrar su investigación sobre una conducta cuando la empresa demuestre acumulativamente que: (a) la conducta genera beneficios para los usuarios o usuarios potenciales; (b) dichos beneficios superan el perjuicio competitivo; (c) los beneficios no podrían haberse obtenido sin la conducta; (d) la conducta es proporcionada; y (e) la conducta no elimina ni impide la competencia efectiva. Véase el texto legal (s.29(2)) y la guía de la CMA (párrafos 7.63–7.66), que operacionaliza la prueba y describe el cierre obligatorio cuando se aplica la CBE.

I.1 Metodología para la definición de grupos económicos elegibles

En esta sección se describe el enfoque metodológico para identificar a los agentes económicos potencialmente designables y los escenarios de designación considerados.

El punto de partida son los criterios establecidos en el Proyecto de Ley 4675/2025: (i) umbral cuantitativo de ingresos (R\$ 50 000 millones a nivel mundial o R\$ 5000 millones en Brasil, por año) y (ii) conjunto no acumulativo de características cualitativas que orientan la designación. El criterio cuantitativo proporciona una selección objetiva, mientras que los criterios cualitativos introducen una evaluación discrecional por parte de la autoridad.

Para determinar los grupos económicos potencialmente designados, se estableció una metodología en dos pasos:

1. **Estimación de ingresos:** las estimaciones de los ingresos nacionales y mundiales de las empresas se basaron en información financiera disponible públicamente, cuando estaba disponible. En ausencia de información disponible públicamente, lo cual es habitual en el mercado nacional, se utilizaron estimaciones del mercado total junto con la cuota de mercado de la empresa.
2. **Servicios y productos cubiertos por el Proyecto de Ley 4675/2025:** Para segmentar los servicios y productos que se tuvieron en cuenta en la fase de estimación de ingresos, la demanda se limitó a los servicios y productos incluidos en el ámbito de aplicación del Proyecto de Ley 4675/2025, utilizando como guía los siete criterios cualitativos presentados, así como el informe sobre subvenciones del SRE/MF.¹⁰

¹⁰ Informe sobre la Sistematización de las Contribuciones a la Decisión de Subsidio N.º 1/2024, de la Secretaría de Reformas Económicas del Ministerio de Hacienda. Disponible en: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/relatorios/sre/relatorio-sre-tomada-de-subsidios.pdf>.

Una vez determinados los grupos económicos potencialmente designados, se estima los ingresos de cada empresa de estos grupos. Para ello, se define inicialmente la actividad rentable de cada empresa objetivo y se investigan los ingresos totales de sus mercados a escala nacional y mundial. Este valor se multiplica luego por la cuota de mercado de cada empresa para obtener sus ingresos individuales. Como ajuste, en el caso de las actividades basadas en comisiones, el valor obtenido se pondera según la tasa específica de la empresa o la media del sector. Por último, en algunas excepciones del mercado mundial, los ingresos se extrajeron directamente de los informes anuales de las empresas¹¹. A partir de los datos sobre ingresos por empresa, también se calculó el ingreso agregado del grupo económico, que se utiliza como criterio de designación en el Proyecto de Ley 4675/2025.

Los Usuarios Activos Mensuales (MAU) fueron la métrica prioritaria para definir el tamaño de las empresas, ya que están relacionados con el criterio cualitativo de una base de usuarios significativa y son importantes para la futura medición de los costes de cumplimiento. Esta cifra se obtuvo principalmente de dos maneras: directamente a partir de los datos divulgados sobre cada empresa o, cuando esta información no estaba disponible, aplicando la cuota de mercado de la empresa al número total de usuarios del sector. En los casos en que la métrica MAU no era aplicable, se utilizaron proxies, como el número de empresas clientes o hogares con aparatos electrónicos¹².

¹¹ Los datos de ingresos se extrajeron de fuentes como la plataforma Statista, informes de asociaciones del sector e informes de mercado. Los datos de cuota de mercado se obtuvieron de plataformas como Statista y StatCounter, así como de informes especializados, como los de DataReportal y MobileTime, y asociaciones del sector.

¹² Los datos sobre el tamaño de las empresas provienen de una combinación de fuentes, como encuestas del IBGE (PNAD) y TIC Empresas, plataformas como DataReportal y Statista, además de informes de mercado e informes de las propias empresas.

I.1.1 Metodología para definir el alcance del Proyecto de Ley 4675/2025

Uno de los desafíos centrales para el análisis de impacto económico del **PL 4.675/2025** se deriva de la ausencia de una definición clara del término “**ecosistemas digitales**” en el texto de la propuesta legislativa. Si bien el proyecto de ley menciona este concepto, no establece criterios objetivos para su caracterización, lo que genera ambigüedad en la determinación de su alcance.

Definición de ecosistemas digitales y delimitación del alcance del PL 4.675/2025.

Para viabilizar el análisis económico y la estimación de los costos de cumplimiento, fue necesario desarrollar una definición operativa. Para los fines del Proyecto de Ley N.º 4.675/2025, se considera “ecosistema digital” al conjunto de servicios, activos y reglas bajo una gobernanza común, anclado en al menos una plataforma principal y sus complementos, que conecta múltiples mercados y grupos de usuarios mediante interfaces y sistemas organizativos compartidos (por ejemplo, identidad o cuentas unificadas, APIs, tienda de aplicaciones o pagos, políticas de acceso), permitiendo el uso combinado y la transferencia de funcionalidades, usuarios y datos entre servicios.

La adopción de esta definición hace explícitos el alcance y los límites del concepto para fines analíticos, permitiendo la adecuada calibración de las obligaciones regulatorias y la estimación de los costos asociados.

El análisis de los criterios de designación establecidos por el PL 4.675/2025 revela vacíos que afectan la previsibilidad regulatoria y, en consecuencia, los incentivos para la inversión y la innovación en el mercado brasileño.

El criterio cuantitativo basado en ingresos (R \$50 mil millones a nivel global ó R \$5 mil millones en Brasil) constituye un indicador limitado del poder de mercado en

el contexto brasileño. El uso exclusivo de los ingresos como métrica puede abarcar plataformas sin preocupaciones competitivas genuinas, al mismo tiempo que puede dejar de identificar agentes con poder de mercado relevante en segmentos específicos, pero con ingresos menores.

Además, el conjunto de criterios cualitativos presenta características que amplían significativamente la discrecionalidad del regulador. Estos criterios son no acumulativos y ejemplificativos (utilizando la expresión “entre otros”), lo que genera una incertidumbre regulatoria sustancial. Las empresas que operan o pretenden operar en Brasil no tienen certeza sobre su designación, dada la amplitud de los criterios establecidos por el PL

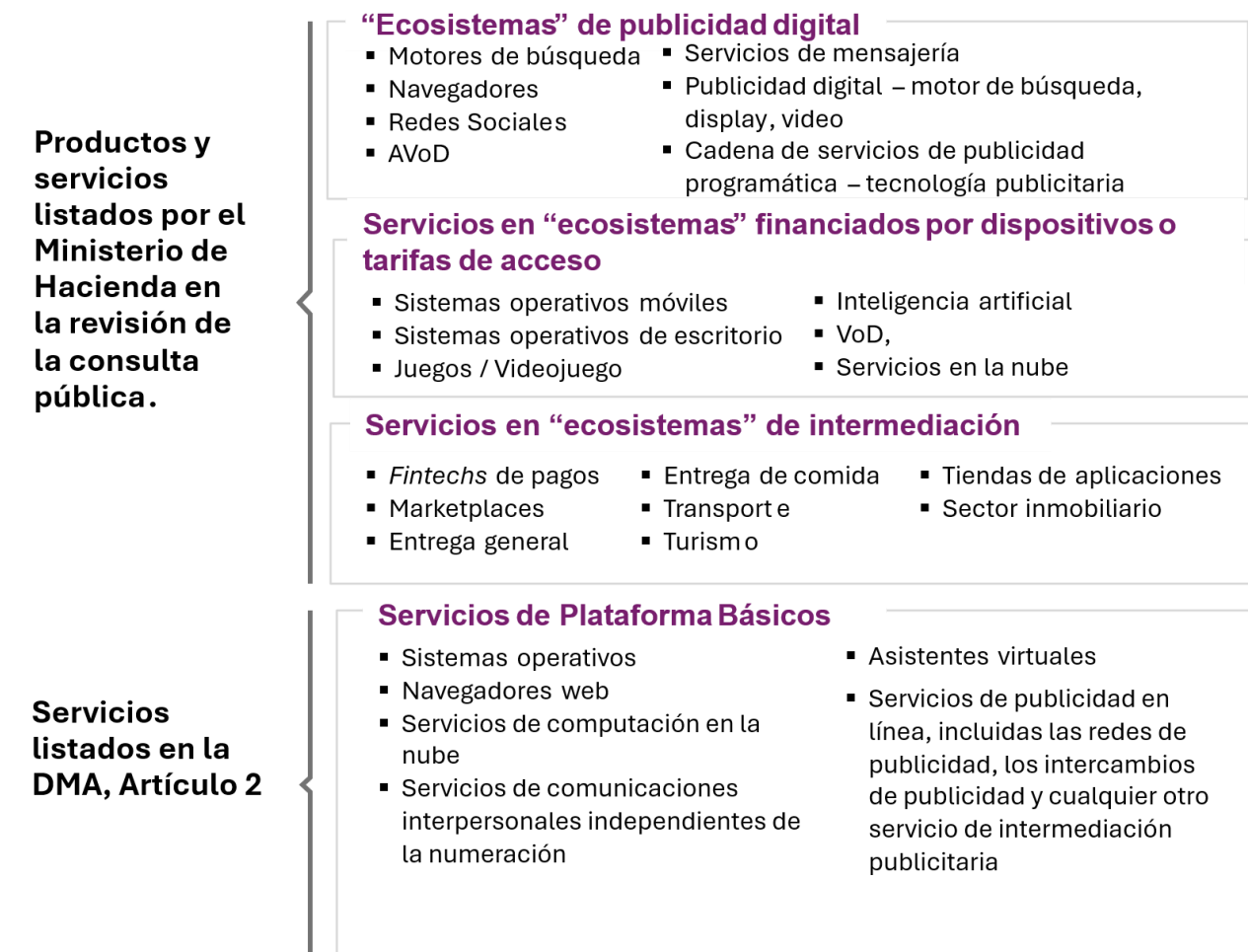
Productos y servicios dentro del alcance.

Para definir el universo de productos y servicios que entran dentro del ámbito de aplicación previsto en el Proyecto de Ley 4675/2025, se utilizaron dos fuentes principales: (i) el documento del Ministerio de Hacienda sobre los aspectos competitivos de la regulación digital¹³; y (ii) los servicios básicos de plataforma definidos en el artículo 2 de la Ley de Mercados Digitales Europeos (DMA)¹⁴.

¹³ *Digital Platforms: Competition Aspects and regulatory Recommendations for Brazil*, footnote 178. Disponible en: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/relatorios/sre/relatorio-consolidado-traducao-2-6122024.pdf>.

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

Figura 4 - Productos y servicios digitales listados por el Ministerio de Hacienda de Brasil y por la DMA



Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

I.2 Metodología para la definición de ingresos de los grupos económicos

Una vez definidos los servicios considerados dentro del ámbito regulatorio del Proyecto de Ley 4675/2025, se desarrolló una metodología para estimar los ingresos de los principales grupos económicos.

La metodología se basa en tres pasos. En primer lugar, a partir de las cuotas de mercado mundiales y nacionales de los servicios incluidos en el ámbito de aplicación del Proyecto de Ley 4675/2025, se definió el universo total de empresas que debían tenerse en cuenta. Para cada empresa, se identificaron las actividades generadoras

de ingresos y se clasificó cada actividad dentro de un tipo de servicio en función de su modelo de negocio. La clasificación en categorías de modelos de negocio será importante no solo para determinar los ingresos, sino también para determinar los costos y cómo se trasladarán en las cadenas de producción de los agentes económicos regulados.

Tabla 1 - Ejemplos de fuentes de ingresos procedentes de modelos de negocio en el ámbito de aplicación del Proyecto de Ley 4675/2025

Servicio	Fuente de ingresos
Buscador	Publicidad
Sistema Operativo	Sistema Operativo
<i>Tienda de aplicaciones</i>	Marketplace
Comercio Minorista Online	Marketplace
Servicios de nube	Servicios de nube
Redes Sociales	Publicidad
Transporte compartido	Marketplace
Servicios de entrega	Marketplace
Inteligencia Artificial	Servicios de nube
Intermediación financiera	Intermediación financiera
Agencia de viajes	Marketplace
Venta de móviles	Hardware
Streaming	Publicidad y registro

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

Para estimar los ingresos, tanto en el escenario nacional como en el mundial, se utilizó el siguiente enfoque:

- Cuando se disponía de ellos, se utilizaron los datos financieros públicos de las empresas y servicios considerados.
- Cuando no se disponía de datos financieros, lo que era especialmente habitual en el caso de los ingresos nacionales, se estimaron los ingresos a nivel de mercado y, después, se estimaron los ingresos individuales basándose en las cuotas de mercado correspondientes¹⁵. Cuando el modelo de negocio se

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.

basaba en comisiones, los ingresos se ajustaron proporcionalmente a la tasa de comisión cuando era pertinente.

Por último, los resultados se agregaron a nivel de grupo económico para cumplir con los umbrales establecidos por el Proyecto de Ley 4675/2025.

II.1 Agentes Económicos Susceptibles de Designación

Teniendo en cuenta el carácter abierto y no acumulativo de los criterios cualitativos del Proyecto de Ley 4675/2025, el análisis considera cuatro escenarios de designación distintos, que reflejan diversos niveles de discrecionalidad normativa.

Escenario I – Grupos Económicos con designación probable (“Probablemente Designables”)

Este escenario incluye a las empresas que cumplen simultáneamente el criterio de ingresos (R \$50 000 millones a nivel mundial o R \$5000 millones en Brasil) y presentan múltiples criterios cualitativos (al menos cuatro de los siete criterios enumerados en el Proyecto de Ley 4675/2025). Además, y siguiendo el texto del proyecto de ley, se incluyeron en este escenario los grupos económicos que pueden caracterizarse como "ecosistemas digitales" según los términos de la definición operativa adoptada¹⁶.

Estas empresas representan los casos más claros para la designación, en los que existe convergencia entre los criterios cuantitativos y cualitativos, y en los que el Departamento del Tesoro ha indicado que, inicialmente, es probable que no se designe a más de 5-10 empresas.

¹⁶ La definición operativa adoptada para “ecosistemas digitales” se refiere a servicios y reglas bajo una gobernanza común, centrada en una empresa, que conectan mercados y usuarios a través de sistemas compartidos para integrar datos y funcionalidades.

Escenario II – Empresas en riesgo de designación (“En riesgo”)

Este escenario se amplía en primer lugar para incluir a las empresas que cumplen el criterio de ingresos y que cumplen al menos dos de los requisitos cualitativos, especialmente en los casos en que el informe del Ministerio de Hacienda describe a la empresa o sus servicios como un "ecosistema".

Este grupo representa los casos en los que la designación es plausible, dado que los criterios cualitativos no son acumulativos y la empresa tiene características relevantes de poder de mercado o importancia sistémica, aunque en menor grado que las empresas del Escenario I.

Escenario III – Empresas con riesgo medio de designación (“Riesgo Medio”)

El tercer escenario incluye a las empresas que cumplen el criterio de ingresos y al menos uno de los requisitos cualitativos.

Dado que los criterios cualitativos no son acumulativos y tienen carácter ilustrativo, y teniendo en cuenta el amplio margen de discrecionalidad concedido al regulador, no se puede descartar que estas empresas puedan ser designadas.

Escenario IV – Empresas con riesgo medio (“Riesgo Medio”), fintechs e instituciones financieras

El escenario más amplio reproduce los criterios del “riesgo medio”, pero añade las instituciones financieras y las empresas fintech que entrarían en el ámbito de aplicación del Proyecto de Ley 4675/2025. Así, el escenario contempla la ampliación a esta otra categoría de grupos económicos, que también son objetivos potenciales de la nueva normativa.

La clasificación en escenarios permite un análisis gradual del impacto regulatorio, desde un escenario más restrictivo, basado en las declaraciones iniciales de los miembros del CADE y del Ministerio de Hacienda, hasta un escenario más

amplio que refleja el potencial para ejercer la discrecionalidad regulatoria prevista en el Proyecto de Ley 4675/2025.

La **Tabla 2** resume los criterios de designación en cada escenario:

Tabla 2 – Diferentes escenarios de designación de empresas según los criterios del Proyecto de Ley 4675/2025

	Designable	En riesgo	Riesgo Medio	Riesgo Medio, fintechs e instituciones financieras
Criterios cuantitativos	Ingresos globales de R\$ 50 mil millones o ingresos locales de R\$ 5 mil millones	Ingresos globales de R\$ 50 mil millones o ingresos locales de R\$ 5 mil millones	Ingresos globales de R\$ 50 mil millones o ingresos locales de R\$ 5 mil millones	Ingresos globales de R\$ 50 mil millones o ingresos locales de R\$ 5 mil millones
Criterios cualitativos	Cumple al menos cuatro de los siete criterios cualitativos	Cumple al menos dos de los siete criterios cualitativos	Cumple al menos uno de los siete criterios cualitativos	Cumple al menos uno de los siete criterios cualitativos
“Ecosistema Digital”	Clasificado como "ecosistema digital"	Clasificado como "ecosistema digital"	No necesariamente clasificado como categoría de "ecosistema digital"	No necesariamente clasificado como categoría de "ecosistema digital"
Mercados financieros	No considera fintechs ni instituciones financieras	No considera fintechs ni instituciones financieras	No considera fintechs ni instituciones financieras	Considera fintechs ni instituciones financieras

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

Los diferentes escenarios presentados indican cómo la discrecionalidad otorgada por el proyecto de ley a la Superintendencia de Mercados Digitales puede dar lugar a una lista muy amplia de designaciones, lo que generaría incertidumbre para una gran variedad de empresas que se verían expuestas a una regulación restrictiva en función de los agentes que, con cada nuevo mandato, se encargarán de aplicar el posible nuevo proyecto de ley.

En el escenario de empresas en riesgo de designación, la lista se ampliaría a 11 grupos económicos a nivel local y 24 a nivel mundial. En el escenario de riesgo medio, este número aumentaría a 16 grupos locales y 26 grupos globales. En el último escenario, la inclusión de las fintech y las instituciones financieras aumenta en 8 el número de grupos designados en el mercado nacional, hasta un total de 24 grupos económicos.

La **Tabla 3** detalla el número de grupos designados en cada uno de los escenarios evaluados, separados por mercados nacionales y mundiales. **Tabla 3 – Comparación del número de grupos designados (nacionales y globales) en cada escenario**

	Designable	En riesgo	Riesgo Medio	Riesgo Medio, fintechs e instituciones financieras
Número de grupos (nacionales)	7	11	16	24
Número de grupos (global)	8	22	26	-
Número total de grupos	10	26	32	-

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

I.2.1 Grupos económicos designados según el escenario base I

El escenario de designación de referencia se basó en criterios conservadores, en los que hay un número limitado de agentes económicos regulados. Estos escenarios incorporan grupos económicos que cumplen al menos cuatro de los siete criterios cualitativos, además del criterio cuantitativo de ingresos. Además, la construcción de este escenario se basa en la información inicial divulgada por el Ministerio de Hacienda, según la cual la regulación abarcaría inicialmente hasta 10

grupos económicos¹⁷. La lista de servicios y actividades presentada no es exhaustiva; se centra en los servicios principales con mayor presencia en Brasil. Pueden incorporarse mapeos adicionales a medida que avance el proyecto regulatorio.

La **Tabla 4** presenta las empresas que pueden ser designadas según el escenario base, considerado el más probable para la fecha inicial de entrada en vigor del Proyecto de Ley 4675/2025.

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

Tabla 4 - Grupos económicos designables según los criterios cuantitativos y cualitativos del Proyecto de Ley 4675/2025 - Escenario Base

Grupo Económico	Servicio	Empresa
Alphabet	Inteligencia Artificial	Google Gemini
	Tienda de aplicaciones	Google Play Store
	Servicios de nube	Google Servicios de nube
	Sistema Operativo	Android
	Sistema Operativo	Chrome OS
	Buscador	Google
	Redes Sociales	YouTube
Amazon	Servicios de nube	AWS
	Comercio Online	Minorista Amazon
	Redes Sociales	Twitch
	Streaming	Amazon Prime Video
Apple	Tienda de aplicaciones	Apple
	Venta de móviles	Apple
	Sistema Operativo	iOS
	Sistema Operativo	OS X
	Streaming	Apple TV
Bytedance	Comercio Online	Minorista TikTok Shop
	Redes Sociales	TikTok
Didi Chuxing	Transporte compartido	99
Mercado Livre	Comercio Online	Minorista Mercado Livre
Meta	Redes Sociales	WhatsApp
	Redes Sociales	Instagram
	Redes Sociales	Facebook
	Redes Sociales	Messenger
Microsoft	Buscador	Bing
	Sistema Operativo	Windows
	Inteligencia Artificial	Microsoft Copilot
	Servicios de nube	Microsoft Servicios de nube
	Sistema Operativo	Xbox
	Redes Sociales	Linkedin
Prosus	Servicios de entrega	Ifood
	Comercio Online	Minorista OLX
	Agencia de viajes	Decolar
Uber	Transporte compartido	Uber

Fuente: Statista, Demonstrativos, Datereportal, TIC Empresas, TIC Domicilios 2024. Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

La clasificación de las empresas elegibles en los escenarios adicionales II, III y IV se describe en detalle en el **Anexo A**.

II. Análisis Comparativo

Los criterios adoptados por el proyecto de ley brasileño mantienen las características establecidas por la Ley de Mercados Digitales de la Unión Europea (2022) y por la Ley de Mercados Digitales, Competencia y Consumidores del Reino Unido (2024), pero con diferencias sustanciales, que se discutirán a continuación. Estas diferencias, tanto cuantitativas como cualitativas, otorgan a la propuesta brasileña una mayor discrecionalidad para la interpretación y la aplicación de la ley por parte de la autoridad de competencia, lo que apunta a un escenario de incertidumbre. Esta falta de previsibilidad respecto al alcance de la regulación, a su vez, afecta la toma de decisiones de las empresas, que ahora tienen mayores dudas sobre la aplicabilidad de la norma a sus actividades.

La aprobación de la Ley de Mercados Digitales (DMA) por parte de la Unión Europea en 2022 impulsó el debate sobre la caracterización y los impactos económicos de regular a las empresas objetivo. Tras la DMA, el Reino Unido desarrolló su propio marco regulatorio con la aprobación de la Ley de Mercados Digitales, Competencia y Consumidores en 2024, que otorga a la *Competition and Markets Authority* (CMA) nuevas responsabilidades y facultades para la regulación ex ante en los mercados digitales.

En un breve análisis comparativo¹⁸, se puede observar que, en términos de criterios cuantitativos, la DMA combina altos niveles de ingresos/capitalización con métricas de base de usuarios (usuarios finales y profesionales), restringiendo el alcance a empresas de gran escala; la DMCC adopta umbrales de ingresos globales y locales y permite otros indicadores de uso según la actividad. El Proyecto de Ley

¹⁸ Un análisis comparativo entre el Proyecto de Ley 4.675/2025, la DMA y el DMCC está disponible en el **Anexo B**.

4675/2025, a su vez, utiliza umbrales de ingresos globales o nacionales sin métricas cuantitativas específicas para el número de usuarios y los aplica al grupo económico, lo que tiende a ampliar el alcance potencial de la designación.

En cuanto a los criterios cualitativos, la DMA condiciona la designación a la existencia de servicios centrales que funcionen como puertas de acceso, con una posición consolidada y duradera; la DMCC exige un poder sustancial y consolidado en el mercado y una importancia estratégica en la actividad digital. El Proyecto de Ley 4675/2025, en cambio, emplea la noción de relevancia sistémica y extiende la designación a los grupos económicos, con factores abiertos y no acumulativos.

Los principales aspectos de las tres legislaciones se presentan en la **Tabla 5**:

Tabla 5 – Comparación entre los criterios cuantitativos y cualitativos de la principal legislación sobre mercados digitales y el Proyecto de Ley brasileño

	DMA (UE)	DMCC (GB)	Proyecto de Ley 4675/2025 (Brasil)
Ventas mínimas	€7.500 millones en la Unión Europea o €75.000 millones en capitalización de mercado	£1 mil millones a nivel local o £25 mil millones a nivel mundial	R\$ 5 mil millones a nivel local o R\$ 50 mil millones a nivel mundial
Número mínimo de usuarios	45 millones de usuarios finales activos mensuales + 10.000 usuarios profesionales anuales (UE)	Sin especificación	Sin especificación
Tiempo mínimo requerido	Periodo de consolidación de 3 años consecutivos	Periodo de referencia de 12 meses	Cálculo anual
Alcance Geográfico	Miembros de la UE	Reino Unido	Brasil
Posición de Mercado	Tamaño + control de acceso + pruebas de consolidación	Poder de mercado sustancial y arraigado + importancia estratégica	Empresas multilaterales con efectos de red
Estrategias cualitativas	Comisión con poder discrecional para evaluar el impacto en el mercado y una posición consolidada y duradera	Evaluación prospectiva de cinco años del poder de mercado de las empresas	6 posibles factores, como la integración vertical y el acceso significativo a datos relevantes

Desarrollado por: Ecoa Consultoría Econômica.

Las diferencias en la definición del agente económico regulado son importantes para determinar tanto el número de agentes que estarán sujetos a supervisión bajo la legislación como el número de agentes que asumirán los costos de cumplimiento. Esto se evidencia en el número de empresas afectadas por la regulación europea, actualmente siete empresas objetivo de control de acceso, y en el número de empresas que podrían ser reguladas por la propuesta brasileña, posiblemente alrededor de diez grupos económicos de importancia sistémica en los mercados digitales.

Las siete plataformas de control de acceso designadas por la DMA son Alphabet, Amazon, Apple, Booking, ByteDance, Meta y Microsoft. Estas empresas fueron designadas en función de la relevancia de diferentes compañías que realizan actividades importantes en el mercado digital¹⁹. En el contexto brasileño, la lista de posibles grupos económicos designados sería una versión ampliada de la de la DMA, excluyendo a Booking e incluyendo dos tipos de agentes: empresas con fuerte presencia local, como Mercado Livre, Prosus y Uber, y empresas de relevancia internacional, como OpenAI y Didi Chuxing.

Figura 5 - Comparación de las empresas elegibles para la designación según el Proyecto de Ley 4675/2025 y efectivamente designadas por la DMA

Proyecto n° 4.675/2025			DMA		
Alphabet Google Google Play Store Android	Meta Whatsapp Facebook Messenger Facebook Instagram	Uber Uber	Alphabet Google Google Maps Google Play Google Shopping Google Android Chrome Google Search YouTube	Apple App Store iOS iPadOS Safari	Microsoft LinkedIn Windows PC OS
Amazon Amazon Marketplace	Microsoft bing LinkedIn Windows PC OS	Didi Chuxing 99	ByteDance TikTok	Booking Booking.com	
Apple App Store iOS	Prosus iFood		Meta Meta Whatsapp Facebook Messenger Facebook Instagram		
ByteDance TikTok	Mercado Livre Mercado Livre		Amazon Amazon Marketplace Amazon		

¹⁹ Las plataformas **controladoras de acceso** fueron designadas en función de su actuación en diversos servicios y sus respectivas empresas, tales como: servicios de redes sociales (TikTok, Facebook, Instagram y LinkedIn); servicios de intermediación (Google Maps, Google Play, Google Shopping, Amazon Marketplace, App Store y Booking.com); servicios de publicidad (Google, Amazon y Meta); navegadores web (Chrome y Safari); sistemas operativos (Android de Google, iOS, iPadOS y Windows PC OS); servicios de comunicación interpersonal (WhatsApp y Messenger); plataformas de intercambio de videos (YouTube); y motores de búsqueda (Google Search).

Fuente: Digital Markets Act (DMA)²⁰ Proyecto de Ley 4.675/2025. **Desarrollado por:** Ecoa Consultoria Econômica. **Note:** En negrita se encuentran los grupos regulados en común entre el Proyecto de Ley 4675/2025 y la DMA, y en violeta aquellos que difieren entre los proyectos regulatorios.

III. Costo de cumplimiento y distribución de la carga regulatoria.

La presente sección estima los costos de compliance relacionados con el cumplimiento del modelo regulatorio propuesto por el PL 4.675/2025. Se utilizaron los escenarios de agentes económicos potencialmente designados presentados en la sección anterior, así como el horizonte de 10 años propuesto en el PL 4.675/2025.

La literatura económica reconoce que las intervenciones regulatorias generan costos de cumplimiento con implicaciones para la dinámica competitiva de los mercados (Stigler, 1971; Peltzman, 1976). Medir estos efectos es un elemento fundamental para la evaluación ex ante de las políticas públicas, el diseño institucional adecuado y la determinación de la proporcionalidad entre los costos incurridos y los beneficios esperados (OCDE, 2014).

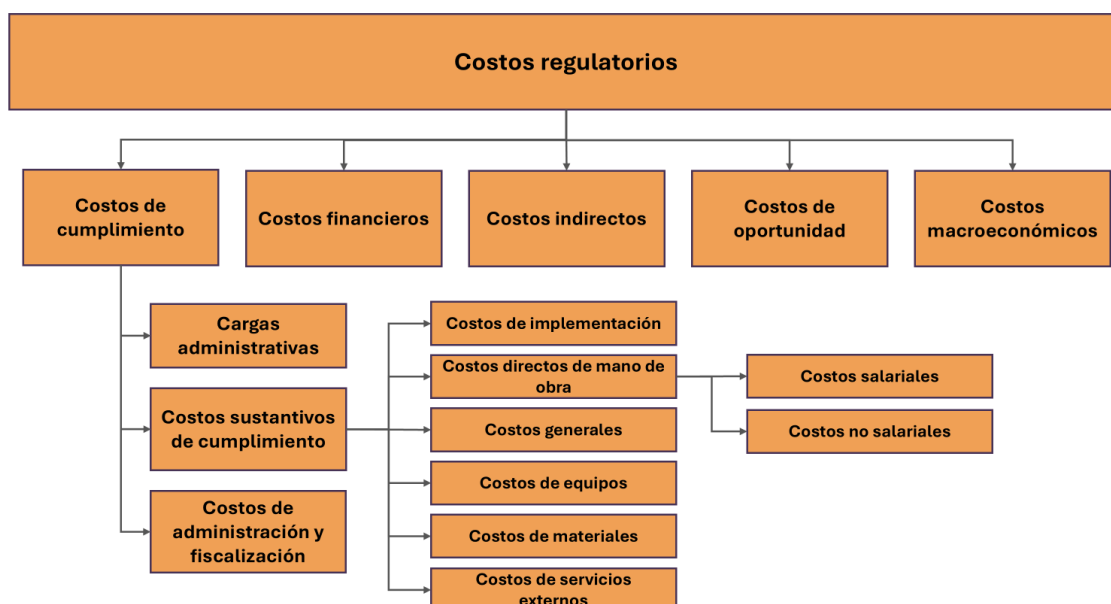
La evaluación de los costos regulatorios permite verificar si la propuesta genera incentivos compatibles con sus objetivos declarados (Viscusi, Harrington y Vernon, 2005) y cumple con dos funciones principales. La primera es orientar el desarrollo de marcos regulatorios calibrados, proporcionando una evaluación integral de los resultados económicos. Este enfoque garantiza que los responsables de la formulación de políticas comprendan los efectos directos e indirectos, ponderen costos y beneficios, y evalúen las implicaciones sistémicas antes de la implementación (Coglianese, 2012). La segunda función es establecer una línea de base para el seguimiento ex post, lo que permite evaluar si los resultados observados

²⁰ *Gatekeepers*. Disponible en: https://digital-markets-act.ec.europa.eu/gatekeepers_en. Accedido el 26 de septiembre de 2025.

corresponden a las proyecciones iniciales y si los objetivos regulatorios se han alcanzado de manera eficiente (Deighton-Smith, Erbas y Kauffmann, 2016).

La **Figura 6**, tomada de las directrices de la OCDE (OCDE, 2014), ilustra la taxonomía completa de los costos regulatorios, destacando la complejidad y el alcance de los componentes que deben tenerse en cuenta en un análisis de impacto integral. La estructura jerárquica presentada distingue entre costos de cumplimiento, costos financieros, costos indirectos, costos de oportunidad y costos macroeconómicos, cada uno con sus respectivas subcategorías.

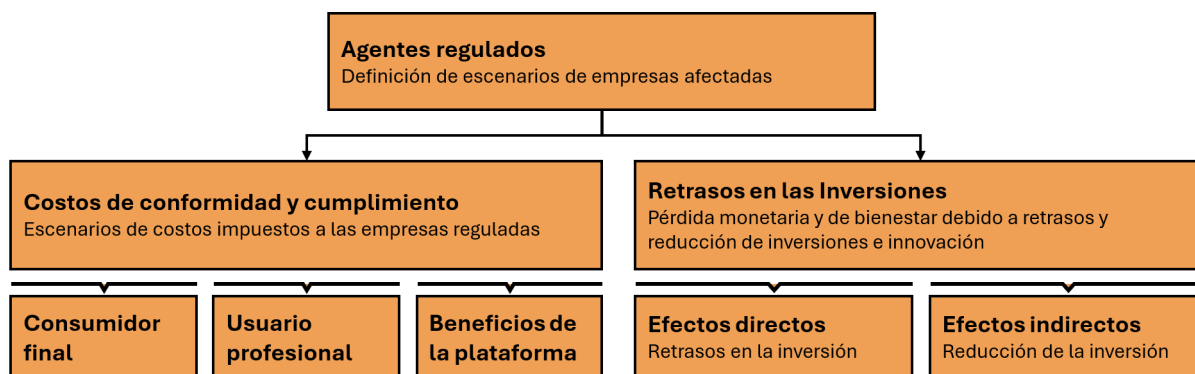
Figura 6 – Composición de los costes regulatorios totales



Fuente: Reproduction of OECD (2020).

Esta taxonomía sirve como referencia metodológica para el presente análisis, aunque, dadas las limitaciones de datos y capacidad analítica típicas de los estudios preliminares, el alcance de esta evaluación se centra principalmente en los costes directos de cumplimiento y en estimaciones conservadoras de los efectos indirectos sobre la inversión y la innovación. Los efectos estimados en este dictamen se presentan en la **Figura 7** y son un subconjunto de los efectos totales del proyecto normativo.

Figura 7 - Estimación de los costes regulatorios



Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

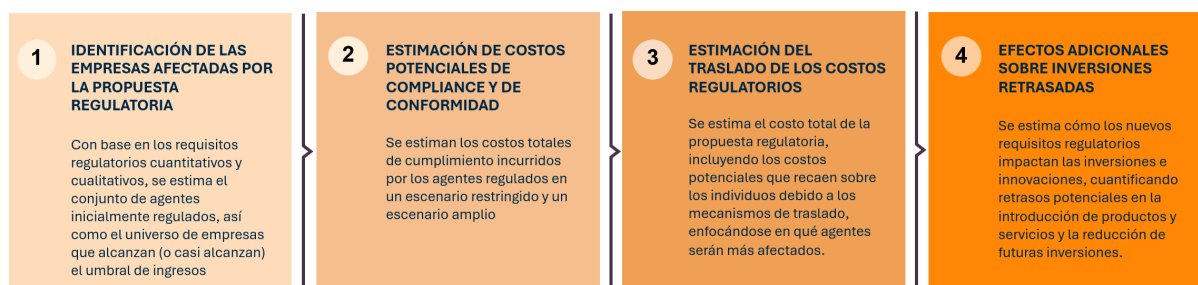
El análisis del impacto económico del Proyecto de Ley 4675/2025 se estructuró en cuatro etapas secuenciales, tal como se presenta en la **Figura 8**, siguiendo las directrices metodológicas establecidas por la OCDE para la evaluación de costos administrativos (OCDE, 2014) e incorporando avances recientes de la literatura sobre regulación de mercados digitales (Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019; Furman et al., 2019).

Etapas 1: Identificación de agentes económicos afectados.

Esta etapa fue abordada en la sección anterior, que trata sobre la determinación de escenarios de agentes económicos potencialmente designados.

La metodología resultó en la estratificación en tres escenarios (**Escenarios I, II y III**), que reflejan niveles crecientes de discrecionalidad regulatoria. Este enfoque por escenarios permite capturar la incertidumbre regulatoria, un elemento crítico en el análisis de los mercados digitales, caracterizados por una rápida evolución tecnológica y estructuras de gobernanza complejas (Evans & Schmalensee, 2016).

Figura 8 – Diagrama de flujo de pasos metodológicos



Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

Etapas 2: Estimación de costos directos de cumplimiento.

La cuantificación de los costos directos de cumplimiento adopta el **Standard Cost Model (SCM)** en su forma basada en actividades, mapeando las obligaciones regulatorias en actividades elementales, estimando los tiempos por perfil de personal y multiplicándolos por la frecuencia y la población afectada; se trata, por tanto, de un procedimiento esencialmente **bottom-up**, tal como recomiendan las directrices de la **OECD** para evaluaciones de costos de cumplimiento (*Compliance Cost Assessment*). Este enfoque detallado es adecuado para garantizar la amplitud y proporcionalidad del análisis, además de crear un mecanismo iterativo de revisión de cada obligación para su simplificación y reducción de costos cuando sea posible (OECD, 2014).

En regulaciones complejas, la propia **OECD** reconoce que un **SCM** puro puede volverse inviable debido a la multiplicidad de obligaciones y actividades a descomponer. Por esta razón, se utilizaron como base los informes de **compliance** del **DMA**²¹, que presentan los esfuerzos realizados por los agentes regulados para cumplir con las obligaciones determinadas por la Comisión Europea en el marco del **DMA**.²²

²¹ Los *compliance reports* están disponibles para los agentes designados y pueden consultarse en: <https://digital-markets-act-cases.ec.europa.eu/reports/compliance-reports>

²² Se utilizó especialmente la presentación de **Meta**, que incluye las horas de ingeniería dedicadas específicamente al cumplimiento del **DMA**. Informes de cumplimiento disponibles en: <https://digital-markets-act-cases.ec.europa.eu/reports/compliance-reports>.

La canasta de costos considerada incluye: trabajo directo (salarios y cargas sociales), **overheads** (costos indirectos atribuibles a los equipos de cumplimiento), servicios externos (asesoría jurídica, económica y técnica) y equipos y materiales cuando el cumplimiento normativo lo requiera. La **OECD** recomienda el uso de *benchmarks* para la estimación del **overhead** basado en los costos laborales. Las cargas no salariales inciden sobre el costo horario y se basaron en medidas propuestas para análisis realizados en el contexto europeo (contribuciones previsionales, vacaciones, impuestos sobre la nómina, entre otros). Estas rúbricas siguen la taxonomía de costos sustantivos de cumplimiento de la **OECD**, y se presentan en la **Figura 9** a continuación.

Figura 9 - Estructura de estimación de costos utilizando SCM

1. Costos de Mano de Obra

La cantidad de empleados equivalentes a tiempo completo (ETC) se deriva de la información inicial sobre el número de horas de servicio en ingeniería. Costo total anual de la mano de obra: se relaciona con el tiempo de trabajo en actividades de *compliance* del equipo (ingenieros, abogados y economistas) obtenido con base en los salarios medios de cada ocupación, que fue estimado con datos públicos del Ministerio de Trabajo

2. Servicios Externos

Los servicios externos son pagos realizados a proveedores externos para ayudar en la adecuación al *compliance* regulatorio, usualmente cuando falta experiencia técnica interna específica. Estos se limitan a la asistencia y consultoría jurídica y económica. Aunque los servicios de auditoría y de ingeniería externa puedan ser necesarios, no fueron incluidos debido a la falta de información creíble sobre la cantidad necesaria.

El gasto total en servicios externos proviene de la relación de servicios internos/externos publicada por la ACC (Association of Corporate Counsel).

3. Costos Adicionales

Los costos no salariales son los costos adicionales de contratación de mano de obra fuera de los salarios directos, tales como contribuciones a la seguridad social, licencia médica, vacaciones, impuestos sobre la nómina, seguro contra accidentes personales, plan de salud y beneficios.

Costo indirecto: alquiler, equipos de oficina, cuentas de servicios y otros insumos utilizados por el equipo involucrado en actividades de *compliance*, así como costos indirectos corporativos, como los recursos de gestión atribuibles a esas actividades

Costos Anuales Totales

Dada la "vida útil" propuesta de 10 años de la designación, el costo regulatorio total será 10 veces el monto anual.

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

Específicamente, el informe de **compliance** presentado por **Meta Platforms** presenta el número de horas de ingeniería y de empleados dedicados al esfuerzo de cumplimiento de las obligaciones establecidas por el **Digital Markets Act (DMA)**. En los dos primeros años, Meta afirma haber dedicado aproximadamente **590.000 horas de ingeniería** al cumplimiento de las designaciones en Europa. Debido a la similitud y a la naturaleza del conjunto de obligaciones posibles entre la propuesta del **MF** y el **DMA**, se presenta la **Tabla 6** a continuación.

Tabla 6 - Coste estimado de cumplimiento, por millones de usuarios

Escenario 1 - Sin costes fijos		Escenario 2 - Con costes fijos	
Composición del costo total		Composición del costo total	
Costes fijos anuales (Número total de usuarios)	-	Costes fijos anuales (Número total de usuarios)	14.154.917
Costes variables anuales (por millón de usuarios)	187.700	Costes variables anuales (por millón de usuarios)	140.775
1. Costes laborales	99.524	1. Costes laborales	74.643
1.1 Ingeniero en Computación y Datos	91.022	1.1 Ingeniero en Computación y Datos	68.267
1.2 Abogados	7.041	1.2 Abogados	5.281
1.3 Economistas	1.462	1.3 Economistas	1.096
2. Servicios externos	13.831	2. Servicios externos	10.373
2.1 Abogados	2.378	2.1 Abogados	1.783
2.2 Economistas	2.378	2.2 Economistas	1.783
3. Costes adicionales	74.345	3. Costes adicionales	55.759
3.1 Costes no salariales	24.583	3.1 Costes no salariales	18.437
3.2 Gastos generales (<i>overhead costs</i>)	49.762	3.2 Gastos generales (<i>overhead costs</i>)	37.322

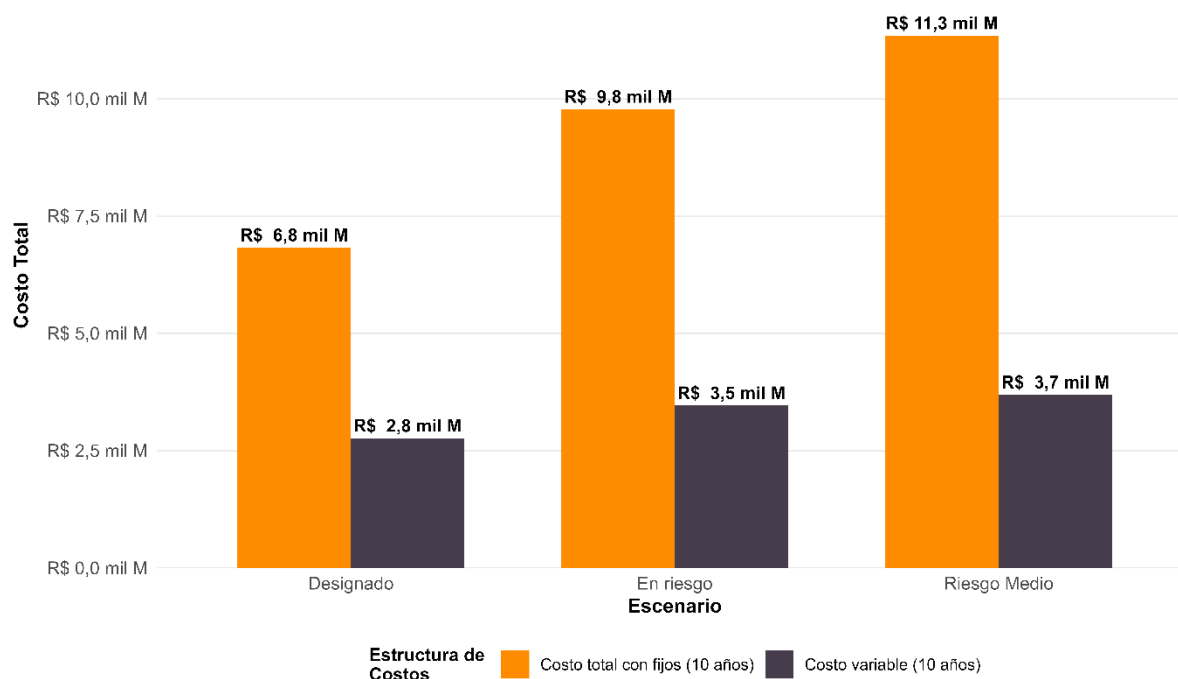
Nota: Desarrollado a partir del marco actual de la OCDE (2014), a partir del número de horas descrito en Meta (2024).
Desarrollado por: Ecoa Consultoría Económica.

Además, se consideraron dos escenarios distintos: con y sin la incorporación de una parte de los costos fijos en el total para el caso de referencia²³. La inclusión de los costos fijos permite considerar los gastos iniciales, como la constitución de un equipo legal y operativo, necesarios para cumplir con los requisitos obligatorios. Dado que los costos se presentan en frecuencia anual, para obtener el costo total

²³ El componente de costo fijo se fijó en 25%, según lo propuesto por Pellefigue (2019) para la estructura de costos de modelos de negocios similares. El autor utilizó la base de datos Diane para analizar los estados financieros de aproximadamente 26,000 empresas registradas bajo códigos de la industria relacionados con la fabricación de productos B2C y el transporte de pasajeros. La metodología calculó el margen bruto de cada empresa y derivó la mediana de las observaciones, resultando en un margen bruto de 76.5% (redondeado a 75% para simplificar), lo que implica costos variables de 25% de los ingresos. Dado que Pellefigue (2019) se centra en un universo similar de modelos de negocios para el cálculo de los costos regulatorios y su transmisión, esta proporción se adoptó como un proxy para la estructura de costos de las empresas digitales dentro del alcance del Proyecto de Ley 4675/2025.

durante la duración de la designación, es decir, 10 años, los costos anuales deben multiplicarse por el número de años.

Figura 10 - Costos de cumplimiento estimados en cada escenario (10 años)



Note: Desarrollado a partir del marco actual de la OCDE (2014), a partir del número de horas descrito en Meta (2024).
Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

La **Figura 10** presenta una comparación entre los escenarios de costos calculados considerando el horizonte temporal de 10 años. Para cada uno de los escenarios de asignación considerados, se aplicaron las hipótesis de costo puramente variable y de inclusión de costos fijos.

Transferencia de la carga regulatoria (Paso 3)

Dada la naturaleza intermedia de los servicios comprendidos en el alcance del Proyecto de Ley 4675, que conectan a distintos grupos de usuarios, la transmisión de costos desempeña un papel central para determinar cómo se distribuirá la carga regulatoria entre los distintos agentes económicos en la cadena de valor de las entidades reguladas.

A diferencia de otros sectores de la economía, donde el impacto de los costos regulatorios puede ser más directo, las empresas designadas operan en mercados multilaterales, conectando a distintos grupos de usuarios, típicamente consumidores finales y usuarios profesionales (vendedores, prestadores de servicios, anunciantes). Esta característica estructural implica que un costo adicional impuesto a las empresas designadas tiende a propagarse a lo largo de toda la cadena de valor.

Para cuantificar la incidencia de la carga regulatoria, empleamos un Modelo de Equilibrio Parcial, similar al estimado en ALAI (2024). Este enfoque aísla la transmisión vertical de los costos de cumplimiento a lo largo de la cadena de valor multilateral, distinguiendo entre la incidencia inicial, los costos totales de cumplimiento estimados en el **Paso 2**, y la incidencia económica final, es decir, la carga efectiva sobre consumidores, usuarios profesionales y las empresas designadas.

Reconociendo que los mecanismos de transmisión de costos varían según la estructura del mercado, los servicios potencialmente designados se segmentan en tres tipologías económicas para aislar los distintos mecanismos de transmisión de costos. Este enfoque, alineado con la literatura económica, divide a las empresas en:

- **Mercados de Bienes:** Empresas que median la venta de bienes físicos o digitales entre vendedores (usuarios profesionales) y consumidores (por ejemplo, marketplaces tradicionales, tiendas de aplicaciones). El modelo de negocio típico consiste en cobrar una comisión sobre los ingresos generados por el vendedor.
- **Mercados de Servicios:** Empresas que conectan a los consumidores con los prestadores de servicios (por ejemplo, aplicaciones de transporte, entrega de alimentos, agencias de viajes en línea). El modelo de negocio también suele basarse en cobrar una comisión sobre los ingresos generados por el prestador de servicios.

- **Ventas Directas:** Empresas que venden un producto o servicio directamente a otras empresas (B2B) o al consumidor final (B2C) (por ejemplo, publicidad digital, servicios en la nube, sistemas operativos).

Esta segmentación sustenta los canales de *passthrough* ascendente y descendente y se alinea con la literatura sobre *passthrough* vertical, según la cual el efecto final sobre el precio al consumidor depende del producto del *passthrough* ascendente y descendente.

La incidencia inicial de los costos, es decir, los costos de cumplimiento, para cada uno de los modelos de negocio considerados, se presenta en la **Tabla 7**. El costo total se estima multiplicando el número de usuarios activos de cada empresa designada, en los tres escenarios principales de la lista de destino²⁴

Tabla 7 - Costos de cumplimiento por modelo de negocio (10 años)

Servicios	Probablemente Designable		En riesgo		Riesgo Medio	
	Sin costes fijos (10 años)	Con costes fijos (10 años)	Sin costes fijos (10 años)	Con costes fijos (10 años)	Sin costes fijos (10 años)	Con costes fijos (10 años)
1. Goods Marketplace	R\$ 457 Mi	R\$ 1.324 Mi	R\$ 462 Mi	R\$ 1.469 Mi	R\$ 619 Mi	R\$ 2.436 Mi
Comercio Minorista						
1.1 Online	R\$ 143 Mi	R\$ 805 Mi	R\$ 148 Mi	R\$ 950 Mi	R\$ 305 Mi	R\$ 1.918 Mi
1.2 Tienda de aplicaciones	R\$ 314 Mi	R\$ 519 Mi	R\$ 314 Mi	R\$ 519 Mi	R\$ 314 Mi	R\$ 519 Mi
2. Servicios Marketplace	R\$ 239 Mi	R\$ 746 Mi	R\$ 256 Mi	R\$ 900 Mi	R\$ 267 Mi	R\$ 1.050 Mi
2.1 Servicios de entrega	R\$ 105 Mi	R\$ 220 Mi	R\$ 122 Mi	R\$ 374 Mi	R\$ 133 Mi	R\$ 524 Mi
2.2 Transporte compartido	R\$ 118 Mi	R\$ 371 Mi	R\$ 118 Mi	R\$ 371 Mi	R\$ 118 Mi	R\$ 371 Mi
2.3 Agencia de viajes	R\$ 17 Mi	R\$ 154 Mi	R\$ 17 Mi	R\$ 154 Mi	R\$ 17 Mi	R\$ 154 Mi
3. Direct sales	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 Digital Publicidad	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 Operativo	R\$ 494 Mi	R\$ 1.220 Mi	R\$ 494 Mi	R\$ 1.220 Mi	R\$ 504 Mi	R\$ 1.369 Mi
3.3 Inteligencia Artificial	R\$ 0,4 Mi	R\$ 283 Mi	R\$ 5,5 Mi	R\$ 570 Mi	R\$ 5,5 Mi	R\$ 570 Mi
3.4 Servicios de nube	R\$ 11,9 Mi	R\$ 526 Mi	R\$ 15,1 Mi	R\$ 953 Mi	R\$ 15,1 Mi	R\$ 953 Mi
3.5 Venta de móviles	R\$ 49,6 Mi	R\$ 179 Mi	R\$ 280,1 Mi	R\$ 776 Mi	R\$ 280,1 Mi	R\$ 776 Mi
3.6 Streaming	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

²⁴ El número total de usuarios se estimó asumiendo la proporcionalidad entre la participación de mercado y la participación de usuarios activos en cada servicio.

Nota: Costos totales estimados de cumplimiento para cada uno de los escenarios de agentes designados, considerando o excluyendo los costos fijos. Los costos totales, estimados individualmente para cada agente económico, se presentan según su clasificación dentro de los segmentos de mercado definidos. Esta clasificación es importante para el análisis posterior de la transmisión de la carga económica. **Desarrollado por:** Ecoa Consultoría Económica.

Modelamos un mecanismo de transmisión secuencial consistente con la teoría de mercados verticales. Para los modelos intermedios, la carga se propaga en dos etapas, comenzando con un *passthrough* ascendente, definido como la proporción de los costos de cumplimiento que las empresas designadas trasladan a sus usuarios profesionales (vendedores, prestadores de servicios) mediante ajustes en tarifas o comisiones. A esto le sigue un *passthrough* descendente, que representa la transferencia subsecuente de estos costos desde los usuarios profesionales hacia los consumidores finales a través de los precios finales, de manera que el efecto acumulado sobre los precios al consumidor se modela como el producto de estas dos etapas.

Dependiendo de la estructura de los modelos de negocio del agente regulado, la transmisión de costos ocurrirá de distintas formas. El modelo de *passthrough*, en el que las empresas median la relación entre dos grupos, un mercado de bienes y un mercado de servicios, se ejemplifica en la **Figura 11**.

Figura 11 – Transmisión de los costos de cumplimiento en los mercados de bienes y servicios



Nota: Adaptado de ALAI (2024) y Pellefigue (2019). **Desarrollado por:** Ecoa Consultoria Econômica.

Para los marketplaces de bienes y servicios, el costo del cumplimiento regulatorio se transfiere primero de la empresa designada al usuario profesional (*passthrough* ascendente) y, posteriormente, del usuario profesional al consumidor final (*passthrough* descendente).

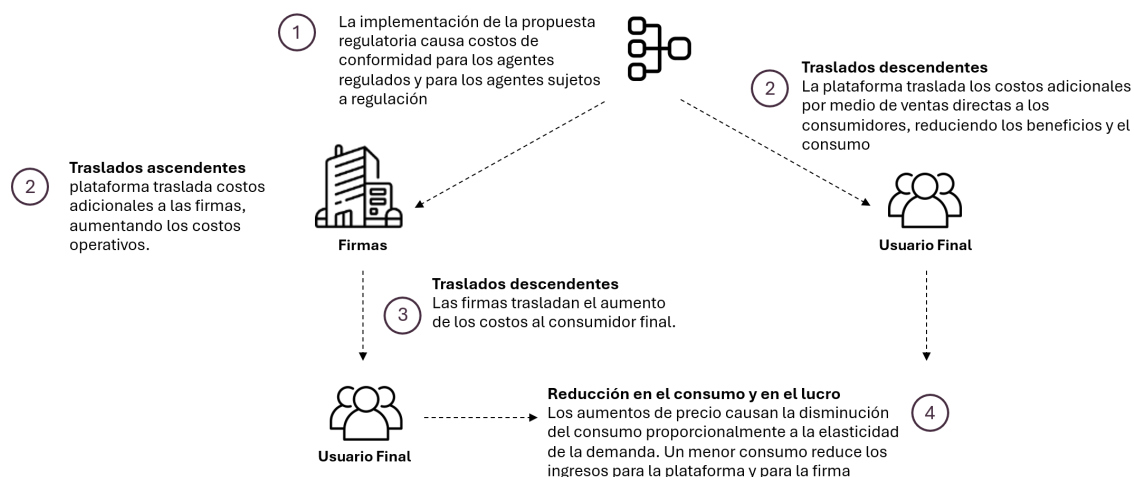
El cálculo de la distribución de la carga económica derivada de la transmisión de los costos de cumplimiento bajo el Proyecto de Ley 4675/2025 resulta de una comparación entre dos estados: antes y después de la regulación. Para ello, se considerarán tres variables, relacionadas con cada etapa de la cadena de valor de los agentes económicos designados:

- I. **Ganancia de la empresa designada:** corresponde a los ingresos (comisiones, publicidad, ventas directas) menos los costos variables y los costos fijos (incluyendo los costos de cumplimiento). Esta es la medida de bienestar aplicable a los contribuyentes/objetivos de política en la metodología de comparación entre estados. La ganancia posterior a la regulación se ve afectada no solo por el costo directo de cumplimiento, sino también por la reducción de los ingresos totales

derivada de la disminución en el volumen de transacciones debido a la menor demanda.

- II. **Ganancia de los usuarios profesionales:** se trata del ingreso neto después de comisiones y otros costos (variables y fijos) relevantes para el segmento. La metodología considera explícitamente la disminución en los volúmenes resultante del *passthrough* descendente (efecto precio) al recalcular ingresos y ganancias en el estado “regulado”. La ganancia se ve comprimida por el aumento de tarifas y comisiones cobradas por las empresas designadas (*passthrough* ascendente) y por la reducción en el volumen de ventas (resultante de la caída en la demanda).
- III. **Excedente del consumidor:** la diferencia en el excedente del consumidor entre los dos estados. En equilibrio parcial, esta reducción es causada por dos factores combinados: el aumento en los precios de los bienes y servicios finales (resultante del *passthrough* descendente) y la disminución en la cantidad total de bienes y servicios consumidos.

Figura 12 - Transmisión de costos de cumplimiento de las ventas directas



Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

Para los modelos de negocio clasificados como “Ventas Directas”, se abre la posibilidad de ventas directas no mediadas: los agentes económicos pueden comercializar productos y servicios directamente con el consumidor final y con otras empresas. Además, el modelo de transmisión de costos contempla ventas a empresas que se utilizan como insumos para la actividad económica, tal como lo presenta Pellefigure (2019) para modelos basados en publicidad digital. Este flujo de transferencia de costos regulatorios se ilustra en la **Figura 12**.

Por lo tanto, la carga económica se transfiere a través de dos cadenas:

- I. **Cadena B2B2C:** la empresa designada transfiere sus costos de cumplimiento a las empresas (anunciantes, usuarios de servicios en la nube). Estas empresas, a su vez, incorporan estos mayores costos operativos en los precios de sus propios productos y servicios, trasladándolos al consumidor final (por ejemplo, servicios en la nube y publicidad digital).
- II. **Cadena B2C:** la empresa designada transfiere sus costos de cumplimiento directamente al consumidor final, aumentando el precio

de sus productos o servicios, como el precio de un software o de un sistema operativo (por ejemplo, sistemas operativos).

Siguiendo la metodología establecida en ALAI (2024), se definieron cuatro conjuntos de parámetros basados en evidencia empírica del mercado digital brasileño y en la literatura económica internacional. Este enfoque permite capturar las particularidades de la economía digital nacional, manteniendo al mismo tiempo la consistencia con los referentes internacionales establecidos.

Dada la incertidumbre respecto a la dinámica exacta de precios en los servicios designados, simulamos tres escenarios de *passthrough* ascendente (100 %, 85 % y 70 %). Estos escenarios sirven como un análisis de sensibilidad para consolidar las estimaciones, reflejando distintos grados de competencia en el mercado y rigidez contractual, como se discute a continuación.

Passthrough Ascendente

Este parámetro representa la proporción del costo de cumplimiento (estimado mediante el SCM) que las empresas trasladan a sus usuarios profesionales (comerciantes, anunciantes, prestadores de servicios) a través de aumentos en comisiones o tarifas. La evidencia teórica y empírica sugiere que esta proporción se acerca al total.

Sin embargo, reconociendo la complejidad de predecir la reacción exacta del mercado, el modelo adopta un enfoque basado en escenarios para capturar un rango de resultados. Siguiendo el estudio previo (ALAI, 2024), se utilizaron tres escenarios distintos de *passthrough* ascendente:

- 100%: Transferencia total de costos
- 85%: Transferencia intermedia de los costos
- 70%: Transferencia parcial de los costos

El modelo se calibra con parámetros específicos por sector para calcular los cambios en el bienestar. Las elasticidades-precio de la demanda, que determinan la magnitud de la reducción en el consumo (*deadweight loss*), se derivaron de la literatura empírica relevante para cada segmento. Los márgenes de ganancia de los usuarios profesionales se estimaron utilizando datos nacionales (por ejemplo, la Encuesta Anual de Comercio de Brasil), estableciendo la capacidad de las empresas locales para absorber o trasladar los choques de costos. A continuación, estos dos temas se discuten más detalladamente.

La economía digital opera bajo condiciones estructurales particulares, específicamente diferenciación de productos y efectos de red bidireccionales, donde los mecanismos de transmisión de costos difieren de los de los mercados de productos homogéneos perfectamente competitivos.

Como establecen Weyl y Fabinger (2013) en su análisis seminal de los principios del *passthrough*, la tasa de transmisión depende principalmente de la curvatura de la demanda y de la naturaleza de la competencia. En mercados con productos diferenciados, donde las empresas compiten en calidad, innovación y características del ecosistema, y no solo en precio, las empresas enfrentan curvas de demanda con pendiente negativa. En este contexto de competencia diferenciada, la teoría económica postula que las empresas reoptimizan racionalmente los márgenes en respuesta a aumentos del costo marginal, trasladando una porción de estos costos a los consumidores (Anderson & Thisse, 1992).

Elasticidad precio de la demanda

La determinación de las elasticidades-precio para los servicios digitales en el contexto brasileño enfrenta limitaciones debido a la falta de datos específicos. Siguiendo ALAI (2024), utilizamos estimaciones de la literatura internacional adaptadas al contexto nacional:

- **Mercados de Bienes:** basándonos en estudios de Goolsbee & Chevalier (2003), Einav et al. (2014) y Pellefigue (2019) sobre el comercio minorista en línea en empresas, establecimos una elasticidad-precio promedio de la demanda de -1,41. Este valor refleja la sensibilidad moderada de los consumidores frente a variaciones de precio en las compras en línea.
- **Mercados de Servicios:** el análisis de múltiples estudios sectoriales —incluyendo Bibler et al. (2021) para alojamientos de corto plazo (-0,52), Cohen et al. (2016) para servicios de transporte bajo demanda (-0,55) y Granados et al. (2012) para tarifas aéreas (-1,1)— da como resultado una elasticidad promedio de -0,67, lo que indica una menor sensibilidad al precio en este segmento.
- **Ventas Directas:** se adopta el parámetro de -0,4 establecido por Pellefigue (2019), basado en análisis de Copenhagen Economics para mercados europeos, dada la ausencia de estudios específicos para el mercado brasileño de publicidad digital.

Estructura de costos y márgenes de los usuarios profesionales

La determinación de los márgenes de ganancia de los usuarios profesionales sigue distintas metodologías según el segmento:

- **Mercados de Bienes:** el análisis de datos de la *Pesquisa Anual do Comércio* (Encuesta Anual de Comercio) para segmentos de retail especializados, incluyendo productos informáticos, artículos deportivos y bienes del hogar, establece un margen de ganancia promedio del 52 % para los vendedores de las empresas potencialmente designadas, tal como se documenta en ALAI (2024)²⁵.

²⁵ La Encuesta Anual de Comercio (PAC), realizada por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), investiga información sobre las características estructurales básicas del segmento comercial en el país.

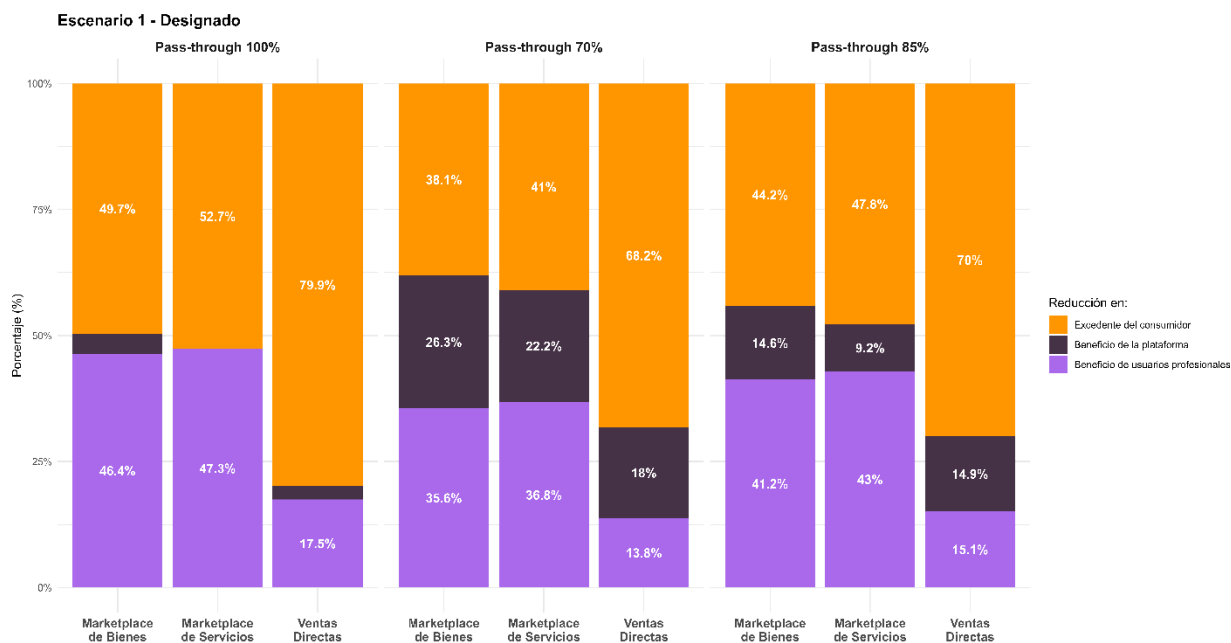
- **Mercados de Servicios:** la estructura de costos predominantemente fija de este segmento, característica de los prestadores de servicios en las empresas potencialmente designadas, justifica un margen de ganancia estimado del 80 %. Esta premisa teórica refleja la naturaleza operativa de estos proveedores, donde los costos marginales son típicamente bajos.
- **Ventas Directas:** siguiendo a Pellefigue (2019), y con base en datos de 26.209 empresas B2C, se determinó que los costos variables representan aproximadamente el 25 % de los ingresos, lo que resulta en un margen bruto del 75 % para las empresas de publicidad.

Resultados de la transmisión de costos regulatorios

El análisis cuantitativo de la distribución de la carga regulatoria se realizó utilizando un modelo de equilibrio parcial que incorpora elasticidades específicas de oferta y demanda para cada tipo de empresa designada. El análisis de la distribución proporcional de la carga regulatoria revela patrones consistentes en todos los escenarios examinados. El gráfico a continuación presenta los resultados para el escenario "Designable", considerando tres diferentes tasas de *passthrough* ascendente.

Actualmente, la investigación analiza empresas clasificadas en la Sección G de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2.0). Para estimar el margen del 52%, no utilizamos el promedio agregado del comercio minorista. En su lugar, aislamos códigos CNAE específicos que representan el inventario principal de los mercados digitales. Esta estrategia de segmentación del mercado se basa en el análisis de la dinámica del comercio minorista digital presentado por Almeida et al. (2025).

Figura 13 - Reparto proporcional de los costes de cumplimiento (escenario de empresas designables)



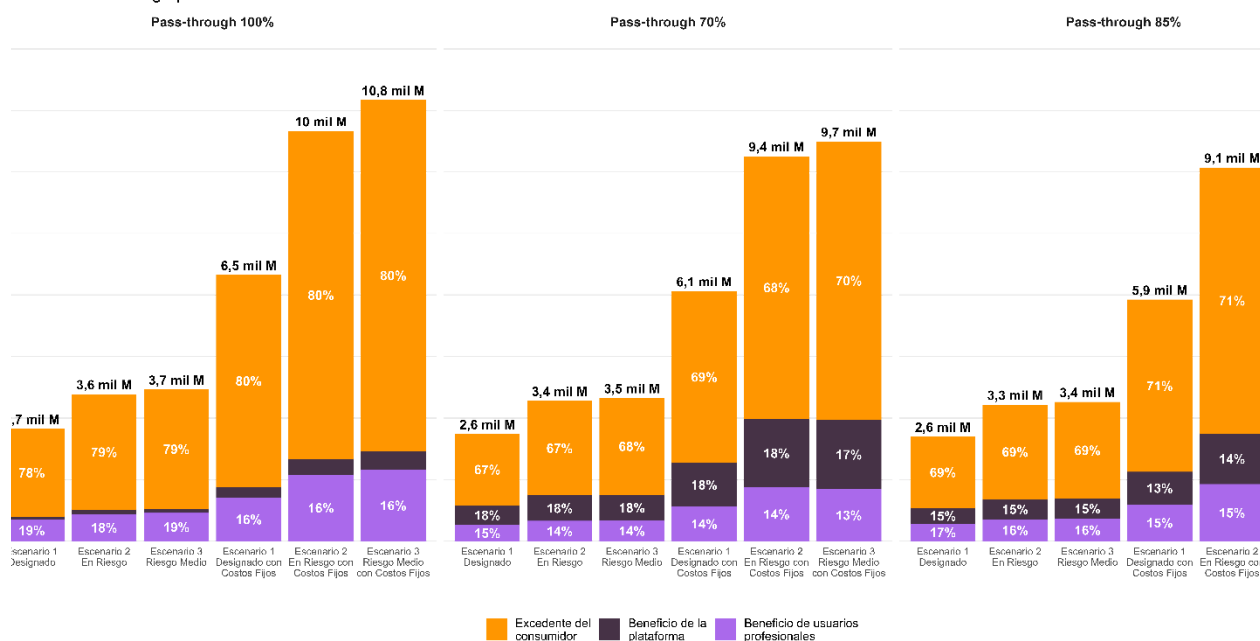
Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

En los marketplaces de bienes, el 49,7 % de la carga recae sobre los consumidores y el 46,4 % sobre los usuarios profesionales (vendedores). En los marketplaces de servicios, el 52,7 % recae sobre los consumidores y el 47,3 % sobre los usuarios profesionales (prestadores de servicios). En las ventas directas (que incluyen publicidad), el 79,9 % de la carga recae sobre los consumidores finales (a través de los precios de los productos anunciados) y el 17,5 % sobre las empresas (usuarios profesionales/anunciantes).

La consolidación por escenario de riesgo y por presencia/ausencia de costos fijos preserva el patrón distributivo descrito anteriormente, con el monto total variando según la estructura y el tipo de servicio (marketplaces de bienes/servicios y ventas directas). La **Figura 14** cuantifica el valor monetario total de este impacto (en millones de reales brasileños) en todos los escenarios de costos e hipótesis de *passthrough*. Los resultados indican un impacto económico sustancial.

Figura 14 – Distribución de la carga regulatoria en cada escenario

Distribución de la carga por escenario



Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

En todos los escenarios analizados, los consumidores, seguidos por los usuarios profesionales, tienden a soportar la mayor parte del impacto económico. Al considerar distintos niveles de passthrough (100 %, 70 % y 85 %), se observa que, en el escenario de passthrough total, los consumidores finales soportan aproximadamente entre el 46 % y el 50 % de la carga total, mientras que los usuarios profesionales absorben entre el 33 % y el 47 % del impacto. Las empresas designadas, a su vez, retienen sólo entre el 14 % y el 18 % de los costos adicionales.

La asimetría observada es especialmente preocupante al considerar que los consumidores y los pequeños usuarios profesionales a menudo tienen menor capacidad para absorber costos adicionales y menos flexibilidad para ajustar sus comportamientos económicos.

Los valores totales de la carga regulatoria varían significativamente entre escenarios, alcanzando hasta R\$ 10,8 mil millones en el escenario más severo con

passthrough total. Incluso en los escenarios más conservadores, el impacto total supera los R\$ 2,7 mil millones, lo que demuestra la magnitud de los posibles efectos económicos de la regulación propuesta. Esta variación sustancial entre escenarios resalta la importancia de considerar diferentes supuestos sobre el comportamiento de las empresas al evaluar políticas regulatorias, pero también muestra que, independientemente del escenario considerado, los costos económicos de la regulación propuesta son significativos y recaen de manera desproporcionada sobre los consumidores y los usuarios profesionales.

Incidencia social y económica: la carga desproporcionada que recae sobre los consumidores y las pequeñas empresas

Más allá de los valores monetarios agregados, el análisis microeconómico de esta distribución revela un impacto social severo, confirmando que el mecanismo de transmisión de costos opera de manera regresiva al concentrar el daño económico en los agentes más vulnerables, en lugar de en las propias plataformas.

Específicamente respecto a los consumidores, los resultados indican que, con hasta el 79,9 % de los costos en ventas directas y el 52,7 % en marketplaces de servicios trasladados hacia abajo, los consumidores brasileños enfrentarán aumentos de precios en servicios esenciales del día a día, como transporte urbano, entrega de alimentos y bienes de comercio electrónico. La evidencia empírica sugiere que la dependencia de servicios basados en aplicaciones, especialmente para la entrega de alimentos, es significativa entre los estratos sociales más bajos (Adams et al., 2024). Además, los análisis económicos destacan de manera consistente la incidencia regresiva de dichos costos digitales, ya que se extienden a una canasta amplia de bienes de consumo que representan una proporción mayor del presupuesto de los hogares de menores ingresos (Lowry, 2019). En consecuencia, el choque regulatorio funciona como un gravamen regresivo, reduciendo efectivamente el ingreso disponible y limitando el acceso a la inclusión digital.

De manera similar, para las Micro y Pequeñas Empresas (MIPYME) y otros usuarios profesionales, como conductores de entrega y de transporte bajo demanda, así como vendedores en marketplaces, que dependen de estas plataformas para acceder al mercado, la absorción de aproximadamente el 46 % de la carga se traduce en mayores tarifas de transacción y comisiones. Este aumento estructural de los costos obliga a una compresión de los márgenes de ganancia, amenazando la viabilidad de emprendimientos con rentabilidad marginal y generando mayores riesgos operativos para estas empresas y profesionales independientes que dependen de los servicios designados para mantener sus operaciones.

En consecuencia, la evidencia empírica de este modelo sugiere una paradoja en la intervención propuesta: al imponer costos de cumplimiento significativos que se transmiten a lo largo de la cadena de valor, el Proyecto de Ley 4675/2025 perjudica de manera desproporcionada a los consumidores y a los pequeños emprendedores, en contraposición a sus objetivos declarados de fomentar un mercado digital más justo. En lugar de disciplinar a las grandes empresas designadas, que se proyecta retendrán solo una fracción menor del costo, la regulación grava efectivamente la productividad de los pequeños usuarios profesionales y el bienestar de los consumidores finales.

Efectos sobre las inversiones y la innovación (Paso 4)

La regulación ex-ante de los mercados digitales, tal como propone el Proyecto de Ley 4.675/2025, se basa en la premisa de que la intervención regulatoria puede promover mercados más competitivos y preservar la competencia, estimulando así la innovación a largo plazo (Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019; Furman et al., 2019). Este argumento encuentra respaldo en la literatura sobre economía de la innovación, que demuestra cómo las barreras de entrada y las posiciones dominantes consolidadas pueden reducir los incentivos competitivos para innovar (Aghion et al., 2005).

Sin embargo, la literatura económica también documenta de manera sistemática que las regulaciones pueden generar efectos adversos no deseados sobre la inversión y la innovación, particularmente cuando se caracterizan por una alta discrecionalidad e incertidumbre regulatoria (Blind, 2012; Blind, Petersen & Riillo, 2017). La incertidumbre respecto a la futura aplicación de las regulaciones incrementa el riesgo percibido por los inversores, elevando el costo de capital y haciendo que los proyectos innovadores, que son inherentemente inciertos y con retornos a largo plazo, sean menos viables económicamente (Stokey, 2016; Aghion et al., 2023).

En los mercados intensivos en I+D con inversiones irreversibles, este tipo de incertidumbre altera los incentivos intertemporales de las empresas: aumenta el valor de la estrategia de “esperar y ver”, y, por lo tanto, se postergan los lanzamientos, se redimensionan los alcances de los proyectos y se elevan las tasas mínimas requeridas para aprobar nuevas iniciativas, con posibles efectos netos contractivos sobre el esfuerzo innovador (Dixit & Pindyck, 1994; Bloom, 2009). La literatura de finanzas corporativas formaliza este mecanismo al mostrar que una mayor incertidumbre y riesgos regulatorios incrementan el costo de capital y la prima de inversión requerida, frenando proyectos marginales y postergando decisiones de entrada o expansión, especialmente cuando los flujos de efectivo esperados son sensibles a los choques de cumplimiento regulatorio (Brealey et al., 2020; Gulen & Ion, 2016; Baker et al., 2016).

En el contexto específico del Proyecto de Ley 4675/2025, el alto nivel de discrecionalidad regulatoria, la ausencia de un mecanismo formal para defender la eficiencia y la falta de análisis económico en la designación y determinación de obligaciones indican que los costos regulatorios sustanciales pueden destinarse a actividades de cumplimiento en detrimento de las inversiones innovadoras.

Es fundamental reconocer que estos efectos adversos sobre la innovación no invalidan el objetivo legítimo de la regulación de promover la competencia y, a través de ella, estimular la innovación a largo plazo. Se trata más bien de identificar y medir un efecto adicional que opera simultáneamente: el coste que la incertidumbre regulatoria impone a las decisiones de inversión en innovación. Un análisis adecuado del impacto regulatorio debe tener en cuenta ambos efectos, los beneficios esperados de una mayor contestabilidad y los costes del cumplimiento y la incertidumbre, para evaluar el efecto neto sobre el bienestar y el dinamismo económicos. (OECD, 2014).

La literatura económica sobre regulación e innovación suele depender del diseño: las normas claras, proporcionadas y técnicamente bien especificadas tienden a mitigar los costes de adaptación y favorecen las trayectorias innovadoras; los requisitos vagos, las revisiones ad hoc frecuentes y la baja previsibilidad aumentan los costes administrativos y crean un riesgo de errores de tipo I/II en la aplicación, con repercusiones negativas en la actividad innovadora, especialmente en mercados inciertos. (Blind, 2012; Blind et al, 2017; Coglianesi, 2012; Aghion et al, 2023).

Aunque los costes directos de cumplimiento representan la carga estática de la regulación, los costes dinámicos asociados a la incertidumbre regulatoria y a las fricciones en la implementación suelen generar impactos económicos más profundos.

Por lo tanto, esta sección pretende aislar y cuantificar este segundo efecto: los costes potenciales que la nueva propuesta normativa puede imponer al proceso de innovación de las empresas reguladas. Para ello, consideramos que las nuevas obligaciones normativas pueden reducir los beneficios netos de la innovación a través de dos canales distintos: (i) al posponer el lanzamiento de innovaciones debido a requisitos de cumplimiento previos y a la incertidumbre sobre la aprobación reglamentaria, lo que da lugar a una pérdida de bienestar para los consumidores

durante el período de demora; y (ii) al aumentar el rendimiento mínimo exigido para la viabilidad de la inversión, como consecuencia del aumento del riesgo reglamentario, lo que puede hacer inviables proyectos innovadores marginalmente viables, reduciendo el volumen total de inversión en innovación en la economía. Por lo tanto, es esencial analizar si el diseño normativo y sus incentivos son proporcionales a los beneficios esperados, evaluando el saldo neto para el mercado. Esta evaluación adecuada medirá los efectos directos e indirectos de la legislación, aclarando la magnitud de sus posibles ganancias y daños.

Esta sección busca estimar las pérdidas relacionadas con las dificultades que la nueva legislación impondría al proceso de innovación de las empresas²⁶. Para cuantificar estos efectos, desarrollamos un Modelo Dinámico de Impacto en la Inversión que aísla dos canales de transmisión distintos: (i) el Canal de Bienestar del Consumidor, que mide la pérdida de utilidad por la disponibilidad retrasada de servicios; y (ii) el Canal de Asignación de Capital, que mide la reducción en el volumen de inversión debido al aumento de las tasas mínimas requeridas.

El primer canal se basa en la premisa de que los servicios retrasados son inaccesibles para los consumidores, lo que resulta en una menor disponibilidad a largo plazo de estos servicios en comparación con un escenario sin regulación. Para evaluar esta posible disminución del bienestar, se estima el “valor de la pérdida de tiempo” como la privación del excedente del consumidor durante el período de retraso. Para esta metodología, se considera una base de más de 164 millones de consumidores digitales en Brasil, con un crecimiento anual del 3 %²⁷. Además, como métrica del bienestar proporcionado al consumidor por la tecnología, se asume una disposición a pagar de R\$ 300,00/mes por servicios digitales por parte de los

²⁶ La metodología de este estudio es una adaptación, para el contexto brasileño, de la estrategia presentada en el informe *DMCC: Economic Impact report produced by the Computer & Communications Industry Associations (CCIA)*, disponible en el siguiente enlace: [DMCC: Economic Impact](#).

²⁷ Statista. (December 2, 2025). Número de usuarios de internet en Brasil de 2020 a 2029 (en millones). Consultado el 27 de junio de 2025. Disponible en: <https://www.statista.com/statistics/255208/number-of-internet-users-in-brazil/>

consumidores brasileños. Finalmente, se utiliza la tasa SELIC (tasa básica de interés de Brasil, 13,65 %) como referencia para la tasa de descuento, asegurando que el análisis se realice en valores presentes.

Usando estos parámetros, **dos escenarios** se consideran en esta metodología: **(i) pérdida de bienestar resultante de un retraso de un año durante un período total de diez años y (ii) pérdida de bienestar resultante de un retraso de seis meses durante un período total de diez años.** Por ejemplo, en el escenario **(i)**, el cálculo se realiza de la siguiente manera: el valor presente de la pérdida de bienestar del consumidor en un año específico se determina multiplicando el número de consumidores digitales (proyectado según la tasa de crecimiento del mercado) por su disposición a pagar. La pérdida total de bienestar corresponde a la suma de los valores presentes calculados para cada uno de los diez años del período de análisis. En este **escenario (i)**, **la pérdida total asciende a R\$ 8,7 mil millones.** Asumiendo un retraso de seis meses **(escenario ii)**, **esta pérdida correspondería aproximadamente a R\$ 4,4 mil millones,** la mitad del valor anterior.²⁸

El segundo canal evalúa cómo la incertidumbre regulatoria altera la viabilidad financiera de los proyectos de innovación... Estos retrasos elevarían el rendimiento mínimo requerido para que una inversión sea viable y, en consecuencia, reducirían el volumen de inversiones realizadas en la economía debido a la menor viabilidad de los proyectos, ya que la regulación podría aumentar el poder de veto, o la inversión podría no cumplir con las nuevas normas, o el producto final podría dejar de ser atractivo para los consumidores.

Se emplea un análisis de equilibrio de flujo de caja descontado (DCF) para determinar la “prima de riesgo regulatorio”, es decir, el rendimiento adicional que exigen los inversores para compensar los retrasos en la implementación. La pérdida

²⁸ Cabe señalar que los resultados son sensibles a los parámetros adoptados en el modelo. Por lo tanto, la metodología y sus resultados deben interpretarse como una trayectoria de estimación y un indicador de magnitud, y no como una predicción precisa de los efectos.

potencial estimada se obtiene comparando los escenarios con y sin las obligaciones impuestas por la nueva propuesta legislativa.

- **Costo de Capital Base:** se adopta un Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) del 9 %, basado en el análisis de rentabilidad de plataformas digitales realizado por la Competition and Markets Authority (CMA).²⁹
- **El impacto del "tiempo de comercialización":** Calculamos la tasa interna de rendimiento (IRR) necesaria para alcanzar el umbral de rentabilidad en un ciclo de inversión estándar de 10 años. A continuación, introducimos un retraso normativo de 1 año (que refleja las revisiones y aprobaciones de cumplimiento).
- **Tasa crítica de rentabilidad resultante:** El modelo demuestra que un retraso de un año cambia estructuralmente el umbral de equilibrio. Para mantener la viabilidad en el nuevo plazo, el rendimiento de la inversión (ROI) requerido pasa del 15,58% al 18,18%, lo que supone una prima efectiva del 16,68% sobre la eficiencia del capital.

Para los cálculos, se determina inicialmente el punto de equilibrio de la inversión, es decir, la anualidad que, a lo largo de los 10 periodos y utilizando el WACC como tasa de descuento, da como resultado un Valor Actual Neto (PNL) de cero.

²⁹ La estimación del WACC se basa en un análisis de la Competition and Markets Authority (CMA), basado en los informes anuales (Formulario 10.000) de Google y Facebook. El informe completo de la CMA se puede consultar en la siguiente dirección [web: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5fe4951c8fa8f56af8e88105/Appendix_D_Profitability_of_Google_and_Facebook_non-confidential_WEB.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5fe4951c8fa8f56af8e88105/Appendix_D_Profitability_of_Google_and_Facebook_non-confidential_WEB.pdf).

$$x = - \frac{1}{\sum_{\text{año} = 1}^{\text{duración de la inversión}} \frac{1}{(1+WACC)^{\text{año}}}}$$

Este análisis indica que el rendimiento mínimo necesario para que la inversión sea financieramente viable es del 15,58 %.

Paralelamente, **el ejercicio se lleva a cabo para dos casos: (i) un retraso normativo de un año, lo que da lugar a una vida útil de la inversión un año más corta, y (ii) un retraso normativo de un año que mantiene la vida útil original de la inversión.**

$$(i) x = - \frac{1}{\sum_{\text{año} = 1+\text{retraso}}^{\text{duración de la inversión}} \frac{1}{(1+WACC)^{\text{año}}}}$$

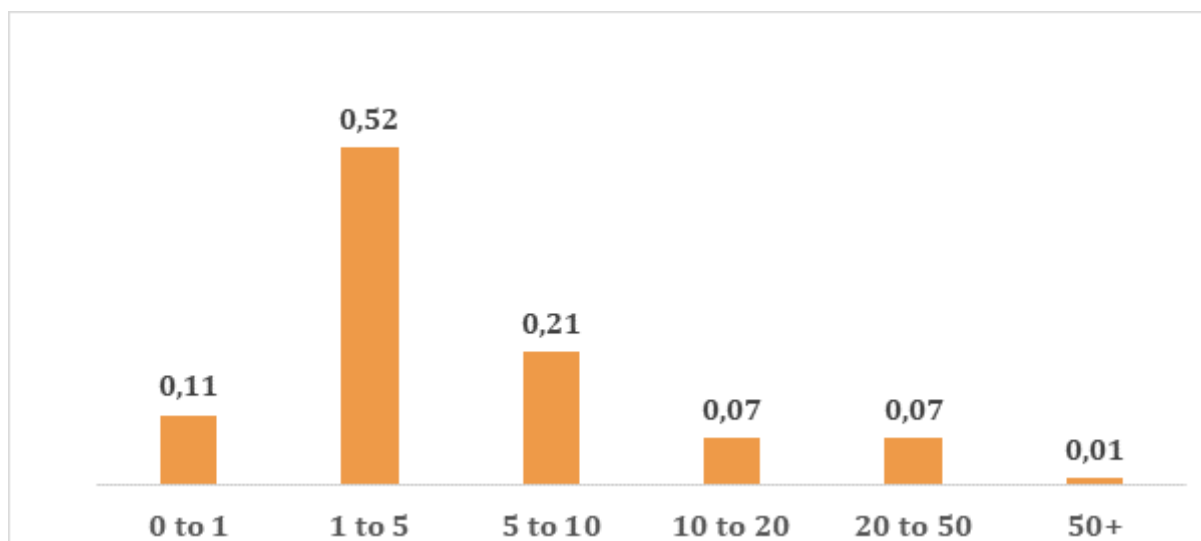
$$(ii) x = - \frac{1}{\sum_{\text{year} = 1+\text{gap}}^{\text{investment lifetime} + \text{gap}} \frac{1}{(1+WACC)^{\text{year}}}}$$

Los resultados muestran que se necesitaría una rentabilidad del 18,18 % y del 16,98 % para que una inversión fuera viable en estos nuevos escenarios, respectivamente. Esto representaría **un aumento del 16,68 % para el escenario (i) y del 9,0 % para el escenario (ii)**. Además, se indica que un retraso adicional de un año, por ejemplo, elevaría el rendimiento requerido al 37,76 % para el escenario (i) y al 18,81 % para el escenario (ii).

Para traducir este aumento teórico de las tasas críticas de rentabilidad en una reducción monetaria real de las inversiones, necesitábamos un indicador sustitutivo de la distribución de los rendimientos en la economía digital brasileña. Para ello, se evalúa la posible magnitud de la pérdida de inversión utilizando datos de capitalización de mercado observados en la fecha de la Oferta Pública Inicial (IPO) en

la Bolsa de Valores de Brasil (B3)³⁰ como proxy para la distribución de retornos. La **Figura 15** presenta la distribución estimada de los retornos.

Figura 15 - Distribución de los valores de capitalización bursátil de las empresas después de la IPO (en miles de millones de R\$)

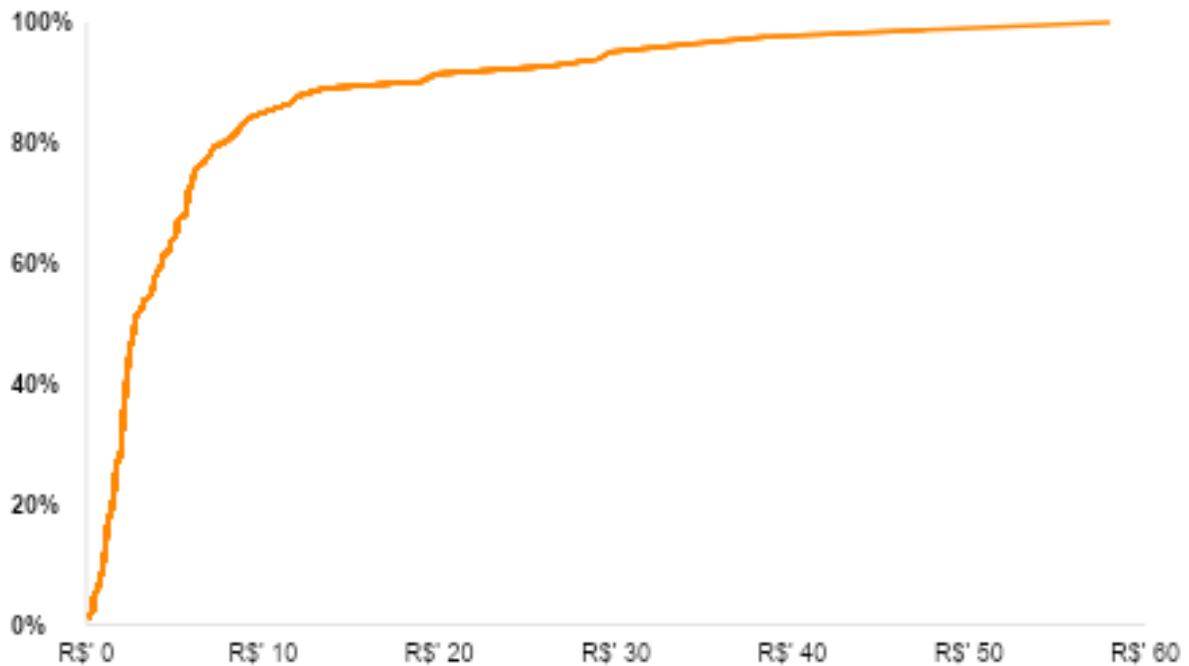


Nota: La figura muestra el porcentaje de empresas por rango de capitalización bursátil al momento de su oferta pública inicial (IPO). Por ejemplo, aproximadamente el 10% de las empresas tienen una capitalización bursátil de entre R\$0 y R\$1 mil millones, y la mayoría tiene una capitalización bursátil de entre R\$1 y R\$5 mil millones. **Desarrollado por:** Ecoa Consultoria Econômica.

Se observa que la capitalización bursátil a los precios de oferta varía considerablemente, desde un rango de entre R\$ 0 y R\$ 1000 millones hasta más de R\$ 50 000 millones. Además, aproximadamente el 75 % de las empresas se concentran en el rango comprendido entre R\$ 1000 y R\$ 10 000 millones. A partir de esta distribución, se desarrolla una distribución acumulativa modelada para los rendimientos esperados del proyecto, como se muestra en la **Figura 16**.

³⁰. El precio por acción y la lista de empresas se obtuvieron de la base de datos B3 (2012-2021), y el número de acciones se recopiló manualmente del informe trimestral de cada empresa en la fecha más cercana a la salida a bolsa (IPO). La capitalización bursátil se calculó multiplicando el precio por acción por el número de acciones.

Figura 16 - Distribución acumulada de los valores de capitalización bursátil de las empresas después de la IPO (en miles de millones de R\$)



Nota: La figura muestra la distribución acumulada de la capitalización bursátil de las empresas tras su salida a bolsa (IPO). La pronunciada curva inicial indica una fuerte concentración en los valores más bajos: aproximadamente el 85 % de las empresas tienen un valor de mercado inferior a R\$ 10.000 millones. **Desarrollado por:** Ecoa Consultoria Econômica.

El análisis de la distribución acumulativa indica que aproximadamente el 20 % de las observaciones tienen un valor superior a R\$ 10.000 millones. Se observa una alta concentración de valores por debajo de este nivel, junto con una mayor dispersión por encima del mismo, como lo demuestra la larga cola observada. Esta distribución sesgada hacia la derecha se evidencia por la diferencia entre la media (R\$ 6.900 millones) y la mediana (R\$ 2.700 millones). Por último, los valores están dispersos entre los valores más altos de capitalización bursátil, como lo indica la existencia de una sola observación por encima de los R\$ 50 mil millones.

Al superponer los nuevos umbrales reglamentarios a la distribución empírica de los proyectos, es posible cuantificar la “brecha de inversión”: proyectos que habrían sido financiados en la situación actual, pero que son rechazados en virtud de las nuevas restricciones reglamentarias.

Para comprender qué inversiones siguen siendo financieramente viables, se supone que la distribución de los rendimientos esperados del proyecto se corresponde con la distribución acumulativa observada de los rendimientos realizados que se muestra arriba, y que el ejercicio de equilibrio anterior sigue siendo válido. Por lo tanto, los rendimientos requeridos tienen el mismo WACC utilizado anteriormente. Por último, el valor medio de R\$ 6.900 millones se sitúa justo por encima del 72º percentil de la distribución y, por lo tanto, se espera que aproximadamente el 27,6% de los proyectos sean aprobados, frente al 72,4% rechazados.

Con base en los supuestos adoptados, se consideran nuevamente los escenarios correspondientes al ejercicio de equilibrio financiero: uno en el que el retorno esperado requerido es un 16,68 % más alto y otro en el que es un 9,0 % más alto. Ambos reflejan un retraso regulatorio³¹ de un año, con el último escenario también asumiendo una extensión de la vida útil de la inversión de un año. Si el retorno requerido aumenta un 9 % (R\$ 7,6 mil millones), la nueva tasa de aceptación de proyectos será del 25,3 %, y si aumenta un 16,7 % (R\$ 8,1 mil millones), la tasa de aceptación disminuye al 24,1 %. **En consecuencia, la reducción de la inversión varía del 8,3 % al 12,5 %.**

Por lo tanto, cabe señalar que las nuevas obligaciones reglamentarias pueden alterar las decisiones en materia de innovación e inversión, lo que daría lugar a la exclusión parcial de algunos lanzamientos de productos. Las hipótesis de WACC sobre el coste medio ponderado del capital indican que un retraso de un año podría dar lugar a una reducción de la inversión de entre el 8,3% y el 12,5%, y aunque los resultados exactos dependen de los parámetros derivados de las hipótesis utilizadas, la metodología presenta la magnitud de los posibles daños reglamentarios. Por último, el lapso de tiempo entre el desarrollo y el lanzamiento es un factor clave en la

³¹ Los retrasos regulatorios se refieren al tiempo adicional que las empresas incurren para adaptarse a los nuevos pasos burocráticos impuestos por la regulación, un proceso que resulta en el aplazamiento del lanzamiento de innovaciones.

magnitud del daño, ya que los períodos más largos probablemente reduzcan aún más las inversiones.

IV. Consideraciones finales

La literatura económica reconoce que las intervenciones regulatorias imponen costos de cumplimiento que afectan la dinámica competitiva de los mercados (Stigler, 1971; Peltzman, 1976). Tal como sugiere la OCDE (2014), medir estos impactos es fundamental para evaluar las políticas públicas, lo que permite perfeccionar el diseño institucional y determinar la proporcionalidad entre los costos incurridos y los beneficios esperados (OCDE, 2014). Por lo tanto, y en busca de una mayor eficacia de las políticas públicas, es importante que las metas y los objetivos de la intervención gubernamental también se establezcan con precisión.

El presente estudio tiene como objetivo cuantificar los costes directos e indirectos asociados al proyecto de ley 4.675/2025, empleando metodologías consolidadas en la literatura sobre evaluación regulatorio. Las estimaciones indican que, en un horizonte de 10 años, la carga total de cumplimiento oscilará entre R\$ 2.760 millones y R\$ 11.340 millones, dependiendo la magnitud del ejercicio de la discrecionalidad regulatoria por parte del SMD y el CADE en la designación de los agentes económicos y la estructura de costos efectiva de las empresas reguladas.

La naturaleza intermediaria de las empresas afectadas implica la propagación de los costes directos a lo largo de las cadenas de valor. El enfoque de equilibrio parcial empleado indica que los consumidores finales soportarán entre el 58 % y el 80 % de la carga total a través de aumentos de precios y una menor disponibilidad de servicios, mientras que los usuarios profesionales absorberán entre el 14 % y el 19 % a través del aumento de las tarifas y comisiones cobradas por las empresas afectadas.

Además de los costes directos del cumplimiento, la evaluación identifica efectos indirectos sobre la innovación y la inversión. Las fricciones normativas y un entorno empresarial incierto retrasan el lanzamiento de productos y elevan las tasas mínimas de rendimiento necesarias para la viabilidad de nuevos proyectos, lo que reduce la inversión total y el esfuerzo innovador en servicios digitales entre un 8,3 % y un 12,5 %, lo que impone pérdidas adicionales de bienestar a los consumidores.

Un aspecto crítico que distingue al Proyecto de Ley 4.675/2025 de las mejores prácticas internacionales radica en la ausencia de mecanismos institucionalizados para la reevaluación periódica. En este sentido, el Ministerio de Hacienda reconoce que el marco regulatorio debe ser “constantemente revisitado y adaptado” para fomentar la “mejora continua del marco analítico utilizado por el CADE” y enfatiza el “dinamismo del mercado digital brasileño”.³² Estas herramientas de monitoreo y revisión no fueron incorporadas en el texto del Proyecto de Ley 4675.

La propia Ley de Mercados Digitales Europeos establece, en su artículo 53, que la Comisión Europea debe presentar al Parlamento Europeo y al Consejo, cada tres años a partir de mayo de 2026, un informe sobre la aplicación y evaluación del reglamento, así como un análisis de su eficacia, sus repercusiones en la innovación y la necesidad de modificaciones (Parlamento Europeo y Consejo, 2022). Esta disposición institucionaliza un ciclo de aprendizaje normativo basado en las pruebas empíricas observadas tras la aplicación.

La revisión y el seguimiento de los modelos normativos se ajustan a las directrices de la OCDE (2021) sobre la gestión regulatoria y la gobernanza adaptativa en contextos de alta complejidad e incertidumbre. La bibliografía sobre la regulación adaptativa refuerza la importancia de las cláusulas de revisión periódica en contextos de alta incertidumbre tecnológica y mercados en rápida evolución, como es característico del sector digital (Coglianese y Lehr, 2017). Black (2008) sostiene que

³² Ministerio de Hacienda/SRE, Plataformas Digitais — Relatório consolidado, 2024

los sistemas reguladores deben incorporar mecanismos de retroalimentación que permitan realizar ajustes calibrados basados en la evidencia de los costos reales incurridos, los beneficios obtenidos y las consecuencias imprevistas de la intervención.

En el Proyecto de Ley 4675/2025 no existe una disposición equivalente para la revisión periódica del marco. El texto regula la duración de la designación y permite la revisión de las obligaciones especiales cuando se producen cambios significativos en el mercado, además de exigir informes de cumplimiento, pero estos instrumentos funcionan caso por caso y no establecen un ciclo sistemático de evaluación periódica. Esta brecha representa una debilidad institucional que compromete la capacidad de evaluar objetivamente el cumplimiento de sus objetivos declarados y la identificación puntual de cualquier efecto adverso sobre el bienestar, la innovación o la competencia, lo que dificulta la corrección oportuna del curso de acción de un modo basado en la evidencia.

Es fundamental reconocer explícitamente que los costes de cumplimiento cuantificados en este estudio no son meramente producto de la ambigüedad normativa, sino que son intrínsecos al propio modelo regulatorio ex ante. Tal y como se establece en la literatura económica sobre regulación, las intervenciones ex ante imponen cargas estructurales de cumplimiento, como la interoperabilidad obligatoria, el almacenamiento de datos y la auditoría algorítmica, que requieren una reasignación significativa de recursos productivos de la innovación al cumplimiento, independientemente del nivel de detalle de las normas. (Viscusi, Harrington & Vernon, 2005). La experiencia europea con la DMA confirma que incluso un marco definido con precisión genera altos costes de fricción y de ingeniería. Por consiguiente, si se mantiene un enfoque ex ante en el diseño legislativo final, es imperativo reducir drásticamente el alcance normativo. Limitar la designación a un conjunto mínimo de gatekeepers indiscutibles es el único mecanismo eficaz para

mitigar estos costes estructurales inherentes y evitar crear desincentivos a la innovación que, de otro modo, sofocarían la economía digital en general.

En resumen, los resultados presentados indican que el modelo regulatorio propuesto por el Proyecto de Ley 4675/2025 impone costos significativos que recaen de manera desproporcionada sobre los consumidores y los usuarios profesionales. La magnitud de estos costos, que pueden superar los R\$ 11 000 millones en determinados escenarios, pone de relieve la necesidad de que las obligaciones reglamentarias se definan claramente, sean proporcionales a los riesgos identificados y se sometan a una evaluación periódica de su eficacia. Solo este enfoque permite alcanzar los objetivos de las políticas públicas, mientras se preservan los incentivos para la inversión y la innovación que sustentan el dinamismo de la economía digital brasileña.

Referencias

Adams, J., et al. (2024). Social inequalities in the use of online food delivery services and associations with weight status: cross-sectional analysis of survey and consumer data. *BMJ Public Health*.

Almeida, S. F., et al. (2025). Impactos concorreciais da digitalização na dinâmica do mercado brasileiro: estudo de caso sobre o varejo. *Revista de Defesa da Concorrência*, 13(1), 73-94.

Anderson, S. P., de Palma, A., & Thisse, J. F. (1992). *Discrete Choice Theory of Product Differentiation*. MIT Press.

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 concorrecial do PL nº 2.768/2022: experiência internacional, identificação das empresas sujeitas à regulação e estimação dos impactos econômicos. 88 p. Available at: <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*. Available at: <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. Available at: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2014/06/oecd-framework-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.
- Evans, D. S., & Padilla, A. J. (2005). "Designing Antitrust Rules for Assessing Unilateral Practices: A Neo-Chicago Approach." *University of Chicago Law Review*, 72(1), 73-98.
- 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.
- Kaplow, L. (1992). "Rules versus Standards: An Economic Analysis." *Duke Law Journal*, 42(3), 557-629.
- Katz, L. M., & Shapiro, R. J. (1985). Network Externalities, Competition, and Compatibility. *The American Economic Review*, 424-440.
- Kind, H. J., Koethenbueger, M., & Schjelderup, G. (2008). Efficiency enhancing taxation in two-sided markets. *Journal of Public Economics*, 92(5-6), 1531-1539.
- Lowry, S. (2019). *Digital Servicios Taxes (DSTs): Policy and Economic Analysis*. Congressional Research Servicio. R45532.
- 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 Servicio Tax: An Economic Impact Assessment*. Deloitte, 54. Available at: <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. (2003). "Platform Competition in Two-Sided Markets." *Journal of the European Economic Association*, 1(4), 990-1029.

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.

Weyl, E. G., & Fabinger, M. (2013). "Pass-Through as an Economic Tool: Principles of Incidence under Imperfect Competition." *Journal of Political Economy*, 121(3), 528-583.

Anexo A

Este anexo presenta la lista de empresas potencialmente designadas por el proyecto de ley 4.675/2025 en escenarios distintos al escenario base. Estos escenarios exploran una flexibilización de los criterios de designación, esto es: el escenario de empresas en riesgo de designación y el escenario de empresas con riesgo medio de designación.

A.1 Empresas en riesgo de designación (“En riesgo”)

La Tabla 8 muestra las empresas del mercado nacional que corren el riesgo de ser designadas:

Tabla 8 - Grupos económicos nacionales elegibles para la designación según los criterios cuantitativos y cualitativos del Proyecto de Ley 4675/2025 - Escenario “En riesgo”

Grupo Económico	Servicio	Empresa
Alphabet	Inteligencia Artificial	Google Gemini
	Tienda de aplicaciones	Google
	Servicios de nube	Google Servicios de nube
	Sistema Operativo	Android
	Redes Sociales	YouTube

	Sistema Operativo	Chrome OS
	Buscador	Google
Amazon	Servicios de nube	AWS
	Comercio Minorista Online	Amazon
	Redes Sociales	Twitch
	Streaming	Amazon Prime Video
Ambev	Servicios de entrega	Zé delivery
Apple	Tienda de aplicaciones	Apple
	Sistema Operativo	iOS
	Sistema Operativo	OS X
	Venta de móviles	Apple
	Streaming	Apple TV
B3	Intermediación financiera	B3
Mercado Livre	Comercio Minorista Online	Mercado Livre
Meta	Redes Sociales	Whatsapp
	Redes Sociales	Instagram
	Redes Sociales	Facebook
	Redes Sociales	Facebook Messenger
Microsoft	Inteligencia Artificial	Microsoft Copilot
	Servicios de nube	Microsoft Servicios de nube
	Sistema Operativo	Xbox
	Sistema Operativo	Windows
	Buscador	Bing
	Redes Sociales	LinkedIn
Open AI	Inteligencia Artificial	ChatGPT
Prosus	Servicios de entrega	IFood
	Comercio Minorista Online	OLX
	Agencia de viajes	Decolar
Samsung	Sistema Operativo	Samsung
	Venta de móviles	Samsung

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

La **Tabla 9** presenta las empresas en los mercados globales en riesgo de designación (“En riesgo”):

Tabla 9 - Grupos económicos globales elegibles para la designación con base en los criterios cuantitativos y cualitativos del Proyecto de Ley 4675/2025 - Escenario “En riesgo”

Grupo Económico	Servicio	Empresa
Alphabet	Inteligencia Artificial	Google Gemini
	Tienda de aplicaciones	Google
	Servicios de nube	Google Cloud

	Redes Sociales	YouTube
	Sistema Operativo	Android
	Sistema Operativo	Chrome OS
	Buscador	Google
Amazon	Servicios de nube	AWS
	Comercio Minorista Online	Amazon
	Redes Sociales	Twitch
	<i>Streaming</i>	Amazon Prime Video
Apple	<i>Tienda de aplicaciones</i>	Apple
	Sistema Operativo	OS X
	Sistema Operativo	iOS
	Venta de móviles	Apple
	<i>Streaming</i>	Apple TV
Bytedance	Redes Sociales	TikTok
	Comercio Minorista Online	TikTok Shop
Didi Chuxing	Transporte compartido	99
Grupo Alibaba	Comercio Minorista Online	Aliexpress
Kuaishou	Redes Sociales	Kwai
Lenovo	Venta de móviles	Motorola
IBM	Servicios de nube	IBM Servicios de nube
Meta	Redes Sociales	WhatsApp
	Redes Sociales	Instagram
	Redes Sociales	Facebook
	Redes Sociales	Facebook Messenger
Microsoft	Inteligencia Artificial	Microsoft Copilot
	Servicios de nube	Microsoft Servicios de nube
	Sistema Operativo	Windows
	Sistema Operativo	Xbox
	Redes Sociales	LinkedIn
	Buscador	Bing
OpenAI	Inteligencia Artificial	ChatGPT
Oracle	Servicios de nube	Oracle Servicios de nube
Perplexity	Inteligencia Artificial	Perplexity
Pinterest	Redes Sociales	Pinterest
Reddit	Redes Sociales	Reddit
Salesforce	Servicios de nube	Salesforce
Samsung	Sistema Operativo	Samsung
	Venta de móviles	Samsung
Snap Inc	Redes Sociales	Snapchat
Uber	Transporte compartido	Uber
X Corp	Redes Sociales	X
Xiaomi	Venta de móviles	Xiaomi

A.2 Empresas con riesgo medio de designación (“Riesgo Medio”)

En la **Tabla 10** a continuación se muestran las empresas del mercado nacional con riesgo medio de designación:

Tabla 10 - Grupos económicos nacionales elegibles para la designación con base en los criterios cuantitativos y cualitativos del Proyecto de Ley 4675/2025 - Escenario “Riesgo Medio”

Grupo Económico	Servicio	Empresa
Alphabet	Inteligencia Artificial	Google Gemini
	Tienda de aplicaciones	Google
	Servicios de nube	Google Servicios de nube
	Sistema Operativo	Android
	Redes Sociales	YouTube
	Sistema Operativo	Chrome OS
	Buscador	Google
Amazon	Servicios de nube	AWS
	Streaming	Amazon Prime Video
	Redes Sociales	Twitch
	Comercio Minorista Online	Amazon
Ambev	Servicios de entrega	Zé Servicios de entrega
Americanas S.A.	Comercio Minorista Online	Americanas, Submarino e Shoptime
Apple	Tienda de aplicaciones	Apple
	Sistema Operativo	iOS
	Sistema Operativo	OS X
	Streaming	Apple TV
	Venta de móviles	Apple
B3	Intermediación financiera	B3
Lenovo	Venta de móviles	Motorola
Magazine Luiza	Servicios de entrega	Aiqfome
	Comercio Minorista Online	Magazine Luiza
Mercado Livre	Comercio Minorista Online	Mercado Livre
Meta	Redes Sociales	WhatsApp
	Redes Sociales	Instagram
	Redes Sociales	Facebook
	Redes Sociales	Facebook Messenger
Microsoft	Inteligencia Artificial	Microsoft Copilot

	Servicios de nube	Microsoft Servicios de nube
	Sistema Operativo	Xbox
	Sistema Operativo	Windows
	Buscador	Bing
	Redes Sociales	LinkedIn
Open AI	Inteligencia Artificial	ChatGPT
Prosus	Servicios de entrega	iFood
	Comercio Minorista Online	OLX
	Agencia de viajes	Decolar
Samsung	Sistema Operativo	Samsung
	Venta de móviles	Samsung
Sea Limited	Comercio Minorista Online	Shopee
Xiaomi	Venta de móviles	Xiaomi

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

En la **Tabla 11** a continuación se muestran las empresas del mercado nacional con riesgo medio de designación:

Tabla 11 - Grupos económicos globales elegibles para la designación con base en los criterios cuantitativos y cualitativos del Proyecto de Ley 4675/2025 - Escenario de “Riesgo Medio”

Grupo Económico	Servicio	Empresa
Alphabet	Inteligencia Artificial	Google Gemini
	<i>Tienda de aplicaciones</i>	Google
	Servicios de nube	Google Servicios de nube
	Sistema Operativo	Android
	Redes Sociales	YouTube
	Sistema Operativo	Chrome OS
	Buscador	Google
Amazon	Servicios de nube	AWS
	Redes Sociales	Twitch
	<i>Streaming</i>	Amazon Prime Video
	Comercio Minorista Online	Amazon
Apple	Tienda de aplicaciones	Apple
	Sistema Operativo	iOS
	Sistema Operativo	OS X
	<i>Streaming</i>	Apple TV
	Venta de móviles	Apple
Bytedance	Redes Sociales	TikTok
	Comercio Minorista Online	TikTok Shop
Didi Chuxing	Transporte compartido	99
Grupo Alibaba	Comercio Minorista Online	Aliexpress

Kuaishou	Redes Sociales	Kwai
Lenovo	Venta de móviles	Motorola
Live Nation Entertainment	Comercio Minorista Online	Live Nation
	Comercio Minorista Online	Ticketmaster
Meta	Redes Sociales	WhatsApp
	Redes Sociales	Instagram
	Redes Sociales	Facebook
	Redes Sociales	Facebook Messenger
Microsoft	Inteligencia Artificial	Microsoft Copilot
	Servicios de nube	Microsoft Cloud
	Sistema Operativo	Windows
	Sistema Operativo	Xbox
	Redes Sociales	LinkedIn
	Buscador	Bing
Netflix Inc	<i>Streaming</i>	Netflix
Open AI	Inteligencia Artificial	ChatGPT
PDD Holdings Inc.	Comercio Minorista Online	Temu
Perplexity	Inteligencia Artificial	Perplexity
Pinterest	Redes Sociales	Pinterest
Reddit	Redes Sociales	Reddit
Salesforce	Servicios de nube	Salesforce
Samsung	Sistema Operativo	Samsung
	Venta de móviles	Samsung
Snap Inc	Redes Sociales	Snapchat
The Walt Disney Empresa	<i>Streaming</i>	Disney+
Uber	Transporte compartido	Uber
Valve Corporation	Sistema Operativo	Steam
X Corp	Redes Sociales	X
Xiaomi	Venta de móviles	Xiaomi

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

La **Tabla 12** a continuación muestra las fintechs y las instituciones financieras con riesgo medio de designación:

Tabla 12 - Fintechs e instituciones financieras elegibles para la designación con base en los criterios cuantitativos y cualitativos del Proyecto de Ley 4675/2025

Grupo Económico	Servicio	Empresa
Banco do Brasil	Banca y Crédito	Banco do Brasil
	Servicios de Pago	Cielo

Bradesco	Banca y Crédito Fintech	Bradesco Next
BTG Pactual	Fintech	BTG
Itaú Unibanco Holding	Banca y Crédito Servicios de Pago	Itaú Rede
Nu Holdings LTDA	Fintech	Nubank
Santander	Banca y Crédito	Santander
Stone CO.	Fintech	Stone
XP Inc.	Fintech	XP

Desarrollado por: Ecoa Consultoria Econômica.

Anexo B

Este anexo presenta un análisis comparativo entre las regulaciones de Brasil, Europa y el Reino Unido. El texto analiza los criterios cuantitativos y cualitativos de cada legislación, identificando las similitudes y diferencias entre el proyecto brasileño y las experiencias europeas.

B.1 Criterios cuantitativos

La Ley de Mercados Digitales (DMA) define los criterios cuantitativos para designar a las empresas como gatekeepers como aquellas cuya facturación en los tres años anteriores a la designación haya alcanzado los €7500 millones en la Unión Europea o que tengan una capitalización bursátil media de al menos €75.000 millones en el último ejercicio financiero y presten algún servicio digital en al menos tres Estados miembros de la Unión. La legislación también cuantifica el número de usuarios finales activos mensuales establecidos o ubicados en la Unión Europea en 45 millones y el número de usuarios profesionales activos anuales establecidos en la Unión Europea en 10.000, calculados según la metodología definida por el propio reglamento de la DMA. Esta definición, además de la norma de ingresos, es esencial para configurar muchas de las características esenciales atribuidas a las empresas objetivo que controlan el acceso, como se comprobará más adelante.

Las normas de la Ley de Mercados Digitales, Competencia y Consumidores (DMCC), por su parte, usan criterios cuantitativos para identificar a las empresas que se pueden clasificar con el Estatus de Mercado Estratégico (SMS) en el mercado digital y que, por lo tanto, estarían sujetas a esta nueva regulación. Para que una empresa sea designada como SMS, debe llevar a cabo una actividad digital, como la prestación de servicios o contenidos a través de Internet, y dicha actividad debe tener un vínculo con el Reino Unido, lo que ocurre, por ejemplo, si cuenta con un número significativo de usuarios en el país.

Además, los ingresos de la empresa deben ser superiores a £1000 millones a nivel local y superiores a £25 000 millones a nivel mundial para todo el grupo económico durante los últimos 12 meses. Además de la métrica de ingresos, la DMCC ejemplifica que se pueden utilizar otras métricas cuantitativas en el proceso de designación investigativa, como el número de usuarios, el número de horas dedicadas al uso del servicio digital, entre otras, dependiendo de la actividad digital en cuestión, pero estas no se detallan claramente en el texto de la legislación.

En comparación con los criterios cuantitativos establecidos por el proyecto de ley brasileño, bajo la DMA, el volumen de negocio mínimo requerido para una empresa en toda la Unión Europea sería de aproximadamente 47.570 millones de reales³³. Este elevado umbral refleja la intención de abarcar únicamente a empresas de gran relevancia, potencialmente capaces de controlar el acceso a los mercados. Esta diferencia se hace aún más evidente al considerar el criterio de ingresos globales de 50.000 millones de reales previsto en la propuesta brasileña, una cantidad relativamente baja, sobre todo porque se aplica al grupo económico en su conjunto y a escala global, incluso cuando la empresa se considera de importancia sistémica en los mercados digitales.

³³ La conversión considera el tipo de cambio promedio para agosto de 2025 de 6,34, según datos del Banco Central de Brasil. Disponible en: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/historicocotacoes>. Consultado el: 16/10/2025.

A su vez, el valor definido por el DMCC para los ingresos globales del grupo económico corresponde a aproximadamente R\$ 183.250 millones³⁴, lo que es 3,7 veces superior a los R\$ 50.000 millones definidos por el proyecto de ley brasileño. Esto también pone de relieve la naturaleza selectiva del DMCC al captar únicamente empresas con altos ingresos para el análisis de posibles designaciones. Por otro lado, los ingresos locales del Reino Unido (aproximadamente R\$ 7.330 millones³⁵) se acercan en términos monetarios al valor de los ingresos definido por el proyecto de ley brasileño, R\$ 5.000 millones, si no existieran diferencias sustanciales en el tamaño poblacional, económico y territorial entre ambos países.

Siguiendo el modelo británico, la propuesta brasileña tampoco estipula un número mínimo de usuarios finales o profesionales. Sin embargo, la propuesta brasileña no prevé el análisis de tales métricas para la designación de empresas de importancia sistémica en los mercados digitales. La legislación europea, por su parte, adopta un proceso de selección más riguroso al incluir este criterio.

La diferencia en los criterios de facturación y la ausencia de un número mínimo de usuarios profesionales y finales sugiere que la carga regulatoria de los costes de cumplimiento recaerá sobre más agentes económicos en el caso de Brasil, lo que en ocasiones puede provocar distorsiones competitivas y desalentar la inversión y la innovación cuando no controlan el acceso de manera eficaz.

³⁴ La conversión considera el tipo de cambio promedio para agosto de 2025 de 7,33, según datos del Banco Central de Brasil. Disponible en: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/historicocotacoes>. Consultado el: 16/10/2025.

³⁵ Idem.

B.2 Criterios cualitativos

Los criterios cualitativos de la DMA definen expresamente los servicios prestados por las empresas consideradas esenciales³⁶ y especifican que las empresas que controlan el acceso son aquellas (i) que tienen un impacto significativo en el mercado interior, (ii) prestan un servicio esencial que caracteriza a una pasarela de acceso para profesionales y usuarios finales, y (iii) se benefician de una posición arraigada y duradera en sus operaciones (o que se beneficiarán de dicha posición en un futuro próximo).

En el caso de DMCC, se vuelven a utilizar criterios cualitativos en el proceso de designación de empresas SMS. En este proceso, se establece que la empresa debe tener un poder de mercado sustancial y consolidado, es decir, no debe enfrentarse a una presión competitiva efectiva, y su poder de mercado debe ser amplio y no transitorio. Por último, la empresa debe ocupar una posición de importancia estratégica y cumplir al menos una de las siguientes condiciones: (i) haber alcanzado un tamaño o una escala significativos en la actividad digital; (ii) ser utilizado por un número significativo de otras empresas en sus negocios; (iii) tener una posición que le permita extender su poder de mercado a otras actividades; (iv) o tener la capacidad de determinar o influir sustancialmente en la conducta de otras empresas.

La principal diferencia en los criterios cualitativos en relación con el proyecto de ley brasileño se encuentra en la comprensión conceptual de los agentes económicos a los que se dirige la normativa propuesta. La propuesta normativa brasileña se refiere a las empresas de importancia sistémica en los mercados digitales, designando no solo a la empresa que opera el servicio en cuestión, sino a todo el grupo económico. La DMA, a su vez, distingue que un servicio digital considerado esencial no plantea, en sí mismo, problemas de competencia. En este

³⁶ En el artículo 2 se dan las definiciones: a) servicios intermediarios; b) motores de búsqueda; c) servicios de redes sociales; d) servicios de plataformas para compartir vídeos; e) servicios de comunicación interpersonal independientes de los números; f) sistemas operativos; g) navegadores web; h) asistentes virtuales; i) servicios de computación en la nube; j) servicios de publicidad.

sentido, especifica que estas preocupaciones en materia de competencia sólo surgirán cuando el servicio esencial constituya un gateway al mercado y tenga una posición consolidada y duradera. Además, no extienden la condición de empresas que controlan el acceso a todo el grupo económico. Por último, la DMCC garantiza en su ámbito de regulación que su legislación se aplica exclusivamente a las empresas que tienen una posición estratégica en el mercado digital. Este enfoque garantiza que solo las empresas con mayor potencial de causar un daño sistémico a la competencia estén sujetas a la regulación.