18 de novembro de 2026

Diogo Thomson de Andrade
Presidente Interino
Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)
SEPN 515, Conjunto D, Lote 4, Edifício Carlos Taurisano, Asa Norte
Brasília, DF, 70770-504
Brasil

Ref.: Consulta Pública sobre a Revisão da Resolução CADE nº 33/2022 (Processo nº 08700.010733/2026-14)

Prezado Presidente Interino Thomson de Andrade,

A Association for Competitive Technology (ACT) agradece a oportunidade de comentar as alterações propostas pelo CADE à Resolução nº 33/2022. Essa resolução estabelece as regras para a notificação de atos de concentração nos termos do artigo 88 da Lei nº 12.529/2011 e para o procedimento sumário utilizado em sua análise.[1] A ACT é uma organização sem fins lucrativos que representa a comunidade global de pequenas empresas desenvolvedoras de tecnologia. Nossos membros desenvolvem software e dispositivos conectados que atendem clientes no mundo todo, inclusive no Brasil.

Para pequenas empresas de tecnologia, as regras de controle de concentrações influenciam decisões muito antes da assinatura de qualquer acordo. A maioria das pequenas empresas não tem condições de abrir capital, de modo que fundadores e investidores iniciais geralmente esperam que uma empresa bem-sucedida venha a ser adquirida algum dia. Os investidores levam essa possibilidade em conta já ao decidir se financiam ou não uma startup. A integração a uma empresa maior também costuma dar à startup a capacidade computacional, os canais de distribuição e os recursos de conformidade de que ela precisa para alcançar mais clientes.[2] Regras de difícil interpretação, ou que submetem investimentos minoritários rotineiros e pequenas aquisições a análises longas, elevam o custo de capital das empresas inovadoras que levam nova concorrência aos mercados brasileiros.

A análise de atos de concentração atende melhor às pequenas empresas quando se baseia em uma análise econômica cuidadosa dos efeitos prováveis da operação sobre os consumidores, aplicada caso a caso, e não em gatilhos categóricos ou presunções vinculadas a participação de mercado, setor ou forma da operação. As informações que as partes devem fornecer precisam ser

[1] CADE, "Cade abre consulta pública sobre regras de notificação de atos de concentração" (23 de setembro de 2026), https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-abre-consulta-publica-sobre-regras-de-notificacao-de-atos-de-concentracao; Brasil Participativo, "Revisão da Resolução nº 33/2022 do Conselho Administrativo de Defesa Econômica", https://brasilparticipativo.presidencia.gov.br/processes/resolucao33.

[2] Association for Competitive Technology (ACT), Comments on Making Improvements to the Premerger Notification and Report Form (26 de maio de 2026), https://actonline.org/wp-content/uploads/ACT-Comments-Premerger-Notification-and-Report-Form.pdf.

proporcionais ao risco concorrencial que a operação efetivamente apresenta, e o processo precisa ser previsível o suficiente para que fundadores e investidores possam se planejar, pois a incerteza sobre se, e quando, uma operação poderá ser concluída recai com mais peso sobre pequenas empresas cujos cronogramas de financiamento e de produto dependem de uma resposta clara.[3]

Por isso, a ACT apoia o objetivo do Grupo de Trabalho do Tribunal de tornar os critérios de notificação mais objetivos e previsíveis e de reduzir notificações com pouca relevância para o controle estrutural. Essa mudança permitirá que o CADE concentre seus recursos nas operações que efetivamente exigem escrutínio.[4] Muitas das alterações da minuta avançam nesse sentido. Nossos comentários apontam pontos em que a minuta poderia ir além e dispositivos que, na redação atual, correm o risco de prejudicar as startups e os investidores que as apoiam.

I. GRUPO ECONÔMICO, FATURAMENTO DO LADO VENDEDOR E AQUISIÇÕES MINORITÁRIAS

A ACT apoia o esclarecimento constante do artigo 4º, §1º, II. Ele confirma que a regra dos 20% se aplica às empresas nas quais membros do grupo de controle detêm participações. Assim, a regra não inclui, por si só, os acionistas minoritários de uma parte e seus demais investimentos no grupo econômico dessa parte.[5] Uma startup em crescimento normalmente tem muitos investidores minoritários, incluindo investidores-anjo, fundos de venture capital e investidores corporativos. Tratar cada um desses investidores como parte do grupo da startup elevaria os valores de faturamento muito além da realidade econômica da operação e geraria notificações sem qualquer finalidade concorrencial.

Apoiamos também o novo artigo 4º-A, que vincula o faturamento do lado vendedor ao negócio efetivamente transferido, e o teste simplificado do artigo 9º. Esse teste substitui a atual análise de relações horizontais e verticais em níveis de participação mais baixos por um único critério objetivo: um aumento de participação de 20% ou mais, isoladamente ou em conjunto com aquisições anteriores.[6] Ambas as alterações permitem que as partes determinem se a notificação é obrigatória com base em fatos que já conhecem, que é justamente do que mais precisam as pequenas empresas sem assessoria antitruste interna.

O Grupo de Trabalho decidiu não revisar, nesta etapa, as regras aplicáveis a fundos de investimento previstas no artigo 4º, §2º. Sugeriu que o CADE as reexamine futuramente, depois de reunir dados sobre como as regras funcionam na prática.[7] Os fundos de venture capital e de growth estão entre as principais fontes de capital das startups brasileiras. Pela regra atual, o grupo econômico de um fundo inclui todas as empresas nas quais o fundo detém 20% ou mais. Incentivamos o CADE a iniciar essa revisão em breve e a incluir os investidores de venture capital e as startups que eles financiam no processo de coleta de dados.

---

[3] ACT, Comments on Making Improvements to the Premerger Notification and Report Form, *supra*, nota 2; Association for Competitive Technology (ACT), Comments on the FTC and DOJ Draft Merger Guidelines (18 de setembro de 2023), https://actonline.org/wp-content/uploads/ACT-Comments-re-FTC-DOJ-Draft-Merger-Guideline-Updates-18-Sept-2023.pdf.

[4] Grupo de Trabalho da Resolução nº 33/2022, *Exposição de Motivos* (SEI nº 1821041), par. 6 ("Exposição de Motivos").

[5] *Exposição de Motivos*, pars. 8–10.

[6] *Exposição de Motivos*, pars. 12–17 e 31.

[7] *Exposição de Motivos*, par. 11.

II. PRESUNÇÕES DE CONTROLE E FINANCIAMENTO DE STARTUPS (ARTIGO 4º-B)

O artigo 4º-B presumiria a existência de controle quando um investidor detivesse, entre outros, o direito de aprovar, vetar, bloquear ou condicionar decisões concorrencialmente relevantes sobre o plano de negócios, o orçamento anual, a estratégia competitiva, a política comercial, os recursos ou a gestão da empresa (inciso III), ou o direito de nomear ou vetar os administradores responsáveis por essas decisões (inciso IV). O §2º estabelece que direitos de veto, consentimento ou aprovação destinados exclusivamente a proteger um investimento não configuram, por si sós, controle, desde que não confiram influência sobre decisões concorrencialmente relevantes.

A ACT reconhece o esforço do Grupo de Trabalho para evitar que todo direito de veto ou direito minoritário seja tratado como controle.[8] Na redação atual, porém, os incisos III e IV poderiam alcançar direitos que são comuns no financiamento de startups. Investidores em rodadas de financiamento de startups, incluindo fundos de venture capital e investidores corporativos, costumam receber direitos de consentimento sobre o orçamento anual ou sobre o uso dos recursos que investem, um assento no conselho ou poder de veto sobre a nomeação de diretores. A empresa geralmente tem pouco histórico operacional, e esses direitos são a principal proteção do investidor contra perdas. Lidos em conjunto com a definição de plano de negócios do §4º, os incisos III e IV poderiam tratar esses direitos como hipótese de presunção de controle compartilhado. Uma rodada comum de financiamento minoritário passaria, então, a exigir notificação e aprovação prévia como aquisição de controle. O próprio marco legal brasileiro das startups reconhece que investidores podem financiar empresas jovens sem assumir direitos de gestão ou de voto nelas,[9] e as regras de notificação do CADE devem deixar espaço para as proteções usuais que tornam esse investimento possível.

Solicitamos que o CADE esclareça, na Resolução final ou em orientações complementares, como o §2º se aplica aos direitos de proteção usualmente concedidos a investidores minoritários em financiamentos de startups e de venture capital, com exemplos extraídos de sua prática decisória. Solicitamos também que o CADE reconsidere o §3º. Esse parágrafo exigiria que as partes apresentassem "quaisquer outras situações" que possam configurar controle unitário ou compartilhado. Um dever formulado dessa maneira deixa as partes sem saber ao certo qual é o limite de sua obrigação. Para uma pequena empresa, isso exige, na prática, que assessores jurídicos externos revisem todos os acordos com investidores antes de cada rodada de financiamento. O CADE já pode exigir informações adicionais em casos específicos com base no artigo 2º da Resolução e no artigo 53, §1º, da Lei nº 12.529/2011. Essa competência já existente pode cumprir o mesmo propósito sem impor às partes um dever de alcance indeterminado.

III. EXCLUSÕES DO PROCEDIMENTO SUMÁRIO (ARTIGO 8º-A)

O artigo 8º-A permitiria que a Superintendência-Geral deixasse de aplicar o procedimento sumário, mesmo a uma operação que se enquadre em uma das hipóteses do artigo 8º, quando uma das partes for considerada detentora de papel competitivo disruptivo ou disciplinador (inciso I) ou quando a empresa-alvo for entrante potencial ou recente (inciso II), entre outros casos. A

[8] *Exposição de Motivos*, par. 23.
[9] Lei Complementar nº 182, de 1º de junho de 2021 (Marco Legal das Startups), arts. 2º, I, e 8º, I, https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm.

Exposição de Motivos afirma que esses fatores cumprem função apenas procedimental e não constituem presunção de dano, de ilicitude ou de necessidade de intervenção, afirmação que a ACT recebe com satisfação.[10]

Os incisos I e II descrevem grande parte das startups adquiridas por empresas maiores. Quase toda empresa jovem de tecnologia pode ser descrita como entrante recente, e muitas são adquiridas justamente por terem criado algo novo. Se esses incisos passarem a ser aplicados por padrão a aquisições de startups, essas operações perderiam o prazo de 30 dias do artigo 7º, §2º, e ficariam sujeitas às exigências de informação mais amplas do Anexo I. O custo e a demora adicionais recairiam tanto sobre o pequeno vendedor quanto sobre o comprador. Muitas dessas aquisições combinam capacidades complementares sem sobreposição horizontal, o que as coloca entre as operações com menor probabilidade de prejudicar a concorrência.

Solicitamos que o CADE incorpore ao próprio texto da Resolução a afirmação da Exposição de Motivos de que os fatores do artigo 8º-A são procedimentais e não implicam presunção de dano, para que ela oriente a prática futura. Solicitamos também que a decisão com base no artigo 8º-A seja tomada no início da análise e explique por que o fator é relevante para a concorrência nos mercados específicos em questão, e que o texto final confirme que a aquisição de uma empresa jovem ou pequena não constitui, por si só, motivo para afastar o procedimento sumário.

IV. ORIENTAÇÕES SOBRE A COMPETÊNCIA DE AVOCAÇÃO DO ARTIGO 88, §7º (ARTIGO 9º-A)

O artigo 88, §7º, da Lei nº 12.529/2011 permite que o CADE, no prazo de um ano a contar da consumação, requeira a submissão de operações que não atendam aos critérios de notificação.[11] O novo artigo 9º-A permitiria que o CADE emitisse orientações gerais sobre o exercício dessa competência. A Exposição de Motivos afirma que a minuta não transforma essa competência em obrigação geral de notificação, não cria categorias automáticas de operações a ela sujeitas e a mantém como instrumento excepcional de seleção de operações a posteriori.[12] A ACT apoia essa abordagem, e quaisquer orientações devem conferir mais segurança às partes sem ampliar o rol de operações que o CADE pode avocar.

A Exposição de Motivos também enumera fatores que as orientações poderiam abordar, incluindo características de setores concentrados, ativos estratégicos, formas menos tradicionais de aquisição e mudanças tecnológicas relevantes. Ela menciona casos recentes do CADE envolvendo talentos, tecnologia e capacidades inovadoras em mercados de IA.[13] Fatores formulados com esse grau de generalidade abrangeriam praticamente toda aquisição de uma empresa de tecnologia. Para pequenas empresas de tecnologia, sobretudo em IA e cibersegurança, arranjos de contratação de pessoal e licenças de tecnologia não exclusivas costumam ser a única forma viável de realizar uma saída ou de transferir o que construíram. Tratar essas estruturas como suspeitas simplesmente por causa de sua forma fecharia esse caminho.[14]

---

[10] *Exposição de Motivos*, par. 28.
[11] Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, art. 88, §7º, https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12529.htm.
[12] *Exposição de Motivos*, pars. 33–35.
[13] *Exposição de Motivos*, par. 34 e nota 11.
[14] ACT, Comments on Making Improvements to the Premerger Notification and Report Form, *supra*, nota 2.

Solicitamos, portanto, que quaisquer orientações com base no artigo 9º-A sejam publicadas em minuta para consulta pública antes de sua adoção e que descrevam as circunstâncias que podem justificar um requerimento com base no §7º por referência a uma teoria do dano concorrencial identificada, e não por setor, tecnologia ou forma da operação. Solicitamos também que as orientações comprometam o CADE a agir o mais cedo possível dentro do prazo de um ano e a fundamentar seus requerimentos de submissão, e que expliquem como as partes de uma operação abaixo dos critérios de notificação podem obter confirmação antecipada de que o CADE não pretende requerer sua submissão.

V. FORMULÁRIOS DE NOTIFICAÇÃO E UMA CORREÇÃO TÉCNICA

A minuta indica que os Anexos I e II serão ajustados para refletir as alterações no texto.[15] Como os formulários respondem pela maior parte do custo de uma notificação, solicitamos que o CADE publique os anexos revisados para comentários, ajuste as exigências de informação ao risco concorrencial apresentado pela operação e considere exigências reduzidas quando a empresa-alvo for de pequeno porte ou quando as partes não tiverem sobreposição horizontal.

Por fim, o artigo 11 da minuta revogaria a "Resolução nº 33/2026". Entendemos que a referência seja à Resolução nº 33/2022 e sugerimos sua correção no texto final.

A ACT agradece a atenção do CADE a estes comentários e teria satisfação em compartilhar a experiência de pequenas empresas de tecnologia que investem, competem e buscam investimentos no Brasil. Em caso de dúvidas, fique à vontade para entrar em contato com os signatários.

Atenciosamente,



Brian Scarpelli
Consultor Sênior de Políticas Globais

Chapin Gregor
Consultor de Políticas Globais

Association for Competitive Technology
1401 K St NW (Ste 501)
Washington, DC 20005
Estados Unidos

[15] Minuta de Resolução que altera a Resolução nº 33/2022 (Documento de Revisão), Nota 1.