

Interlocking directorates e as novas perspectivas do direito concorrencial

Tema voltou a atrair atenção do mundo antitruste desde que foi incluído como área prioritária de enforcement pela FTC nos EUA

RENÊ GUILHERME S. MEDRADO

AMANDA ATHAYDE

CATARINA LOBO CORDÃO



Crédito: Unsplash

No final de 2022, muito se falou sobre a atuação ativa do Departamento de Justiça dos Estados Unidos (DoJ)^[1] envolvendo o tema dos chamados *interlocking directorates* (“diretorias cruzadas” ou “conselhos entrelaçados”^[2]). Essa atuação estatal ativa, inclusive, resultou em uma renúncia sem precedentes de sete membros do conselho de cinco empresas norte-americanas de setores distintos.^[3]

O fundamento para essa atuação do DoJ consta da Seção 8 do *Clayton Act*. Segundo seus termos, *interlocking directorates* constituiria um ilícito *per se* nos Estados Unidos, com exceção de três situações consideradas menos arriscadas, ou seja, *de minimis*.^[4] Após muitos anos sem intervenção nessa seara, o tema voltou a atrair a atenção do mundo antitruste desde que *interlocking directorates* foi incluída como uma das oito áreas prioritárias de *enforcement* antitruste pela Federal Trade Commission (FTC), em 2021^[5], inseridas em uma atuação mais abrangente atribuída aos neobrandesianos, atribuída à pessoa da presidente do FTC, Lina Khan.

De acordo com a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o *interlocking directorates* pode ser prejudicial à concorrência por facilitar a troca de informações sensíveis, facilitar a colusão/coordenação entre concorrentes explícita ou implicitamente (no caso de *interlocking* horizontal) e propiciar o fechamento de mercado (no caso de *interlocking* vertical).^[6]

JOTA

Newsletter

Receba as notícias e análises mais importantes do JOTA em seu e-mail!

ASSINAR GRATUITAMENTE

Para melhor compreensão do tema, cumpre entender primeiro, portanto, o conceito de *interlocking directorates* para a seara antitruste (I). Em seguida, será possível analisar o contexto brasileiro sobre o tema (II).

Em termos conceituais (I), para o direito concorrencial, *interlocking directorate* ocorre quando uma pessoa – ou pessoas com parentesco direto – ocupa cargo em conselhos de administração^[7] em mais de uma empresa, e tais empresas têm atividades horizontal ou verticalmente relacionadas.^[8]

De forma geral, o *interlocking directorates* pode (i) ser consequência natural da escassez de mão de obra qualificada; (ii) ser resultado do interesse do próprio administrador; (iii) advir da atuação de terceiros ou (iv) decorrer de atuação direta de uma ou mais empresas envolvidas.^[9]

É possível classificar os *interlocking directorates* em diversos tipos. Em primeiro lugar, é possível diferenciar o *interlocking* horizontal ou vertical, a depender da relação entre as empresas interligadas, isto é, se é uma relação horizontal (empresas concorrentes) ou vertical (empresas que são fornecedores/clientes uma da outra).^[10]

Ainda, o *interlocking directorates* pode ser classificado como direto ou indireto. O *interlocking* será direto quando uma mesma pessoa ocupar simultaneamente cargos de gestão em empresas vertical ou horizontalmente relacionadas. O *interlocking* indireto, por sua vez, ocorre quando existe um vínculo entre executivos de empresas distintas, como, por exemplo, uma relação de parentesco.^[11]

Importante notar que, nos Estados Unidos, a maior parte das investigações sobre *interlocking directorates* surgiu de informações fornecidas em notificações de atos de

concentração.^[12] No Brasil, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (**Cade**) exige que as requerentes de um ato de concentração forneçam, quando da notificação do ato, “*uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização de quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas*”.^[13] Assim, indaga-se: poderia o Cade se utilizar das informações que já possui para iniciar investigações por *interlocking directorates*, seguindo a postura norte-americana?

Contudo, diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos, não há uma norma concorrencial brasileira que proíba o *interlocking directorates*.^[14]

Interessante mencionar, nesse contexto, a vedação recente trazida na Lei das Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) de que não poderá ser integrante de um conselho de administração, conselho fiscal ou diretoria de uma SAF quem for membro de qualquer órgão de administração, deliberação ou fiscalização, bem como de órgão executivo (I) de outra SAF ou (II) de clube ou pessoa jurídica original, salvo aquele que deu origem ou constituiu a SAF (art. 5º, §I, da Lei 14.193/2021).

Uma vez entendido o conceito, avança-se para analisar o contexto brasileiro sobre o tema (II).

Apesar de as *interlocking directorates* serem bastante comuns no Brasil,^[15] o Cade possui poucos julgados que trataram do tema. Ademais, as *interlocking directorates* são mais investigadas no controle estrutural – tendência também constatada em outras jurisdições.^[16]

De modo geral, no controle de estruturas, a existência de *interlocking directorates* é vista como uma característica que facilita a troca de informações sensíveis entre empresas, e é objeto de remédios concorrenciais específicos.

A negociação de remédios para mitigar as preocupações concorrenciais envolvendo *interlocking directorates* ocorreu nos seguintes atos de concentração: Ato de Concentração 08012.002335/00-43 (AC TAM/Varig)^[17], Ato de Concentração 53500.012487/2007 (AC Telefónica/Telecom Italia)^[18] e Ato de Concentração 08700.005719/2014-65 (AC Rumo/ALL)^[19].

Na análise do Ato de Concentração 08700.008532/2013-32 (AC FI-FGTS/VLI), a Superintendência-Geral do Cade elencou como um dos obstáculos à coordenação do mercado a legislação societária proibindo o *interlocking directorates* e a Instrução CVM 367, que dispõe sobre conflito de interesses.^[20]

No Ato de Concentração 08700.000658/2014-40 (AC Minerva/BRF), a SG/Cade informou que a ausência de regras claras sobre a proibição de *interlocking directorates* fazia com

que os incentivos e a possibilidade de coordenação no cenário pós-operação fossem consideravelmente maiores do que no cenário pré-operação.^[21]

Mais recentemente, no Ato de Concentração 08700.004540/2021-10 (AC Petrobras/Compass), o Cade decidiu não negociar remédios concorrenciais envolvendo *interlocking directorates* por entender que a própria regulação setorial já limitava a prática.^{[22][23]}

Por sua vez, o Cade também já sinalizou a possibilidade de analisar o *interlocking directorates* em sede de controle de condutas na Consulta 08700.003340/2013-30. Nessa consulta, Abílio Diniz informou que detinha assento no Conselho de Administração da Companhia Brasileira de Distribuição (CBD) e ocupava o cargo de presidente do Conselho de Administração da BRF, empresas que possuíam uma relação vertical. O caso perdeu o objeto após Diniz apresentar desistência da consulta, informando que havia renunciado ao cargo na CBD. No entanto, a relatora Ana Frazão apontou que: “*caso seja constatado qualquer ato que configure ou possa configurar hipótese de ato de concentração (art. 88 da Lei 12.529/2011) ou de prática de infração à ordem econômica (art. 37 da Lei 12.529/2011), deverá ele ser objeto de apuração conforme as previsões legais*”.^[24]

Em investigações envolvendo cartéis em licitações, o Cade tem considerado o *interlocking directorates* (direto ou indireto) como indício da conduta e elemento facilitador da colusão.^[25] Isso foi o que ocorreu, por exemplo, no Processo Administrativo 08012.008184/2011-90, envolvendo um cartel em licitações do município de Jaú (SP)^[26] e no Processo Administrativo 08012.006199/2009-07, envolvendo um cartel em licitações para aquisição de materiais de construção pelo município de Lages (SC)^[27].

Em 2022, o Cade instaurou um procedimento preparatório – convertido posteriormente em inquérito administrativo – para investigar as condutas de abuso de posição dominante, recusa de contratar e a interação existente entre os dirigentes de duas empresas que, embora não tenham participações societárias entre si, têm administradores comuns.^[28]

Em conclusão, o Brasil ainda não tem uma posição incisiva sobre *interlocking directorates* sob a ótica concorrencial. A tendência norte-americana de maior enfoque à conduta pode criar uma tendência global, como já ocorreu em outros casos (condutas envolvendo o mercado de trabalho, por exemplo). Assim, é preciso acompanhar para ver se esse tema vai voltar ao radar antitruste brasileiro.

Há que se notar, porém, a forçosa distinção quanto à legalidade em ambas as jurisdições, já que, no Brasil, não há qualquer dispositivo da legislação concorrencial que vede, de modo direto, os *interlocking directorates*, embora a legislação societária apresente determinadas restrições que foram utilizadas pelo Cade como suficientes para aplacar as preocupações identificadas. A análise casuística – à luz do contexto societário e

concorrencial da situação – será crucial para identificar eventuais riscos para as companhias, abertas ou fechadas, que detenham *interlocking directorates* entre os seus administradores.

[1] Vide nota oficial do Departamento de Justiça (DoJ) dos Estados Unidos, de 19.10.2022, disponível em: <https://www.justice.gov/opa/pr/directors-resign-boards-five-companies-response-justice-department-concerns-about-potentially>. Acesso em 12.2.2023.

[2] Também conhecido por “conselhos entrelaçados”, de acordo com definição adotada por Sérgio G. Lazzarini em LAZZARINI, Sérgio G. Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

[3] Sobre as discussões de interlocking directorates na Europa, vide: THÉPOT, Florence. Interlocking Directorates in Europe – An Enforcement Gap? In: CORRADI, Marco; NOWAG, Julian (org.), The Intersections between Competition Law and Corporate Law and Finance. Cambridge: Cambridge University Press, 2021.

[4] “(1) No person shall, at the same time, serve as a director or officer in any two corporations (other than banks, banking associations, and trust companies) that are (a) engaged in whole or in part in commerce; and (b) by virtue of their business and location of operation, competitors, so that the elimination of competition by agreement between them would constitute a violation of any of the antitrust laws (...) (2) Notwithstanding the provisions of paragraph (1), simultaneous service as a director or officer in any two corporations shall not be prohibited by this section if (a) the competitive sales of either corporation are less than \$1,000,000, as adjusted pursuant to paragraph (5) of this subsection; (b) the competitive sales of either corporation are less than 2 per centum of that corporation’s total sales; or (c) the competitive sales of each corporation are less than 4 per centum of that corporation’s total sales.” Esta norma foi uma resposta legislativa às preocupações concorrenciais levantadas a partir de investigações que revelaram um grande número de diretorias cruzadas entre os setores bancário, ferroviário e industrial do país (ABA. Interlocking Directorates: Handbook on Section 8 of the Clayton Act, 2011, p. 3).

[5] A FTC divulgou as áreas prioritárias de enforcement antitruste para os próximos 10 anos em 2021: <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2021/09/ftc-streamlines-consumer-protection-competition-investigations-eight-key-enforcement-areas-enable>. Acesso em 12.2.2023.

[6] OCDE. Antitrust issues involving minority shareholdings and interlocking directorates. Competition Committee Policy Roundtables, 2008, pp. 11-12. “In particular, the concerns are that interlocking directorates could lead to horizontal coordination of the business conduct of competing firms through

the exchanges of information, parallel behaviour, or a number of other activities that might affect competition adversely to the detriment of consumers' welfare. Interlocking directorates can also be vertical. Vertical interlocks traditionally have been criticized on the ground that they can lead to preferential treatment and foreclose rivals, by facilitating reciprocal or exclusive dealing, tying arrangements, and vertical integration."

[7] Para Ana Paula Martinez e Mariana Tavares: "historicamente, a preocupação das autoridades concorrenciais concentrou-se na ocorrência do fenômeno no âmbito do Conselho de Administração, mas ele pode igualmente envolver membros do Conselho Fiscal e Diretoria". MARTINEZ, Ana Paula; ARAUJO, Mariana Tavares de. Aquisição de participações minoritárias em concorrentes e interlocking directorates: aspectos concorrenciais. In MARTINEZ, Ana Paula (org.). Temas atuais de direito da concorrência. São Paulo: Editora Singular, 2012, p. 18.

[8] Thiago Reis fornece uma definição mais detalhada: "Sustenta-se, para fins concorrenciais, que a interligação decisória se refere às situações em que agentes econômicos concorrenciais relacionados têm seus órgãos de gestão ou supervisão coligados em razão do acúmulo de cargos, coincidentes, ou não, pela mesma pessoa – ou pessoas relacionadas – ou devido à representação unilateral ou recíproca nestes órgãos." REIS, Thiago Nascimento dos. Interligação decisória e o controle das estruturas no Direito Brasileiro. Revista do Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional – IBRAC, v. 26, pp. 53 – 71, 2014, p. 2.

[9] RODRIGUES, Fernanda Sá. Análise dos Interlocking Directorates segundo a legislação concorrenciais brasileira. Faculdade de Direito, Universidade de Brasília (UnB), Brasília, 2015, p. 20.

[10] De modo geral, a regra per se da Seção 8 do Clayton Act só é aplicável para interlocking horizontal.

[11] Sobre interlocking indireto, vide MENDONÇA, Elvino de Carvalho et al. Interlocking directorates e o Direito da Concorrência no Brasil: a prática entre rivais e seus aspectos anticompetitivos. In: MENDONÇA, Elvino de Carvalho et al (orgs.). Compêndio de Direito da Concorrência: temas de fronteira. São Paulo: Migalhas, 2015.

[12] WILBERFORCE, Nana; GREENFIELD, Leon B.; ALONSO, Álvaro Mateo. Interlocking Directorates under Section 8 of the Clayton Act: driving a 100-yearold statute past its limits? Antitrust Chronicle, v. 3, n. 1, 2023, p. 24.

[13] Item II.11 de um Formulário de Notificação, conforme Resolução CADE nº 33/2022.

[14] Em termos societários, há dois dispositivos que podem tangenciar essa discussão. Em primeiro lugar, a Lei nº 1.521/1951 (que trata dos crimes contra a economia popular) dispõe, em seu artigo 3º, VIII, que “exercer funções de direção, administração ou gerência de mais de uma empresa ou sociedade do mesmo ramo de indústria ou comércio com o fim de impedir ou dificultar a concorrência” é um crime contra a economia popular. Contudo, tal previsão exige dolo específico do agente e não há registro de investigação criminal sobre tal conduta. Em segundo lugar, a Lei nº 6.404/1976 (conhecida como “Lei das S.A.”) veda, em seu artigo 147, § 3º, que seja nomeado como conselheiro da companhia o administrador que também ocupe cargo em sociedade concorrente, salvo em caso de permissão expressa da assembleia de acionistas. De um lado, a norma demonstra reconhecimento do legislador dos potenciais conflitos envolvendo diretorias cruzadas e, de outro, evidencia o foco da restrição nos interesses dos acionistas e não na defesa da concorrência.

[15] Rafael Liza Santos e Alexandre Di Miceli da Silveira analisaram 320 companhias listadas na Bovespa entre 2003 e 2005 e concluíram que 40% dos casos analisados envolvia algum tipo de interlocking (vide SANTOS, Rafael Liza; SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Board Interlocking no Brasil: A participação de conselheiros em múltiplas companhias e seu efeito sobre o valor das empresas. Revista Brasileira de Finanças, v. 5, n. 2, pp. 125–163, 2007, p. 17). Sérgio G. Lazzarini demonstrou, em sua pesquisa, que 69% das companhias brasileiras possuem um ou mais administradores que também atuam em cargos de administração de outras sociedades (vide LAZZARINI, Sérgio G. Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 104).

[16] OCDE. Antitrust issues involving minority shareholdings and interlocking directorates. Competition Committee Policy Roundtables, 2008, p. 12.

[17] Requerentes: Varig S/A – Viação Aérea Rio Grandense e TAM – Transportes Aéreos Meridionais S/A. Conselheiro Relator Celso Fernandes Campilongo. Aprovação, com restrições, em 2.5.2001. O CADE aprovou a operação condicionada à celebração de um remédio comportamental sobre a inclusão de indicação, no estatuto da joint venture a ser constituída, de vedação ao acúmulo de funções de gestão ou supervisão por pessoas comuns às requerentes e à joint venture.

[18] Requerentes: Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A Intensa Sanpaolo S.p.A, Sintonia S/A, Assicurazioni Generali S.p.A e Telefónica S.A. Conselheiro Relator Carlos Ragazzo. Aprovação, com restrições, em 28.4.2010. O CADE estabeleceu como uma das condições do Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) a vedação de interlocking directorates entre as empresas. O TCD também previu períodos de quarentena que estabeleciam que diretores e conselheiros não poderiam trabalhar na outra empresa durante certo período, mesmo após a sua saída da sociedade de origem.

[19] Requerentes: Rumo Logística Operadora Multimodal S/A e ALL – América Latina Logística S.A. Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo. Aprovação, com restrições, em 19.2.2015. A vedação de interlocking directorates foi incluída no Acordo em Controle de Concentrações (ACC) negociado como mecanismo para impedir a troca de informações sensíveis entre as partes.

[20] Requerentes: VLI S.A e Fundo de Investimento do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço. Aprovação sem restrições em 20.3.2014.

[21] Requerentes: BRFS.A. e Minerva S.A. Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo. Aprovado, com restrições, em 26.8.2014. O caso foi aprovado mediante a celebração de ACC, mas não é possível concluir se os problemas do interlocking directorates foram endereçados.

[22] Requerentes: Compass Gás e Energia S.A. e Petróleo Brasileiro S.A. Conselheiro Relator Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann. Aprovação sem restrições em 29.6.2022.

[23] O Cade tratou incidentalmente de interlocking directorates em outros atos de concentração, como no Ato de Concentração nº 08012.003886/2011-87 (Requerentes: Novatec – Serviços Educacionais Ltda., Instituto Grande ABC de Educação e Ensino S/C Ltda. e Anhanguera Educacional Ltda.) e no Ato de Concentração nº 08700.003553/2020-9 (Requerentes: Hypera S.A e Takeda Pharmaceuticals International AG).

[24] Consulente: Abílio dos Santos Diniz. Conselheira Relatora Ana de Oliveira Frazão. Consulta julgada em 11.4.2013.

[25] Sobre as discussões envolvendo o papel de diretores independentes no enforcement de combate a cartéis, vide: CAMPELLO, Murillo; FERRÉS, Daniel; ORMAZABAL, Gaizka. Whistleblowers on the board? The role of independent directors in cartel prosecutions, 2015.

[26] Representante: Câmara Municipal de Jahu/São Paulo. Representados: Consladel Construtora e Laços Detetores e Eletrônica Ltda., Ensin Empresa Nacional de Sinalização e Eletrificação Ltda., Arco-Íris Sinalização Viária Ltda., Faconstru Construção, Sinalização, Administração e Participações Ltda., Ilumi-Tech Construtora Civil e Iluminação Ltda. e Orbstar Indústria, Comércio e Serviços Ltda. Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo, julgado em 8.4.2015.

[27] Representante: SDE ex officio. Representados: Auto Tintas Lages Ltda.; Clima Service Refrigeração Ltda.; Climatintas Ltda.; Zago Ferragens e Materiais de Construção Ltda.; JZago Materiais de Construção Ltda.; Tiago Sandi; Marcelo Pedro Possamai; Ivandel Cordova Burigo Junior; José Carlos Zago; Carlos Luciano Zago. Conselheiro Relator Márcio de Oliveira Júnior, julgado em 17.12.2014.

[28] Inquérito Administrativo 08700.004509/2022-60. Representante: Instituto do Câncer de Sorriso LTDA. Representados: Unimed Norte Do Mato Grosso – Cooperativa De Trabalho Médico (Unimed), CECANS – Centro do Câncer de Sinop LTDA, CECANS – Centro do Câncer de Sorriso LTDA e outros. Caso sob análise da SG/CADE.

RENÊ GUILHERME S. MEDRADO – Sócio de Pinheiro Neto Advogados

AMANDA ATHAYDE – Professora doutora adjunta na UnB de Direito Empresarial, Concorrência, Comércio Internacional e Compliance, consultora no Pinheiro Neto. Doutora em Direito Comercial pela USP, bacharel em Direito pela UFMG e em administração de empresas com habilitação em comércio exterior pela UNA, ex-aluna da Université Paris I – Panthéon Sorbonne, autora de livros, organizadora de livros, autora de diversos artigos acadêmicos e de capítulos de livros na área de Direito Empresarial, Direito da Concorrência, comércio internacional, compliance, acordos de leniência, anticorrupção, defesa comercial e interesse público

CATARINA LOBO CORDÃO – Associada de Pinheiro Neto Advogados



Os artigos publicados pelo JOTA não refletem necessariamente a opinião do site. Os textos buscam estimular o debate sobre temas importantes para o País, sempre prestigiando a pluralidade de ideias.