

Marcas como ativos em operações societárias e a atuação do Cade na preservação da concorrência leal

Por João Claudio Baptista Henrichs, advogado com LLM em Direito Empresarial pela FGV-Rio e especialista em Propriedade Intelectual pela PUC-Rio.

Recentemente, um leilão pôs fim, ao menos por ora, a um capítulo que se arrastava há meses no mercado brasileiro de panificação industrial. O portfólio marcário de uma grande indústria do setor, símbolo da linha de pães saudáveis, foi arrematado por R\$ 4,7 milhões, após quatro tentativas fracassadas de venda direta e um atraso relevante no cronograma acordado com o Cade. A venda era condição imposta pela autarquia para aprovar a aquisição da empresa por uma concorrente de mercado.

O caso ilustra um tema relevante para qualquer empresário que já tenha pensado em comprar, vender ou fundir sua empresa com outra: uma operação de aquisição pode levar meses para ser aprovada, ou pode ser condicionada à venda de marcas do próprio portfólio, caso a autoridade concorrencial entenda que o negócio reduz demais a concorrência em determinado segmento. O desfecho conturbado do caso evidencia bem um risco hoje pouco discutido fora do meio jurídico: a marca deixou de ser apenas mais um ativo listado e passou a ser peça determinante para que uma operação de aquisição de empresas saia do papel.

Este artigo busca demonstrar por que marcas podem se tornar obstáculos em operações societárias, de que forma o Cade intervém nesse tipo de negociação, e por que antecipar esse risco é parte essencial de qualquer estratégia de compra ou venda de empresas.

A marca como ativo estratégico

Quando uma empresa adquire uma concorrente, raramente está comprando apenas plantas industriais e contratos de trabalho. Está comprando, sobretudo, um lugar já conquistado na mente do consumidor. Esse lugar é tratado pela doutrina como aviamento, conceito clássico do direito comercial que designa a mais-valia gerada pela organização de um estabelecimento e pela clientela que ele consolidou ao longo do tempo. A doutrina situa esse conceito entre os chamados "direitos de clientela", categoria proposta por Paul Roubier como um *tertius genus* ao lado dos direitos reais e pessoais, na qual se inserem tanto os direitos de propriedade intelectual quanto o próprio aviamento, considerado em sua totalidade como sinônimo de *goodwill*¹. Como observa Pedro Marcos Nunes Barbosa em seu Curso de Concorrência Desleal, a tutela do aviamento funciona como consequência mediata da própria proteção contra a concorrência desleal². Ou seja, o direito protege a marca não apenas como sinal distintivo registrado, mas como veículo desse valor econômico acumulado, que muitas vezes supera em muito o valor contábil dos ativos tangíveis do negócio.

Essa proteção, contudo, opera por um caminho distinto e complementar ao do registro perante o INPI. Enquanto o aviamento é reconhecido pela via fática da repressão à concorrência desleal — tutelando o valor construído pelo uso efetivo e pela reputação consolidada junto ao consumidor, independentemente de qualquer título —, o registro marcário confere ao titular o direito de propriedade e o uso exclusivo do sinal em todo o território nacional (art. 129 da Lei nº

¹ BARBOSA, Denis Borges. *Do Direito de Marcas: uma perspectiva semiológica*. Rio de Janeiro, 2007, p. 11.

² BARBOSA, Pedro Marcos Nunes. *Curso de Concorrência Desleal*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022, p. 52.

9.279/1996), oponível *erga omnes*. É a soma desses dois planos de proteção, o econômico-reputacional e o formal-registral, que torna uma marca verdadeiramente forte: o registro sem uso e reconhecimento consolidados é um título vazio de conteúdo competitivo; o aviamento sem registro, por sua vez, permanece vulnerável a apropriações por terceiros e a disputas de titularidade que o registro existe justamente para prevenir.

É por isso que a *due diligence*³ de propriedade intelectual em uma operação societária não pode se limitar a checar se os registros estão em ordem perante o INPI. É preciso mapear o real escopo de proteção de cada marca envolvida: as classes e especificações cobertas pelo registro, a existência de litígios, oposições ou processos de nulidade em curso, a vigência e os termos dos contratos de licenciamento já firmados, e eventuais riscos de caducidade por falta de uso. Esse levantamento é o que permite dimensionar, com precisão, o valor jurídico real do ativo que está sendo adquirido, e não apenas seu valor comercial presumido.

Essa função econômica da marca é sintetizada pela doutrina: ela serve para diminuir o esforço de busca do consumidor e cria incentivos para que o titular mantenha a qualidade do produto ao longo do tempo⁴. Como bem observa Denis Borges Barbosa, o valor da marca se constrói justamente através desse efeito comunicativo, ela vale na proporção do reconhecimento do significado que o público lhe atribui, seja por espontaneidade, seja por indução publicitária⁵. É esse reconhecimento acumulado, e não o registro em si, que confere à marca seu valor de mercado e a torna um ativo cobiçado em operações societárias.

O Direito brasileiro permite a cessão e o licenciamento livre da marca, sem exigir a transferência conjunta de qualquer substrato econômico adicional⁵. Essa liberdade formal, contudo, não elimina a lógica econômica subjacente: quando a cessão de marca funciona como remédio concorrencial, como se verá adiante, a autoridade *antitruste* acaba por impor, na prática, uma exigência distinta — a marca só cumpre sua função de remédio se vier acompanhada do substrato que lhe dá conteúdo competitivo real.

Por que o Cade intervém

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) exerce, nos termos da Lei nº 12.529/2011, o controle prévio de atos de concentração econômica que atinjam determinados limiares. Sua função não é impedir o crescimento empresarial legítimo, mas assegurar que a estrutura de mercado resultante de uma operação não confira a seus protagonistas poder suficiente para prejudicar consumidores e concorrentes.

Ao analisar uma operação, o Cade pode aprová-la sem restrições, aprová-la mediante exigências, ou reprová-la. Quando identifica riscos concorrenciais específicos em determinado segmento, mas entende que esses riscos são mitigáveis, o instrumento típico é o Acordo em Controle de Concentrações (ACC): um ajuste negocial entre a autoridade e as partes, no qual estas assumem obrigações específicas como condição para a aprovação. É nesse contexto que a cessão de

³ *Due diligence*: expressão de origem anglo-saxônica incorporada à prática jurídica e empresarial brasileira, correspondente ao processo de auditoria prévia realizado antes da concretização de uma operação societária, destinado a identificar riscos jurídicos, financeiros, contábeis, regulatórios e patrimoniais associados ao negócio. Na seara da propriedade intelectual, a *due diligence* compreende a verificação da titularidade, validade e higidez dos registros de marca, patente e demais ativos intangíveis, bem como o mapeamento de contingências, litígios pendentes e riscos de sobreposição concorrencial que possam impactar a viabilidade ou o valor da operação.

⁴ BARBOSA, Denis Borges. *Do Direito de Marcas: uma perspectiva semiológica*. Rio de Janeiro, 2007, p. 17.

⁵ BARBOSA, Denis Borges. *Do Direito de Marcas: uma perspectiva semiológica*. Rio de Janeiro, 2007, p. 16

marcas concorrentes costuma aparecer como exigência estrutural, transferindo a um terceiro independente não apenas o registro, mas o próprio poder de mercado que a marca carrega consigo.

Um dos pontos mais delicados dessa análise é a delimitação do mercado relevante afetado pela operação. É nesse exercício que se decide, afinal, se duas empresas realmente competem entre si e em que medida sua união reduz a rivalidade existente. Pedro Marcos Nunes Barbosa observa que agentes econômicos em mercados concentrados costumam defender, perante o Cade, uma definição artificialmente ampla do mercado relevante, de modo a diluir sua participação e facilitar a aprovação da operação⁶. O exemplo que o autor oferece é elucidativo: uma multinacional de refrigerantes à base de cola que, ao adquirir uma concorrente do setor de chás, alegasse que o mercado relevante seria "*toda e qualquer bebida não alcoólica*", argumento que, segundo ele, deve ser afastado em favor de um critério mais preciso, pautado pela efetiva substitutibilidade de demanda entre os produtos. É basicamente esse tipo de análise que levou o Cade, no caso concreto que inspira este artigo, a identificar sobreposições problemáticas em segmentos bem delimitados de pães industrializados, e não no mercado de panificação como um todo.

A cessão de marca como exigência para a conclusão do negócio

Nem toda exigência imposta pelo Cade tem a mesma natureza. Exigências comportamentais impõem obrigações ou restrições de conduta sem alterar a titularidade de ativos, como limitações temporárias ao uso de determinados elementos. Exigências estruturais, por sua vez, alteram permanentemente a estrutura do mercado, como ocorre na venda de marcas.

A cessão de marca tem uma particularidade em relação a outras exigências estruturais: ela transfere diretamente o poder concorrencial construído junto ao consumidor, e não apenas capacidade produtiva. Essa exigência não é uma peculiaridade do direito concorrencial brasileiro, mas ecoa uma lógica já conhecida em outros sistemas jurídicos. Nos Estados Unidos, a cessão de marca tradicionalmente pressupõe a transferência conjunta do *goodwill* a ela associado, sob pena de nulidade da cessão, o que a doutrina norte-americana denomina *assignment in gross*: imagine-se, por exemplo, que a titular da marca Coca-Cola a cedesse a um terceiro sem transferir junto os ativos, fórmulas ou qualquer outro elemento que sustente o reconhecimento do consumidor pelo produto, tal cessão seria considerada *in gross* e, por isso, inválida⁷.

O Direito brasileiro, diferentemente, não impõe essa vinculação ao *goodwill* como requisito de validade da cessão. Nos termos do art. 134 da Lei nº 9.279/1996, o único requisito legal para a cessão de uma marca é que o cessionário atenda às condições necessárias para requerer o próprio registro. Na prática, que possua legitimidade e exerça atividade compatível com o produto ou serviço designado pela marca cedida⁸. A cessão e o licenciamento de marcas são, portanto, livres quanto à transferência de qualquer substrato econômico ou reputacional, mas não inteiramente incondicionados: subsiste esse requisito mais frouxo de compatibilidade entre

⁶ BARBOSA, Denis Borges. *Do Direito de Marcas: uma perspectiva semiológica*. Rio de Janeiro, 2007, p. 41.

⁷ A regra da *assignment in gross* está consolidada no direito norte-americano desde *United Drug Co. v. Theodore Rectanus Co.*, 248 U.S. 90 (1918), e codificada no Lanham Act, 15 U.S.C. §1060(a)(1), que exige a transferência da marca "*with the good will of the business in which the mark is used*".

⁸ BARBOSA, Denis Borges. *Do Direito de Marcas: uma perspectiva semiológica*. Rio de Janeiro, 2007, p. 16.

cedente e cessionário, ainda que bem menos rigoroso do que a exigência norte-americana de transferência do *goodwill*.

Mas é justamente nessa diferença que reside o ponto mais interessante: onde a lei brasileira não exige a transferência do *goodwill*, a fiscalização concorrencial acaba por reconstituí-la na prática, como condição de eficácia do remédio. Quando o Cade impõe a venda de uma marca como parte de uma transação societária, não está satisfeito com a mera migração do registro, está, efetivamente, exigindo que o poder de mercado por trás daquele sinal migre junto com ele.

É isso que explica por que o Cade fiscaliza tão de perto a idoneidade do comprador de uma marca, exigindo comprovação de capacidade produtiva, financeira e de distribuição compatíveis com o ativo adquirido. Essa fiscalização, embora possa prolongar o processo, tende a assegurar que o remédio cumpra sua finalidade: restaurar a rivalidade que a operação original poderia reduzir.

Concorrência leal como bem jurídico coletivo

Vale, por fim, uma distinção conceitual que ajuda a entender por que toda essa engenharia regulatória se justifica. A livre iniciativa e a livre concorrência costumam ser tratadas como sinônimos, mas não o são. Enquanto a primeira opera de forma verticalizada, como fundamento e limite da atuação do Estado sobre a atividade econômica, a segunda incide horizontalmente, regulando a relação entre os próprios agentes de um mesmo mercado⁹. É perfeitamente possível haver livre iniciativa sem concorrência efetiva, como ocorre em um pequeno mercado onde a demanda insuficiente sustenta, na prática, um monopólio sem que exista qualquer barreira legal à entrada de novos concorrentes¹⁰.

Essa distinção importa porque revela o que, de fato, está em jogo quando o Cade impõe a cessão de uma marca: não se trata de restringir a liberdade de uma empresa se organizar ou crescer, mas de assegurar que, mesmo depois de consolidada a operação, a concorrência entre agentes independentes permaneça uma realidade concreta, e não apenas uma possibilidade teórica esvaziada pela ausência de rivais efetivos.

Conclusão

O caso recente retratado pelas mídias é um bom exemplo de como a marca deixou de ser mero ativo comercial de uma operação societária para se tornar variável concorrencial de primeira grandeza. Meses de impasse, quatro candidatos rejeitados e um leilão que só se resolveu sob fiscalização direta da autoridade *antitruste*¹¹ não são incidentes de percurso.

Se a marca pode ser o centro de gravidade em torno do qual se decide se um negócio será aprovado, condicionado ou barrado, a análise de ativos de propriedade intelectual não pode ficar subordinada a áreas que tratam do tema como item acessório de checklist. Ela precisa ser conduzida, desde a estruturação da operação, por especialistas com conhecimento específico da matéria, capazes de mapear o real alcance concorrencial de cada marca, antecipar os riscos de

⁹ BARBOSA, Pedro Marcos Nunes. *Curso de Concorrência Desleal*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022, p. 269.

¹⁰ BARBOSA, Pedro Marcos Nunes. *Curso de Concorrência Desleal*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022, p. 270.

¹¹ *Antitruste*: ramo do direito voltado à repressão do abuso do poder econômico e à preservação da livre concorrência, disciplinado no Brasil pela Lei nº 12.529/2011, que confere ao Cade competência para o controle de atos de concentração e a repressão de condutas anticompetitivas.

sobreposição de portfólio e desenhar, com precisão técnica, os remédios que preservem tanto o valor do negócio quanto a concorrência que a lei protege.

REFERÊNCIAS

ALESSANDRO. Nutrella é comprada por R\$ 4,7 milhões. *Giro News*, [S. l.], 27 jul. 2026. Disponível em: <https://gironews.com/informacoes-de-fornecedores/nutrella-e-comprada-por-r-47-milhoes/>. Acesso em: 29 jul. 2026.

BARBOSA, Denis Borges. *Do Direito de Marcas: uma perspectiva semiológica*. Rio de Janeiro, 2007. Disponível em: <https://www.dbba.com.br/wp-content/uploads/do-direito-das-marcas.pdf>. Acesso em: 29 jul. 2026.

BARBOSA, Pedro Marcos Nunes. *Curso de Concorrência Desleal*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Cade confirma a realização de leilão para o desinvestimento da marca Nutrella em 24 de julho. [Brasília, DF]: Cade, 22 jul. 2026. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-confirma-a-realizacao-de-leilao-para-o-desinvestimento-da-marca-nutrella-em-24-de-julho>. Acesso em: 29 jul. 2026.

COM quarto comprador diferente em análise, Bimbo consegue adiar leilão da Nutrella. *InvestNews*, [S. l.], 2026. Disponível em: <https://investnews.com.br/negocios/bimbo-leilao-nutrella-cade/>. Acesso em: 29 jul. 2026.

NUTRELLA é arrematada por R\$ 4,7 mi depois de acordo entre Bimbo e Cade. *Revista Oeste*, [S. l.], 2026. Disponível em: <https://revistaoste.com/economia/nutrella-e-arrematada-por-r-47-mi-depois-de-acordo-entre-bimbo-e-cade/>. Acesso em: 29 jul. 2026.

QUEM comprou a Nutrella? Marca da Bimbo é arrematada por R\$ 4,7 milhões. *Exame*, [S. l.], 2026. Disponível em: <https://exame.com/invest/mercados/quem-comprou-a-nutrella-marca-da-bimbo-e-arrematada-por-r-47-milhoes/>. Acesso em: 29 jul. 2026.

THALITA. Compra da Wickbold pela Bimbo é aprovada pelo Cade, mediante venda de Nutrella e Tá Pronto!. *Giro News*, [S. l.], 18 set. 2025. Disponível em: <https://gironews.com/informacoes-de-fornecedores/compra-da-wickbold-pela-bimbo-e-aprovada-pelo-cade-mediante-acordo-venda-de-nutrella-e-ta-pronto/>. Acesso em: 29 jul. 2026.