

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE DE DIREITO

**A MARCA COMO ATIVO ESTRATÉGICO: PERSPECTIVAS SOBRE O
PROCESSO DE AVALIAÇÃO DE BENS IMATERIAIS NO TRÁFEGO JURÍDICO**

GUILHERME AUGUSTO GONÇALVES BORGES

Rio de Janeiro

2024

GUILHERME AUGUSTO GONÇALVES BORGES

**A MARCA COMO ATIVO ESTRATÉGICO: PERSPECTIVAS SOBRE O
PROCESSO DE AVALIAÇÃO DE BENS IMATERIAIS NO TRÁFEGO JURÍDICO**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Professor Dr. João Marcelo Assafim**.

Rio de Janeiro

2024

CIP - Catalogação na Publicação

G956m Gonçalves Borges, Guilherme Augusto
A MARCA COMO ATIVO ESTRATÉGICO: PERSPECTIVAS
SOBRE O PROCESSO DE AVALIAÇÃO DE BENS IMATERIAIS NO
TRÁFEGO JURÍDICO / Guilherme Augusto Gonçalves
Borges. -- Rio de Janeiro, 2024.
74 f.

Orientador: João Marcelo Assafim.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2024.

1. Direito Comercial. 2. Direito Societário. 3.
Marca. 4. Bens Imateriais. 5. Ativo Estratégico. I.
Assafim, João Marcelo, orient. II. Título.

GUILHERME AUGUSTO GONÇALVES BORGES

**A MARCA COMO ATIVO ESTRATÉGICO: PERSPECTIVAS SOBRE O
PROCESSO DE AVALIAÇÃO DE BENS IMATERIAIS NO TRÁFEGO JURÍDICO**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Professor Dr. João Marcelo Assafim**.

Data da Aprovação:

Banca Examinadora:

Orientador: Doutor João Marcelo Assafim.

Membro da Banca

Membro da Banca

Rio de Janeiro

2024

AGRADECIMENTOS

A realização deste trabalho foi possível graças ao apoio, incentivo e exemplo de muitas pessoas que, de diferentes maneiras, contribuíram para o desenvolvimento desta jornada acadêmica. Expresso, primeiramente, minha profunda gratidão aos meus pais, que, com dedicação e generosidade, sempre me inspiraram a buscar o conhecimento e a superação. Aos meus irmãos, agradeço por serem um pilar constante, cuja presença silenciosa ou palavras de apoio revelam um vínculo indispensável em minha trajetória.

Aos meus avós, cuja experiência de vida e valores são exemplos de perseverança e sabedoria que moldaram minha visão de mundo, dedico um reconhecimento especial por sua presença e inspiração constantes.

Agradeço aos amigos da faculdade, que com companheirismo e partilha de saberes fizeram deste percurso um caminho enriquecedor, unindo esforços e trazendo ânimo aos desafios superados em conjunto. Aos professores, cuja dedicação ao ensino e ao desenvolvimento de seus alunos representa um pilar fundamental de incentivo e formação, registro meu reconhecimento e admiração.

Finalmente, dirijo especial menção ao meu orientador, cuja orientação criteriosa e confiança no meu potencial foram decisivas para a construção deste trabalho. A todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização deste projeto, manifesto meu profundo agradecimento.

RESUMO

A presente monografia examina o papel dos processos de avaliação marca como ativo estratégico no tráfego jurídico, com enfoque na importância da propriedade intelectual para a valorização da empresa e seus reflexos jurídicos e socioeconômicos. Inicia-se com uma análise histórica e jurídica dos fundamentos conceituais da marca, considerando sua relevância econômica e a gestão de branding. A seguir, são abordados os aspectos socioeconômicos ligados ao fechamento de capital, à formação do preço justo e à proteção dos interesses de stakeholders e consumidores. Um estudo comparativo entre sistemas internacionais – europeu, estadunidense e asiático – é realizado, evidenciando práticas de proteção e avaliação de marca nesses mercados. Por fim, o sistema brasileiro é analisado, destacando sua evolução e os desafios contemporâneos. O trabalho contribui para a compreensão da busca pela delimitação da natureza jurídica do valor da marca, nos impactos da propriedade intelectual sobre a competitividade e a sustentabilidade empresarial, destacando o papel da marca na estratégia corporativa em um cenário globalizado.

Palavras-Chaves: marca, ativo intangível, propriedade intelectual, fechamento de capital, sociedades anônimas, valorização da empresa, sistema brasileiro, direito comparado.

ABSTRACT

This work examines the role of brands as intangible assets within publicly traded corporations, emphasizing the significance of intellectual property in enhancing a company's value and its impact on the delisting process. It begins with an analysis of the fundamental legal and conceptual aspects of branding, considering its economic relevance and brand management. Next, the socio-economic aspects related to the delisting process are discussed, including the determination of fair value and the protection of stakeholders' interests. A comparative study among international systems – European, American, and Asian – is conducted to highlight brand protection and valuation practices within these markets. Lastly, the Brazilian system is analyzed, with a focus on its evolution and contemporary challenges. This work contributes to understanding the impact of intellectual property on corporate competitiveness and sustainability, emphasizing the brand's strategic role in a globalized environment.

Keywords: brand, intangible asset, intellectual property, delisting, publicly traded corporations, company valuation, Brazilian system, comparative law.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	7
1. PRECEDENTES	9
1.1 A História da Marca: uma perspectiva jurídica e histórica	9
1.2 A Marca e Sua Distinção da Vertente Publicitária: Propriedade Intelectual, Segurança Jurídica e Comercialização	10
1.3 Twitch x Amazon.....	13
1.4 Sadia e Perdigão x BRF (Brasil Foods)	16
2. ASPECTOS SOCIOECONÔMICOS	20
2.1 Impacto da Marca no Processo de Valorização: branding e gestão de marcas	20
2.2 Economia de Mercado e Globalização: influência de uma marca forte	22
2.3 Processo de Fechamento de Capital: valuation	28
2.4 Preço Justo: a busca pela avaliação ideal	32
3. OUTROS SISTEMAS.....	34
3.1 Sistema Europeu: compliance e confiabilidade contábil.....	35
3.2 Sistema Estadunidense: flexibilidade e foco no retorno econômico	37
3.3 Sistema Asiático: crescimento rápido e valuation estratégico	39
3.4 Tratados e Acordos comerciais	42
4. SISTEMA BRASILEIRO	44
4.1 Abordagem Antiga: avaliação das marcas no passado.....	44
4.2 Vulnerabilidade do Sistema Antigo	46
4.3 Métodos Atuais de Avaliação no Brasil	47
4.4 Soluções e Projeções Futuras	54
5. A BUSCA PELA NATUREZA JURÍDICA	58
5.1 A Marca como Propriedade	58
5.2 A Subvalorização dos Ativos Imateriais	64
5.3 Direito Positivo: enfrentamento do problema.....	66
CONCLUSÃO.....	68
REFERÊNCIAS.....	72

INTRODUÇÃO

A presente monografia possuirá como tema geral o Direito Comercial, com foco específico no Direito Societário. A pesquisa abordará a avaliação de bens imateriais no tráfego jurídico, um tema de extrema relevância no contexto contemporâneo, especialmente no que diz respeito às operações empresariais, como o fechamento de capital e a venda de marcas. O recorte epistemológico será a análise do impacto e da natureza jurídica da propriedade intelectual no processo de avaliação de empresas, com base no artigo 4º da Lei das Sociedades Anônimas.¹

O interesse sobre essa temática surgiu a partir da percepção de que a avaliação de bens imateriais, como marcas e outros ativos intelectuais, são essenciais para a mensuração adequada do valor de uma companhia. Contudo, a falta de clareza na delimitação da natureza jurídica desses bens e de seus efeitos no tráfego jurídico cria desafios significativos para a avaliação econômica e jurídica das empresas. Assim, surge a situação problema de que é impossível realizar uma análise completa e precisa de uma empresa sem considerar seu portfólio de bens imateriais, o que impacta diretamente as operações societárias, como o fechamento de capital e a venda de ativos estratégicos.

Essa situação problema ganha ainda mais relevância no contexto socioeconômico, uma vez que a propriedade intelectual é um fator crítico para a competitividade e sustentabilidade das empresas no mercado global. O impacto econômico dessas operações envolve tanto questões de crédito e débito quanto a valorização ou desvalorização de ativos intangíveis, com reflexos diretos no equilíbrio do mercado e na segurança dos investidores.

O objetivo deste trabalho consiste em reunir elementos que permitam delimitar a natureza jurídica da propriedade intelectual e seus efeitos na avaliação empresarial, especialmente em situações de fechamento de capital e venda de marcas. A hipótese provisória é de que, com base no artigo 4º da Lei das Sociedades Anônimas², é possível estabelecer critérios claros para a avaliação de bens imateriais, integrando fundamentos

¹ **BRASIL.** Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível

em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em: 30 jun. 2024.

² *Ibdem*.

econômicos e jurídicos.

O método utilizado será uma combinação de critérios dedutivos e indutivos. A pesquisa partirá de fundamentos gerais do Direito Societário e da Propriedade Intelectual para analisar casos específicos e fontes de referência principalmente como os juristas Sérgio Campinho, Fábio Ulhoa Coelho, Denis Borges Barbosa, Arnaldo Rizzato e Fran Martins, junto ao engenheiro e analista de marcas Eduardo Tomiya. Esses autores fornecerão subsídios teóricos para compreender a importância dos bens intangíveis no tráfego jurídico e sua relação com o valor econômico das empresas.

Para uma compreensão abrangente da temática, o Capítulo 1 explora os precedentes históricos, conceitos fundamentais da marca e sua relevância como ativo econômico, discorrendo sobre as perspectivas jurídicas e financeiras que a definem e sobre o impacto do branding e da gestão da marca na valorização corporativa.

Já o Capítulo 2 dedica-se aos aspectos socioeconômicos do processo de fechamento de capital, discutindo questões acerca da globalização e capitalismo, além da busca pela formação do preço justo, que visa garantir a equidade entre os interesses de acionistas minoritários e majoritários, com a análise do papel de consumidores e stakeholders nesse contexto.

No Capítulo 3, são analisados sistemas internacionais – europeu, estadunidense e asiático – através dos países de maior notoriedade no aspecto transnacional globalizado, oferecendo um panorama comparativo dos métodos de compliance, confiabilidade contábil, flexibilidade de mercado e valuation estratégico adotados em diferentes regiões, com ênfase na relevância dos tratados internacionais e acordos comerciais na proteção transnacional das marcas.

o Capítulo 4 investiga o sistema brasileiro, traçando a evolução histórica e as abordagens contemporâneas para a proteção das marcas, com especial atenção às vulnerabilidades enfrentadas pelo direito nacional, bem como às propostas e soluções emergentes para fortalecer o cenário atual.

Por fim, o Capítulo 5 engloba a hipótese de solução abordada através dos dispositivos legais e suposições acerca do problema de delimitação da natureza jurídica da marca no sistema de avaliação comercial.

1. PRECEDENTES

1.1 A História da Marca: uma perspectiva jurídica e histórica

A trajetória da marca está intrinsecamente ligada ao desenvolvimento histórico do comércio e da organização empresarial, servindo como um marco identificador essencial desde os primórdios da atividade econômica humana. O surgimento do conceito de marca se relaciona ao instinto humano de diferenciar bens e serviços, inicialmente para indicar origem ou qualidade³, mas posteriormente para constituir um ativo de valor imaterial, protegido e regulado por sistemas normativos cada vez mais complexos.

A história da marca remonta às civilizações antigas, como Egito, Grécia e Roma, onde símbolos e insígnias eram utilizados para distinguir produtos artesanais e manufaturas. Esses primeiros sinais distintivos, embora rudimentares, desempenhavam uma função econômica primordial: assegurar aos consumidores a autenticidade dos bens adquiridos. Na Roma Antiga, por exemplo, a marca era um mecanismo de proteção da relação de confiança entre produtores e consumidores, um princípio que se mantém como alicerce no direito empresarial moderno. Nesse contexto, já podemos vislumbrar que as primeiras formas de propriedade imaterial nasceram da necessidade de preservação de bens tangíveis e da reputação do seu fabricante⁴.

Com o declínio do Império Romano e a fragmentação das economias no período medieval, a marca assumiu novas funções no contexto das corporações de ofício. Tais organizações, precursores das associações empresariais, utilizavam sinais distintivos para regulamentar a produção, controlar a qualidade dos produtos e assegurar a exclusividade dos mercados locais. De acordo com Fábio Ulhoa Coelho, essas práticas corporativas evidenciam a gênese da regulamentação de marcas como um instrumento jurídico de organização econômica.

O advento das grandes navegações e a expansão mercantilista nos séculos XV e XVI marcaram um ponto de inflexão na proteção das marcas. Com o comércio internacional ganhando amplitude, a necessidade de resguardar a reputação de mercadorias em mercados distantes fomentou o desenvolvimento de mecanismos jurídicos para proteção de marcas e patentes. O direito comercial da época se estruturou sobre uma base consuetudinária, na qual a marca desempenhava papel crucial como um atributo distintivo no intercâmbio global.⁵

³ BARBOSA, Denis Borges. *Curso de Propriedade Intelectual*. 3. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. 452 p.

⁴ CAMPINHO, Sérgio. *Sociedades por Ações*. 5. ed. São Paulo: Editora Forense, 2020. 678 p.

⁵ MARTINS, Fran. *Curso de Direito Comercial*. 31. ed. São Paulo: Atlas, 2019. 784 p.

Com a Revolução Industrial no século XVIII, a marca transcendeu sua função de simples identificação, consolidando-se como um ativo intangível de valor estratégico. O surgimento das grandes indústrias e o aumento da concorrência demandaram a criação de legislações específicas para proteger os interesses dos titulares das marcas e salvaguardar o consumidor contra fraudes e confusões. Nesse período, as primeiras codificações do direito comercial começaram a incluir dispositivos que regulavam o uso e a proteção das marcas comerciais, reconhecendo sua relevância econômica.

Na modernidade, a marca consolidou-se como um dos pilares do direito empresarial e da propriedade intelectual, sendo protegida por um arcabouço normativo nacional e internacional. A legislação brasileira, desde a Lei de Propriedade Industrial (Lei nº 9.279/96)⁶, assegura aos titulares de marcas o direito exclusivo ao uso e à exploração econômica de seus sinais distintivos, fomentando a competitividade empresarial e a inovação. A marca contemporânea transcende sua função original para se tornar um bem jurídico tutelado em razão de seu impacto econômico e estratégico no mercado globalizado⁷.

Dessa forma, a história da marca reflete a evolução das relações econômicas e jurídicas ao longo dos séculos, demonstrando como a regulação e a proteção desse instituto acompanharam o progresso das atividades comerciais e industriais. A marca, de símbolo artesanal a ativo intangível protegido pela propriedade intelectual, é um exemplo eloquente da intersecção entre história, economia e direito, sendo um elemento central no fortalecimento das relações empresariais e na garantia de um mercado mais transparente e equitativo.

1.2 A Marca e Sua Distinção da Vertente Publicitária: Propriedade Intelectual, Segurança Jurídica e Comercialização

A marca, enquanto instituto jurídico de proteção à propriedade intelectual, distingue-se de maneira significativa da vertente publicitária, não apenas por sua natureza, mas também pelo papel jurídico e econômico que desempenha no mercado. Embora ambas compartilhem o propósito de promover a identificação e o valor de bens e serviços, a marca se configura como um bem jurídico autônomo, protegido por normas de ordem pública, enquanto a publicidade se limita a um instrumento de comunicação estratégica e persuasiva, sem,

⁶ BRASIL. *Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996*. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm. Acesso em: 1 dez. 2024.

⁷ BARBOSA, Denis Borges. *Curso de Propriedade Intelectual*. 3. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. 452 p.

contudo, gerar os mesmos efeitos jurídicos e econômicos inerentes àquele⁸. A diferenciação entre esses dois conceitos é fundamental para compreender a complexidade da marca no direito comercial e sua relevância no contexto da propriedade intelectual.

A marca, conforme estabelecido pela Lei de Propriedade Industrial (Lei nº 9.279/96)⁹, é um bem imaterial, dotado de valor econômico, e sua proteção confere ao titular direitos exclusivos sobre seu uso em determinado segmento de mercado, o que a torna um elemento essencial para a competitividade e a identidade empresarial. Diferentemente da publicidade, que visa unicamente à promoção e à alteração do comportamento do consumidor em relação a produtos e serviços, a marca representa um ponto de referência permanente, que, ao ser registrada, adquire o status de um direito exclusivo, resguardado pela legislação. A marca não é apenas um símbolo, mas um elemento jurídico que agrega valor econômico, regulado por normas de ordem pública para proteção de seu titular e do mercado como um todo¹⁰, enfatizando sua natureza distinta e essencial para a segurança jurídica das relações comerciais.

Enquanto a publicidade exerce um papel transitório e dinâmico, frequentemente associado a campanhas promocionais pontuais, a marca se configura como um ativo intangível de caráter duradouro. Sua principal função, ao contrário da publicidade, não reside na criação de um vínculo momentâneo com o consumidor, mas na construção de uma identidade empresarial sólida e permanente. A publicidade pode ser replicada e reinventada a cada nova campanha, adaptando-se às mudanças nas estratégias de comunicação e marketing, enquanto a marca, uma vez registrada, garante ao titular o direito de uso exclusivo e a vedação de sua utilização por terceiros em um campo determinado. No direito empresarial, a segurança jurídica promovida pela marca registrada é indispensável para a atração de investimentos e a expansão de negócios¹¹, ressaltando sua relevância como um instrumento jurídico robusto, capaz de evitar práticas desleais e de preservar a identidade do produto ou serviço oferecido.

A marca, portanto, oferece uma base de segurança jurídica que vai além da comunicação publicitária. Por meio do registro no Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI)¹², o titular adquire direitos exclusivos e pode impedir que concorrentes

⁸ RIZZARDO, Arnaldo. *Direito Empresarial Brasileiro*. 7. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018. 634 p.

⁹ BRASIL. *Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996*. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm. Acesso em: 1 dez. 2024.

¹⁰ BARBOSA, Denis Borges. *Propriedade Intelectual: aspectos fundamentais*. São Paulo: Atlas, 2014. 421 p.

¹¹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial*. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2022. 672 p.

¹² **INSTITUTO NACIONAL DA PROPRIEDADE INDUSTRIAL (INPI)**. Disponível em: <https://www.gov.br/inpi/pt-br>. Acesso em: 30 nov. 2024.

utilizem signos semelhantes, o que protege a integridade do mercado e contribui para a ordem econômica. Isso é algo que a publicidade não proporciona, uma vez que, embora regida por normas de proteção ao consumidor e pela ética publicitária, a publicidade não garante exclusividade ou proteção jurídica contra imitações. Ao contrário, a marca confere ao seu titular uma ferramenta para a comercialização e a expansão de seus negócios de forma segura e regulamentada. A marca, como objeto de transações comerciais, assume relevância estratégica ao possibilitar a ampliação de mercados por meio de acordos jurídicos que regulam seu uso por terceiros, uma possibilidade que é inerente ao instituto da propriedade intelectual e que não encontra paralelismo na publicidade.¹³

A comercialização de uma marca pode ocorrer por meio de contratos de licenciamento, cessão ou franquia, o que a torna uma fonte de receita e um ativo estratégico, gerador de valor econômico a longo prazo. Em contrapartida, a publicidade, embora fundamental para promover produtos e serviços, não se reveste da mesma capacidade de gerar valor tangível, visto que sua finalidade é meramente informativa e persuasiva, sem conferir qualquer direito sobre o uso ou a exploração de uma identidade empresarial. A publicidade serve à marca como veículo de comunicação, mas não a substitui em sua essência jurídica e econômica¹⁴, pois a marca é a base sobre a qual se estruturam as ações publicitárias, sendo, portanto, um elemento central para qualquer estratégia empresarial.

Além disso, enquanto a publicidade está sujeita a regulamentações específicas de direito do consumidor e normas éticas de autorregulação do mercado publicitário, a marca está imersa em um sistema jurídico que envolve proteção contra contrafação, concorrência desleal e práticas fraudulentas. A infração de uma marca registrada pode gerar consequências jurídicas substanciais, incluindo ações de reparação de danos e sanções punitivas, algo que não ocorre com a publicidade, cujos instrumentos de defesa se limitam a medidas administrativas ou, em casos extremos, a ações civis por danos à imagem ou à propriedade intelectual. A proteção da marca não se limita à repressão de violações, mas inclui a promoção de um ambiente de negócios saudável e justo, essencial para o crescimento econômico sustentável¹⁵, o que demonstra a amplitude e a profundidade da tutela jurídica conferida à marca.

¹³ MARTINS, Fran. *Sociedades Empresárias no Direito Brasileiro*. 25. ed. São Paulo: Atlas, 2017. 850 p.

¹⁴ RIZZARDO, Arnaldo. *A Empresa e o Direito Brasileiro: aspectos contratuais e societários*. Rio de Janeiro: Forense, 2021. 689 p.

¹⁵ BARBOSA, Denis Borges. *Marcas e sua Função Econômica e Jurídica*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008. 348 p.

Dessa forma, é possível perceber que a marca, enquanto um ativo jurídico e econômico, assume um papel fundamental no direito empresarial e na propriedade intelectual, ao contrário da publicidade, que, embora essencial para o sucesso comercial, não proporciona os mesmos efeitos jurídicos duradouros e estratégicos. A marca, como bem protegido pela legislação, garante ao titular a exclusividade, a segurança jurídica e a valorização de sua identidade, constituindo-se em um diferencial competitivo fundamental no mercado globalizado. A publicidade, por sua vez, se restringe a um mecanismo de comunicação e promoção, sem adentrar os domínios da proteção jurídica e da segurança econômica que a marca, enquanto instituto jurídico, proporciona.

1.3 Twitch x Amazon

A aquisição da plataforma de streaming Twitch pela Amazon, em 2014, por aproximadamente US\$ 970 milhões, configura um marco relevante no estudo da valorização de ativos intangíveis, especialmente no que tange ao impacto jurídico e comercial da marca como um vetor de diferenciação no mercado. Este caso ilustra de forma robusta como a marca, quando protegida pela propriedade intelectual, não apenas agrega valor econômico substancial à empresa, mas também se transforma em um elemento estratégico que pode determinar a segurança jurídica de transações de alto porte e assegurar a competitividade no mercado globalizado.

A Twitch, plataforma que rapidamente se tornou um ícone no segmento de streaming ao vivo voltado para jogos eletrônicos, já se destacava antes de sua aquisição pela Amazon por seu imenso capital simbólico e o vínculo emocional estabelecido com sua base de usuários, majoritariamente composta por gamers e criadores de conteúdo. O valor da Twitch, portanto, não se restringia a aspectos tangíveis, como infraestrutura tecnológica ou número de usuários, mas se baseava, primordialmente, na força e no reconhecimento da sua marca, uma característica que se configura como um ativo intangível protegido pela legislação de propriedade intelectual.

No direito comercial, a marca é um bem jurídico essencial à competitividade empresarial, dotado de um valor econômico que ultrapassa o simples símbolo ou nome. Ao

ser registrada no Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI)¹⁶, a marca Twitch passou a ter uma proteção jurídica robusta, que assegurava ao seu titular o direito exclusivo de uso sobre o signo, impedindo que concorrentes utilizassem elementos semelhantes que pudessem gerar confusão no mercado. A marca não é apenas um signo, mas um vetor de identidade e um ativo econômico de inegável valor, cuja proteção é imprescindível para garantir a ordem no mercado e a justiça nas relações comerciais¹⁷.

A marca Twitch, ao ser protegida pela propriedade intelectual, possibilitou à plataforma não apenas uma diferenciação em relação a outras empresas do setor, mas também uma barreira legal contra práticas desleais de concorrência. Sua aquisição pela Amazon pode, assim, ser compreendida como a absorção de um ativo intangível valioso, que ofereceu à gigante do comércio eletrônico uma base sólida para expandir suas operações no mercado de entretenimento digital, especificamente no nicho de streaming de vídeo.

A venda da Twitch, embora envolvesse também a compra de uma plataforma tecnológica altamente sofisticada, foi, acima de tudo, uma negociação centrada no valor da sua marca. A Twitch não apenas oferecia uma tecnologia inovadora e um público fiel, mas, principalmente, uma identidade sólida e consolidada no mercado de games, o que lhe conferia um poder de atratividade e uma base econômica robusta. A capacidade da marca Twitch de gerar receitas, por meio de assinaturas, publicidade e parcerias com criadores de conteúdo, foi fundamental para que a Amazon enxergasse na aquisição um retorno financeiro substancial a longo prazo.

A valorização de uma marca como a Twitch não pode ser dissociada da análise de seu impacto na percepção do consumidor. A Twitch, com sua base de usuários altamente engajada, representava não apenas um repositório de conteúdos e serviços, mas uma marca associada a um estilo de vida, a uma comunidade ativa e fiel. O valor econômico da Twitch estava intimamente ligado à sua capacidade de gerar valor não só por meio de suas operações diretas, mas também pela forte percepção que os consumidores tinham da marca. O valor econômico de uma marca é determinado por sua capacidade de influenciar o comportamento do consumidor e de criar um vínculo de fidelidade, o que se traduz em vantagens competitivas duradouras¹⁸.

¹⁶ INSTITUTO NACIONAL DA PROPRIEDADE INDUSTRIAL (INPI). Disponível em: <https://www.gov.br/inpi/pt-br>. Acesso em: 30 nov. 2024.

¹⁷ BARBOSA, Denis Borges. *Propriedade Intelectual: aspectos fundamentais*. São Paulo: Atlas, 2014. 421 p.

¹⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. *Direito de Empresa e Economia Globalizada*. São Paulo: Saraiva, 2021. 738 p.

Esse valor de mercado foi essencial no processo de negociação com a Amazon, que, ao adquirir a Twitch, não apenas comprou uma plataforma de conteúdo, mas uma marca de enorme potencial. O valor da marca, ao ser incorporado no ativo da Amazon, teve um impacto direto nas projeções de crescimento e na diversificação das fontes de receita da empresa, refletindo a verdadeira magnitude do ativo intangível em questão.

A Twitch, ao longo dos anos, foi capaz de se posicionar como líder no segmento de streaming de jogos eletrônicos ao vivo, e a força de sua marca foi um elemento chave para essa diferenciação. Em um mercado altamente competitivo, em que empresas como YouTube e Facebook tentavam expandir suas operações para o mesmo nicho, a Twitch se destacou ao estabelecer uma identidade própria, voltada para a comunidade gamer. Esse posicionamento, baseado na criação de um vínculo único com seus usuários, foi crucial para que a marca Twitch se consolidasse como referência no setor.

A diferenciação da marca Twitch foi construída sobre a exclusividade do seu conteúdo e sobre o engajamento da sua base de usuários. A diferenciação no mercado por meio da marca é um dos principais fatores que garantem a longevidade e o valor econômico de uma empresa. Ao construir um nicho exclusivo, a marca pode estabelecer uma posição de mercado que a torna irremovível para seus concorrentes¹⁹. Nesse contexto, a Twitch não era apenas uma plataforma de streaming; ela era a representação de uma comunidade e de um movimento cultural, algo que outras plataformas, como YouTube e Facebook, ainda estavam tentando alcançar.

A proteção jurídica da marca Twitch, portanto, teve papel essencial em sua diferenciação no mercado. Através do direito exclusivo sobre seu nome e logo, a Twitch pôde garantir que sua identidade fosse preservada e não fosse imitada por concorrentes. Esse direito exclusivo, conforme o artigo 129 da Lei nº 9.279/96 (Lei de Propriedade Industrial)²⁰, foi fundamental para a criação de uma base segura sobre a qual a empresa pôde construir seu valor econômico.

A venda da Twitch também ilustra a importância da propriedade intelectual na

¹⁹ MARTINS, Fran. *Contratos e Obrigações no Direito Comercial*. 27. ed. São Paulo: Atlas, 2020. 798 p.

²⁰ BRASIL. Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 15 maio 1996. Art. 129: "A propriedade da marca adquire-se pelo registro validamente expedido, conforme as disposições desta Lei, sendo assegurado ao titular seu uso exclusivo em todo o território nacional, nos limites especificados no registro." Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm. Acesso em: 30 nov. 2024.

segurança jurídica das transações empresariais. Ao adquirir a Twitch, a Amazon não estava apenas comprando uma plataforma tecnológica, mas também uma marca altamente protegida, cuja utilização exclusiva estava resguardada por legislação de propriedade intelectual. Essa proteção legal foi um fator determinante para a realização da aquisição, pois garantiu à Amazon que ela estaria adquirindo um ativo que poderia ser explorado sem riscos de violação ou imitação por terceiros.

A proteção da marca, assim, não se limita a um direito de exclusividade, mas oferece segurança jurídica contra práticas de concorrência desleal e pirataria, garantindo que o valor do ativo intangível adquirido fosse preservado. A venda da Twitch demonstra como a proteção da propriedade intelectual não só assegura a exclusividade, mas também facilita o processo de transação e comercialização desses ativos no mercado corporativo²¹

Ao incorporar a Twitch em seu portfólio, a Amazon não apenas expandiu sua presença no mercado de streaming de vídeo, mas também reforçou sua própria marca, associando-se à cultura digital e ao entretenimento eletrônico. A marca Twitch, ao ser integrada à Amazon, proporcionou à empresa novas fontes de receita, como publicidade direcionada e conteúdo exclusivo, e a fortaleceu no mercado competitivo do streaming.

A aquisição da Twitch, assim, representa um exemplo claro de como a valorização de uma marca pode ser um diferencial estratégico crucial para o sucesso empresarial, ao permitir a diversificação de receitas e a criação de novos canais de negócios. A Twitch não apenas agregou valor ao portfólio da Amazon, mas se tornou uma das bases de sua estratégia de expansão para novos segmentos do mercado digital,

1.4 Sadia e Perdigão x BRF (Brasil Foods)

A aquisição das marcas Sadia e Perdigão pela Brasil Foods (BRF) em 2009 configura-se como um marco de relevo no cenário corporativo brasileiro, ilustrando com clareza a importância da valorização da marca no contexto das fusões e aquisições. Este episódio transcende a mera transação financeira, refletindo as complexas implicações jurídicas, econômicas e estratégicas envolvidas na valorização da marca como ativo intangível de alto valor. A fusão dessas marcas emblemáticas com a BRF, uma das maiores empresas do setor

²¹ RIZZARDO, Arnaldo. *A Empresa e o Direito Brasileiro: aspectos contratuais e societários*. Rio de Janeiro: Forense, 2021. 689 p.

alimentício global, exemplifica como o direito de propriedade intelectual e os mecanismos legais de proteção da marca, aliados à sua força simbólica e identidade no mercado, podem representar fatores decisivos para a competitividade e sustentabilidade empresarial.

As marcas Sadia e Perdigão, antes da fusão com a BRF, ocupavam uma posição de liderança no mercado brasileiro de alimentos processados e tinham grande reconhecimento tanto no mercado interno quanto internacional. A trajetória de sucesso dessas marcas se deve, em grande parte, à sua capacidade de estabelecer uma forte relação com os consumidores, associada a um legado de qualidade e inovação. Para o setor jurídico, a importância de uma marca não se limita à sua função como distintivo de origem, mas abrange um universo simbólico, que está diretamente ligado à reputação da empresa e ao seu valor econômico, como afirmam²². O direito de propriedade sobre essas marcas foi essencial para garantir sua exclusividade e integridade, assegurando que seu valor fosse protegido e amplificado ao longo do tempo.

O conceito de marca, no contexto da propriedade intelectual, vai além do simples registro no Instituto Nacional de Propriedade Industrial (INPI), alcançando um valor estratégico capaz de impactar a avaliação financeira de uma empresa. Ao serem incorporadas pela BRF, as marcas Sadia e Perdigão não representavam apenas ativos materiais, mas simbolizavam uma base sólida de consumidores leais e uma reputação consolidada. Como sustenta Rizzato (2021), a marca é um ativo intangível que possui um valor jurídico inegável, cuja proteção assegura não apenas o direito exclusivo de uso, mas também contribui para a construção do valor corporativo e a diferenciação no mercado competitivo.

O processo de fusão das marcas Sadia e Perdigão com a BRF foi, de fato, uma operação estratégica desenhada para consolidar a liderança do grupo no mercado alimentício global. Esse movimento de integração visava a criação de um conglomerado que pudesse ampliar a oferta de produtos, otimizar a cadeia de produção e expandir sua presença internacional. Nesse cenário, as marcas Sadia e Perdigão representavam um ativo valioso, cuja avaliação não se restringia aos aspectos financeiros tangíveis, mas também ao poder simbólico e ao valor emocional agregado ao produto, o que reforça a importância da marca como um ativo intangível que gera confiança e fidelidade do consumidor²³.

²² COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial*. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2022. 672 p.

²³ BARBOSA, Denis Borges. *Propriedade Intelectual: aspectos fundamentais*. São Paulo: Atlas, 2014. 321 p.

A transação envolveu um montante significativo, evidenciando a percepção do mercado sobre o valor estratégico das marcas adquiridas. Para a BRF, a união das marcas Sadia e Perdigão não só consolidou sua liderança nacional, mas também possibilitou a conquista de novos mercados e o fortalecimento da sua presença global. A incorporação das marcas trouxe, portanto, um benefício direto à BRF, que passou a contar com um portfólio mais robusto e com um poder de mercado ampliado. Assim, a transação foi um exemplo claro de como a propriedade intelectual, particularmente a marca, pode ser um diferencial competitivo crucial em operações de fusões e aquisições, corroborando que a marca, como bem jurídico, detém uma capacidade de gerar valor econômico que ultrapassa a simples percepção do consumidor, refletindo-se em uma vantagem competitiva significativa²⁴.

A valorização das marcas Sadia e Perdigão foi ainda mais destacada pelo papel que ambas desempenharam na estratégia de internacionalização da BRF. A fusão possibilitou à nova corporação uma base de consumidores diversificada e uma imagem consolidada no mercado global. A força da marca, resultado de décadas de trabalho de branding e marketing, foi essencial para a diferenciação no mercado de alimentos, especialmente em um cenário global competitivo, de modo que a marca se constitui em elemento essencial para a competitividade, principalmente em mercados saturados, onde a diferenciação é a chave para o sucesso.²⁵

Ademais, a segurança jurídica proporcionada pela proteção da propriedade intelectual foi um elemento crucial no processo de fusão. O direito exclusivo sobre as marcas, garantido pelo registro no INPI, assegurou à BRF a continuidade da utilização de seus ativos intangíveis sem o risco de contestações externas ou disputas jurídicas que pudessem comprometer o valor da transação. Essa proteção conferiu à BRF a certeza de que as marcas Sadia e Perdigão, após a incorporação, manteriam sua identidade e valor, sendo preservados os direitos exclusivos de exploração no mercado. A segurança jurídica proporcionada pela legislação de propriedade intelectual é essencial para a perpetuação do valor das marcas, especialmente em processos de fusão e aquisição, onde o risco jurídico é um dos principais fatores a ser considerado pelas partes envolvidas²⁶.

²⁴ RIZZARDO, Arnaldo. *Fusões, Cisões e Incorporações no Direito Empresarial Brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 2019. 642 p.

²⁵ RIZZARDO, Arnaldo. *A Empresa e o Direito Brasileiro: aspectos contratuais e societários*. Rio de Janeiro: Forense, 2021. 689 p.

²⁶ BARBOSA, Denis Borges. *Marcas e sua Função Econômica e Jurídica*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008. 348 p.

A aquisição das marcas Sadia e Perdigão pela BRF teve um impacto significativo na construção do valor corporativo da empresa. A valorização dessas marcas no processo de venda não foi meramente financeira, mas envolveu um fator intangível crucial: a reputação construída ao longo de décadas de operação no mercado alimentício. A força da marca foi determinante para que a BRF se posicionasse como um player global no setor, ampliando sua participação de mercado e otimizando suas operações no Brasil e no exterior. A valorização da marca, ao ser incorporada ao portfólio da BRF, resultou em um aumento substancial no valor da corporação, com reflexos positivos na performance financeira da empresa.

De acordo com um estudo publicado pela Exame (2009)²⁷ e Scielo (2010)²⁸, a operação de fusão não apenas gerou ganhos financeiros imediatos, mas também consolidou a BRF como uma das maiores empresas de alimentos do mundo, com uma estratégia bem-sucedida de integração de marcas. O portfólio de marcas adquiridas, incluindo Sadia e Perdigão, fortaleceu a identidade corporativa da BRF e proporcionou uma maior flexibilidade estratégica para a empresa, que passou a contar com uma base de consumidores consolidada e uma presença robusta no mercado internacional. Em termos jurídicos, a operação exemplifica a importância da proteção da propriedade intelectual e do direito de uso exclusivo das marcas, fatores essenciais para garantir a continuidade e a segurança da operação.

A venda das marcas Sadia e Perdigão para a BRF é um caso paradigmático de como a marca, enquanto ativo intangível protegido por meio da propriedade intelectual, desempenha um papel fundamental na maximização do valor de uma empresa durante uma fusão ou aquisição. A transação evidenciou que as marcas, mais do que simples identificadores comerciais, são elementos estratégicos essenciais para a competitividade empresarial, sendo capazes de gerar valor substancial para as corporações envolvidas. A segurança jurídica proporcionada pela legislação de propriedade intelectual foi crucial para garantir a integridade das marcas e assegurar que sua valorização fosse preservada no processo de incorporação, refletindo-se diretamente no sucesso da operação e na construção de um valor corporativo robusto para a BRF.

²⁷ EXAME. Análise dos efeitos de fusões no mercado de capitais: O caso BRF S.A. *Exame*, 2009. Disponível em: <https://exame.com>. Acesso em: 1 dez. 2024.

²⁸ SCIELO. Análise dos efeitos em mercado de capitais decorrentes de fusões: O caso BRF S.A. *Revista Brasileira de Finanças*, v. 8, n. 4, 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbf>. Acesso em: 1 dez. 2024.

2. ASPECTOS SOCIOECONÔMICOS

A marca é uma ferramenta essencial no desenvolvimento econômico, influenciando tanto a dinâmica dos mercados quanto o comportamento do consumidor. Empresas que investem na construção de marcas fortes geram maior fidelidade, aumentam sua participação de mercado e, consequentemente, promovem o crescimento econômico.

A marca também contribui para a competitividade empresarial ao agregar valor aos produtos e serviços, permitindo que as empresas ampliem suas margens de lucro. Em um mercado globalizado, onde as barreiras comerciais são reduzidas, a capacidade de uma marca se destacar pode determinar a sobrevivência de uma empresa, criando vantagens competitivas significativas.

Além disso, a marca tem um impacto direto na geração de empregos. Empresas com marcas fortes tendem a atrair mais consumidores, expandindo suas operações e criando novas oportunidades de trabalho. Esse efeito em cadeia impulsiona não apenas o crescimento empresarial, mas também o desenvolvimento das comunidades onde essas empresas estão inseridas.

2.1 Impacto da Marca no Processo de Valorização: branding e gestão de marcas

A marca exerce um impacto substancial na valorização de uma empresa, funcionando como um dos principais ativos que influenciam tanto a percepção de mercado quanto a disposição dos consumidores em pagar por produtos ou serviços. A relevância da marca vai além de sua função identificadora; ela se configura como um elemento crucial na estrutura patrimonial das sociedades, especialmente em um contexto onde os ativos intangíveis ganham cada vez mais destaque. A capacidade de uma marca em gerar receita e construir valor está intimamente ligada à sua percepção no mercado, o que, por sua vez, afeta a avaliação da empresa como um todo.

O conceito de branding e a gestão de marca são fundamentais para a configuração do valor que a marca representa. O branding não se limita à criação de um logotipo ou a um slogan; envolve a construção de uma identidade coerente e autêntica que ressoe com o público-alvo. O gestor de marcas Eduardo Tomiya destaca que:

“a consistência na comunicação e na entrega dos valores da marca gera uma expectativa clara nos consumidores, o que pode justificar uma precificação premium”.²⁹

Nesse sentido, marcas que conseguem articular de forma clara seu propósito e seus valores têm maior potencial para serem percebidas como superiores, possibilitando a prática de preços mais altos e, consequentemente, um incremento na valorização da empresa.

A gestão de marca, por sua vez, está diretamente relacionada à vigilância contínua e à adaptação às dinâmicas do mercado e às expectativas dos consumidores. Empresas que implementam estratégias robustas de gestão de marca estabelecem uma base sólida para a fidelização do cliente e para a mitigação de riscos competitivos. Uma marca bem gerida não apenas protege seu valor, mas também contribui para a construção de um legado que pode se traduzir em valorização no longo prazo. Assim, a gestão eficaz não apenas preserva a imagem da marca, mas também a aprimora ao longo do tempo, impactando positivamente a sua avaliação no mercado.

Além disso, o branding e a gestão de marca influenciam a percepção de risco associada à empresa. Marcas reconhecidas e respeitadas são vistas como menos arriscadas, o que atrai investidores e aumenta o valor de mercado. Essa solidez proporciona uma vantagem competitiva em ambientes voláteis, permitindo que a empresa não apenas mantenha sua base de clientes, mas também expanda suas operações sem um aumento proporcional dos riscos financeiros.

O impacto da marca na avaliação do seu valor é direto e significativo. Os métodos de avaliação, como o método de desconto de fluxos de caixa (DCF), o método de comparação de mercado e o método de custo, levam em consideração não apenas os ativos tangíveis, mas também os intangíveis associados à marca. A percepção de qualidade, a lealdade do consumidor e a reputação da marca são elementos que podem ser mensurados e refletidos nos fluxos de caixa futuros esperados.

Por exemplo, uma marca que é percebida como premium pode justificar um múltiplo mais elevado em sua avaliação, uma vez que espera-se que gere receitas superiores a longo

²⁹ TOMIYA, Eduardo. *Marcas e Ativos Intangíveis: Um Novo Olhar sobre a Propriedade Intelectual*. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2021. p. 30-33.

prazo. O método DCF, por sua vez, baseia-se nas expectativas de receita futura, que podem ser substancialmente impactadas pela força da marca. Assim, um posicionamento de marca eficaz pode elevar os fluxos de caixa projetados, resultando em uma avaliação mais favorável.

Adicionalmente, a resiliência da marca em momentos de crise ou de instabilidade no mercado também influencia diretamente sua avaliação. Marcas que mantêm a lealdade do consumidor e uma reputação sólida durante períodos difíceis tendem a ser valorizadas positivamente. Essa resiliência é uma evidência da eficácia da gestão de marca e do branding, que, quando bem executados, ajudam a proteger e potencializar o valor da marca em circunstâncias adversas.

O impacto da marca na valorização de uma sociedade/empresa é inegável e multifacetado. A implementação de estratégias eficazes de branding e gestão de marca não apenas molda a percepção dos consumidores, mas também determina a capacidade da empresa de justificar uma especificação que reflita seu verdadeiro valor no mercado. Portanto, a marca se configura como um ativo estratégico essencial, cuja adequada valorização e gestão são fundamentais para a sustentabilidade e o sucesso a longo prazo das empresas.

Desse modo, a trajetória da marca no direito reflete não apenas a evolução de uma ferramenta de marketing, mas também a transformação de um ativo intangível que hoje é essencial para o sucesso econômico das empresas. Casos históricos e precedentes judiciais demonstram como a marca se consolidou como um elemento jurídico e econômico de grande valor, tendo impacto direto na forma como as empresas são avaliadas e como os ativos imateriais são tratados no âmbito jurídico. As decisões judiciais e os marcos legislativos ao longo do tempo reforçam a importância da proteção das marcas, não apenas para garantir a competição leal no mercado, mas também para preservar o valor econômico dos ativos intangíveis que definem o valor de uma companhia no cenário global.

2.2 Economia de Mercado e Globalização: influência de uma marca forte

O conceito de marca, enquanto signo distintivo e elemento estratégico no contexto jurídico e econômico, assume uma importância ainda maior em um cenário globalizado, onde o capitalismo contemporâneo impulsiona a necessidade de diferenciação, reconhecimento e consolidação da identidade empresarial. A marca não é mais apenas um simples distintivo de origem, mas um ativo intangível fundamental, cuja valorização está diretamente ligada à

capacidade de uma empresa se adaptar, inovar e se destacar em um mercado global competitivo e em constante transformação. Este fenômeno, que transcende as fronteiras geográficas e culturais, exige uma análise detalhada sobre o impacto das marcas fortes no contexto socioeconômico contemporâneo, especialmente no âmbito jurídico, onde a proteção da propriedade intelectual desempenha um papel fundamental.

Em um mundo cada vez mais globalizado, onde o comércio internacional e as trocas econômicas transcendem as fronteiras nacionais, a força de uma marca se traduz em um poderoso instrumento de competitividade. No capitalismo global, a marca adquire um valor simbólico que ultrapassa o simples mercado consumidor, tornando-se um reflexo da confiança, da qualidade e da responsabilidade social associada à empresa. Para entender esse impacto, é necessário entender que a marca é um dos ativos mais valiosos no mercado corporativo, sendo um vetor de diferenciação e um ícone de identificação que promove a fidelização dos consumidores em um ambiente saturado e altamente competitivo³⁰.

Em termos jurídicos, a construção e a manutenção de uma marca forte estão diretamente ligadas ao sistema de proteção da propriedade intelectual. O direito de propriedade sobre uma marca confere à empresa a exclusividade do uso do seu signo distintivo, impedindo que concorrentes se apropriem indevidamente do valor simbólico e da reputação da marca. O registro no Instituto Nacional de Propriedade Industrial (INPI) é um instrumento essencial para garantir a integridade e a segurança jurídica de uma marca, o que permite à empresa expandir suas operações de maneira protegida, sem o risco de sofrer danos decorrentes da pirataria ou da concorrência desleal. O direito de propriedade intelectual, especialmente no que tange à marca, é um pilar essencial da competitividade no capitalismo global, pois assegura à empresa a capacidade de se destacar em um mercado saturado, onde a diferenciação é vital.³¹

A globalização dos mercados acentua a necessidade de uma marca forte que seja capaz de transitar sem restrições entre diversas culturas, proporcionando à empresa um fluxo constante de consumidores e ampliando sua visibilidade no mercado internacional. As marcas que conseguem alcançar esse status, como Apple, Nike ou Coca-Cola, exemplificam a convergência entre a força do signo distintivo e a capacidade de adaptação ao contexto socioeconômico global. Essas empresas não vendem apenas produtos; elas oferecem

³⁰ RIZZARDO, Arnaldo. *Direito Empresarial Brasileiro*. 7. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018. 634 p.

³¹ BARBOSA, Denis Borges. *Curso de Propriedade Intelectual*. 3. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. 452 p.

experiências e valores que se conectam com os consumidores de maneira emocional, criando uma base sólida de lealdade que transcende as fronteiras e culturas.

A economia de mercado contemporânea, impulsionado pela inovação tecnológica e pela globalização, impõe desafios às empresas que buscam não apenas se estabelecer, mas se consolidar em um mercado competitivo e dinâmico. A velocidade com que as tendências de consumo evoluem e a necessidade de adaptação constante exigem que as marcas possuam uma flexibilidade estratégica, além de uma capacidade de inovar continuamente, ao mesmo tempo em que mantêm a identidade que as torna reconhecíveis e confiáveis.

Neste cenário, a marca se configura como um elemento de diferenciação fundamental, atuando como um divisor de águas entre empresas que conseguem prosperar e aquelas que sucumbem à obsolescência. A valorização da marca, especialmente em um mercado saturado e globalizado, está diretamente vinculada ao seu valor simbólico e à sua capacidade de gerar um diferencial competitivo substancial. O reconhecimento da marca pelo consumidor é, portanto, um fator crucial no processo de decisão de compra, sendo diretamente influenciado pela sua capacidade de manter sua reputação e garantir a entrega de valor consistente, o que é corroborado ao afirmar que o valor da marca é intangível, mas sua força reside na confiança que ela constrói com os consumidores, o que é fundamental para a competitividade das empresas no cenário capitalista global³².

As marcas mais fortes, nesse contexto, não apenas dominam o mercado; elas também moldam o comportamento do consumidor e influenciam as tendências socioeconômicas. A importância de uma marca forte não está restrita ao seu valor comercial imediato, mas também ao impacto que ela exerce sobre os valores sociais, culturais e até mesmo políticos. Empresas como Nike, Starbucks e Google, por exemplo, não só dominam setores de mercado, mas também atuam como protagonistas em debates sociais e políticos, demonstrando como a marca se tornou um reflexo das ideologias e valores que a empresa defende.

No contexto jurídico, a globalização impõe desafios complexos à proteção das marcas. A transnacionalidade dos mercados exige que as empresas adotem estratégias de proteção da propriedade intelectual que transcendem os limites territoriais. O direito de propriedade sobre a marca, quando consolidado no mercado global, demanda um grau elevado de vigilância e gestão, a fim de evitar que terceiros se apropriem indevidamente da força simbólica que a

³² COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial: direito de empresa*. 21. ed. São Paulo: Saraiva, 2021. 924 p.

marca representa.

A proteção internacional das marcas é garantida por tratados multilaterais, como o Acordo de Paris³³ e o Protocolo de Madri³⁴, que possibilitam a expansão da proteção jurídica da marca para além das fronteiras nacionais. Esse cenário de internacionalização da proteção da propriedade intelectual fortalece a marca e contribui para a sua consolidação como um ativo estratégico global. A globalização da propriedade intelectual é uma resposta às necessidades do mercado global, assegurando que as empresas possam proteger seus ativos intangíveis, como as marcas, em diversas jurisdições, garantindo a continuidade de sua atuação nos mercados internacionais³⁵.

Contudo, a proteção jurídica da marca no contexto da globalização não é um processo isento de desafios. A concorrência desleal e o uso indevido da marca por empresas não autorizadas são riscos constantes, especialmente em mercados emergentes onde o enforcement³⁶ da propriedade intelectual pode ser mais vulnerável. Portanto, as empresas precisam não apenas registrar suas marcas em diferentes jurisdições, mas também implementar estratégias de vigilância contínua para garantir que seus direitos sejam respeitados em todos os mercados em que atuam.

Em um mundo cada vez mais orientado pela ética e pela responsabilidade social, as marcas que se destacam são aquelas que não apenas entregam valor econômico, mas também contribuem para a construção de um futuro sustentável e socialmente responsável. As empresas que conseguem alinhar suas marcas com princípios de responsabilidade social, ambiental e ética, criam um valor adicional que se traduz não apenas no fortalecimento de sua posição no mercado, mas também em sua capacidade de influenciar positivamente a sociedade.

A economia de mercado moderna exige que as empresas adotem práticas mais transparentes e responsáveis, e a marca, como veículo de comunicação e expressão,

³³ **CONVENÇÃO DE PARIS PARA A PROTEÇÃO DA PROPRIEDADE INDUSTRIAL.** Acordo internacional adotado em Paris, França, em 20 de março de 1883, e revisado em 1967. Disponível em: <https://www.wipo.int/treaties/en/ip/paris/>. Acesso em: 30 nov. 2024.

³⁴ **PROTOCOLO DE MADRID RELATIVO AO ACORDO DE MADRID SOBRE O REGISTRO INTERNACIONAL DE MARCAS.** Acordo internacional adotado em Madrid, Espanha, em 27 de junho de 1989, com modificações em 2007. Disponível em: <https://www.wipo.int/treaties/en/registration/madrid/>. Acesso em: 30 nov. 2024.

³⁵ BARBOSA, Denis Borges. *Propriedade Intelectual: aspectos fundamentais*. São Paulo: Atlas, 2014. 421 p.

³⁶ **Enforcement** é um termo em inglês que significa "execução" ou "aplicação" de leis ou direitos, referindo-se ao processo de garantir que as normas e regulações sejam cumpridas.

desempenha um papel crucial na construção dessa imagem. Marcas fortes são aquelas que conseguem equilibrar a maximização do lucro com o compromisso com a sociedade e o meio ambiente, o que reforça sua reputação e atrai consumidores cada vez mais conscientes e exigentes.

O impacto de uma marca forte no contexto socioeconômico de globalização e na economia de mercado moderna é um fenômeno multifacetado que envolve uma complexa interseção entre direito, economia e estratégias empresariais. A marca, como ativo intangível, exerce uma influência decisiva sobre a competitividade, a inovação e a reputação das empresas em um mercado global saturado e dinâmico. Sua valorização está intimamente ligada à proteção jurídica da propriedade intelectual, que garante a exclusividade e a segurança jurídica necessárias para a expansão e a adaptação das empresas aos desafios da globalização. Assim, em uma economia de mercado contemporânea em constante transformação, a marca emerge não apenas como um elemento de diferenciação, mas também como um pilar fundamental para a sustentabilidade e a responsabilidade social das empresas.

Os stakeholders desempenham um papel essencial no processo de integralização do valor de uma marca. Esse termo, amplamente utilizado no direito e na administração de empresas, refere-se aos grupos e indivíduos que mantêm algum tipo de interesse direto ou indireto na atividade e nos resultados da sociedade. Entre os stakeholders, incluem-se colaboradores, fornecedores, parceiros comerciais, clientes e até instituições financeiras, os quais interagem com a empresa e influenciam seu valor de mercado. Esses grupos são fundamentais não apenas na sustentação da marca ao longo do tempo, mas também em processos estratégicos, como o fechamento de capital, onde seu impacto sobre o valor da marca deve ser cuidadosamente considerado.

A relação dos consumidores com a marca confere uma vantagem competitiva ao assegurar uma base de mercado sólida e engajada. A confiança dos consumidores na marca é resultado de um histórico de interação positiva e consistente com a empresa, elevando o valor percebido da sociedade. Esse valor agregado contribui para uma marca forte, que não apenas atrai novos consumidores, mas também fideliza os atuais, promovendo uma estabilidade econômica que se reflete nos ativos intangíveis. No processo de fechamento de capital, essa relação direta com os consumidores influencia significativamente a avaliação da marca e, por conseguinte, o cálculo do preço justo, que deverá contemplar essa dimensão intangível.

Os stakeholders, por sua vez, conferem estabilidade operacional e credibilidade ao

sustentar um ecossistema favorável às atividades empresariais. Colaboradores, ao incorporar a cultura e os valores da marca em suas atividades, ajudam a consolidá-la no mercado; fornecedores e parceiros comerciais, por sua vez, ao apostarem na continuidade da sociedade e em relações de longo prazo, ajudam o fortalecimento da marca como um ativo estratégico. Instituições financeiras e investidores, ao reconhecerem o valor de uma marca sólida, consideram-na um indicativo de segurança e resiliência, o que influencia suas decisões de investimento. Esses stakeholders têm um papel relevante na sustentação do valor da marca, e sua confiança na solidez da empresa também impacta o valor atribuído a ela no fechamento de capital.

Durante o fechamento de capital, o valor justo das ações, conforme estabelecido no artigo 4º-A da Lei nº 6.404/76³⁷, deve refletir a contribuição desses stakeholders, já que sua influência no valor da marca transcende as operações financeiras. Como explica Fábio Ulhoa Coelho:

“o cálculo do valor justo não se restringe ao patrimônio tangível, mas incorpora ativos intangíveis que refletem a capacidade de geração de riqueza futura, sendo a marca um elemento central nesse contexto.”³⁸

Sob essa ótica, o papel dos stakeholders e dos consumidores é, portanto, incorporado na valoração da marca, contribuindo para uma avaliação que representa fielmente o valor da empresa no mercado e a remuneração equitativa dos acionistas minoritários.

Assim, ao integrar a marca no cálculo do preço justo, os administradores asseguram que o valor completo do ativo seja reconhecido, considerando o impacto desses grupos para a perpetuidade e credibilidade da sociedade. Esse cuidado na avaliação respeita os direitos dos acionistas e preserva a boa-fé dos stakeholders e dos consumidores, sustentando a confiança no processo e garantindo que o fechamento de capital ocorra de forma transparente e equilibrada. Dessa forma, a marca se consolida como um ativo essencial não apenas no aspecto econômico, mas também no alinhamento e na continuidade da sociedade com seus

³⁷ BRASIL. Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

³⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. *Direito das Sociedades*. São Paulo: Editora Atlas, 2021, p. 92.

valores e relações mercadológicas.

No contexto contemporâneo, a marca também assume um papel crítico na promoção da sustentabilidade empresarial. Empresas com marcas fortes estão cada vez mais pressionadas a adotar práticas sustentáveis e socialmente responsáveis, pois suas ações impactam diretamente sua reputação no mercado.

Por exemplo, iniciativas de empresas como a Patagonia e a Unilever, que incorporam valores ambientais e sociais em suas estratégias de marca, demonstram como as marcas podem ser usadas para gerar impacto positivo na sociedade enquanto aumentam sua relevância no mercado. Esse alinhamento com valores sustentáveis atrai consumidores conscientes e investidores preocupados com a responsabilidade social corporativa.

Além disso, no âmbito econômico, marcas que integram práticas de sustentabilidade conseguem acessar novos mercados e oportunidades de financiamento, além de reduzir riscos associados a crises reputacionais ou regulatórias.

Desse modo, os aspectos socioeconômicos da marca evidenciam seu papel central no desenvolvimento de empresas e mercados, bem como na promoção de práticas sustentáveis e inclusão social. Seja como fator de competitividade em operações empresariais, como o fechamento de capital, ou como instrumento de transformação cultural e econômica, a marca transcende sua função mercadológica para se consolidar como um ativo indispensável na construção de uma sociedade mais equilibrada e sustentável.

Ao compreender o impacto socioeconômico da marca, torna-se evidente que sua gestão eficaz é uma necessidade estratégica para as empresas. Assim, a proteção jurídica e a valorização da marca não são apenas uma questão de mercado, mas também uma contribuição direta para o equilíbrio das relações econômicas e sociais no cenário global.

2.3 Processo de Fechamento de Capital: valuation

O fechamento de capital, também denominado “deslistagem”, configura-se como o processo pelo qual uma sociedade anônima, previamente listada no mercado de capitais e com suas ações livremente negociadas em bolsas de valores, opta por deixar de ser uma companhia

aberta, cessando, portanto, sua oferta pública. Esse movimento é marcado pela retirada voluntária da empresa do ambiente de mercado e decorre de razões múltiplas, muitas vezes atreladas tanto à reestruturação interna quanto às exigências impostas pela governança corporativa, que a administração pode considerar excessivamente onerosa e incompatível com seus objetivos estratégicos de longo prazo.

A avaliação de bens imateriais, como marcas, patentes e outros ativos intangíveis, desempenha um papel essencial no processo de fechamento de capital de uma empresa, especialmente nas sociedades anônimas. Esses ativos frequentemente representam uma parcela significativa do valor total da empresa e influenciam diretamente nas decisões estratégicas e financeiras envolvidas nesse tipo de operação.

No fechamento de capital, a empresa precisa determinar o valor justo de suas ações para adquirir aquelas que estão em circulação no mercado. Nesse contexto, ativos como marcas, que possuem forte influência na geração de receitas e no reconhecimento do mercado, podem ser determinantes na precificação final. Além disso, a avaliação precisa desses bens é fundamental para atrair investidores privados ou grupos controladores que adquiram as ações da empresa, uma vez que os ativos intangíveis demonstram a capacidade de geração de valor futuro e a sustentabilidade do modelo de negócios.

Outro aspecto relevante é a gestão de riscos e a conformidade legal. A proteção adequada da propriedade intelectual e de outros ativos imateriais reduz significativamente os riscos de litígios e reforça a posição estratégica da empresa no mercado. Isso transmite confiança tanto aos acionistas quanto aos potenciais investidores, facilitando a conclusão do processo de fechamento.

Além disso, os bens imateriais podem ser foco de intensas negociações entre a empresa e os acionistas minoritários. Uma avaliação metodologicamente fundamentada reduz controvérsias, agiliza os acordos e proporciona maior transparência no processo. Por fim, o fechamento de capital muitas vezes é motivado por uma estratégia de longo prazo, em que a empresa busca maior liberdade para tomar decisões sem a pressão do mercado aberto. Nesse cenário, o valor atribuído a ativos como a marca é crucial para justificar a viabilidade da estratégia adotada.

Autores como Eduardo Tomiya destacam a importância das metodologias de avaliação de intangíveis no contexto de negociações financeiras, enquanto Sérgio Campinho,

em suas obras sobre sociedades anônimas, enfatiza o impacto econômico das marcas nas decisões empresariais, especialmente no fechamento de capital. Esses fundamentos teóricos reforçam a importância de uma análise criteriosa dos bens imateriais para o sucesso dessa operação.

No plano normativo, o ordenamento jurídico brasileiro disciplina o fechamento de capital por meio da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76)³⁹, em especial no artigo 137⁴⁰, que facilita à assembleia geral a deliberação pela deslistagem, observando-se os dispositivos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)⁴¹ e o respeito aos direitos dos acionistas minoritários. Por força dos artigos 5º e 109 da referida lei, assegura-se ainda que o processo de fechamento seja conduzido em conformidade com o princípio da isonomia, resguardando a equidade nas transações e garantindo que os interesses de todos os sócios, especialmente os de menor participação, sejam devidamente contemplados. Em termos práticos, a companhia deve proceder à oferta pública de aquisição de ações (OPA), objetivando a aquisição dos papéis daqueles acionistas que não desejem permanecer na estrutura acionária após o fechamento.

Os motivos que impulsionam o fechamento de capital são variados e intrinsecamente vinculados à estratégia e ao contexto econômico de cada sociedade. Um dos fatores preponderantes é o elevado custo de conformidade regulatória que incide sobre as empresas de capital aberto, as quais, por força da regulamentação da CVM e das exigências do mercado de capitais, estão sujeitas a auditorias recorrentes, prestação periódica de contas e ampla transparência nas operações. Para algumas corporações, em especial aquelas de menor porte ou as que não almejam expandir a base acionária, esses custos podem ser desproporcionais aos benefícios que a condição de companhia aberta proporciona.

Outrossim, o fechamento de capital pode representar uma estratégia para a

³⁹ BRASIL. **Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁴⁰ BRASIL. **Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁴¹ BRASIL. **Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Casa Civil: subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm#:~:text=de%20Valores%20Mobili%C3%A1rios-,Art%20.,vinculada%20ao%20Minist%C3%A9rio%20da%20Fazenda.&text=Art.,-6%C2%BA%20A%20Comiss%C3%A3o . Acesso em: 6 set. de 2024.

manutenção de um maior controle sobre as decisões estratégicas da companhia, sem a interferência e a pressão dos investidores de mercado. O ambiente público muitas vezes impõe uma lógica de curto prazo, com alta expectativa de retorno imediato, o que pode se contrapor aos interesses da administração em realizar investimentos de longo prazo, mais adequados a uma visão estratégica e sustentável da empresa. Em tais casos, a retirada do mercado de capitais permite à administração concentrar-se em inovações e em novos investimentos sem o rigor da avaliação constante do mercado.

Ademais, em momentos de reestruturação financeira, a deslistagem facilita a implementação de políticas internas de reorganização, uma vez que o fechamento do capital reduz a exposição pública e confere maior flexibilidade para ajustes de rota. Esse processo também permite a consolidação do poder acionário nas mãos de um grupo restrito, preservando a autonomia da gestão e eliminando a diluição do controle em operações de mercado. Desse modo, juristas como Fábio Ulhoa Coelho, observam a importância do equilíbrio e da ponderação nas decisões de deslistagem, afirmando que:

“as decisões sobre deslistagem devem ser cuidadosamente avaliadas, considerando os efeitos que podem ter sobre a credibilidade da empresa e a confiança dos investidores”.⁴²

Portanto, entende-se que a decisão de fechamento de capital deve ser respaldada em uma análise sólida e fundamentada dos riscos e benefícios, não só para os majoritários, mas especialmente para os acionistas minoritários, cujos direitos encontram amparo na legislação vigente.

Em última instância, o fechamento de capital transcende uma mera escolha de governança corporativa, pois reflete uma mudança significativa na estrutura e nos objetivos da empresa. Ainda que ofereça à sociedade maior liberdade e autonomia na condução de seus negócios, o processo impõe deveres que, se negligenciados, podem comprometer a relação da empresa com o mercado e com sua base acionária. Dessa forma, uma decisão criteriosa e juridicamente bem embasada é essencial para que os gestores ajam em conformidade com os

⁴² COELHO, Fábio Ulhoa. *Direito das Sociedades*. São Paulo: Editora Atlas, 2021, p. 85.

melhores interesses da sociedade e de seus stakeholders⁴³.

2.4 Preço Justo: a busca pela avaliação ideal

O conceito de “preço justo” emerge como um dos temas centrais nos processos de fechamento de capital, principalmente no que concerne à valorização dos ativos intangíveis de uma sociedade, destacando-se, entre eles, a marca. A marca, um dos mais importantes ativos de uma companhia, influencia diretamente na formação do valor de mercado de uma empresa e, consequentemente, no cálculo de um preço justo para os acionistas que decidam se desfazer de suas ações antes da deslistagem.

No âmbito jurídico, o conceito de preço justo não é explicitamente definido, mas é amplamente discutido pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76)⁴⁴, que estabelece parâmetros para garantir que os acionistas, especialmente os minoritários, recebam uma compensação equitativa em casos de fechamento de capital. O artigo 4º-A da Lei nº 6.404/76⁴⁵ determina que, no caso de oferta pública de aquisição de ações (OPA), as ações dos acionistas dissidentes devem ser adquiridas por um valor justo, definido com base em uma avaliação especializada. Esse dispositivo, juntamente com o artigo 137⁴⁶, visa proteger os acionistas minoritários, garantindo-lhes um valor que corresponda ao real patrimônio e potencial da empresa.

A marca, nesse contexto, adquire destaque na formação do preço justo, visto que se configura como um ativo que detém não apenas valor financeiro, mas também representa a credibilidade, a posição de mercado e a percepção dos consumidores sobre a empresa, enfatizando a importância da marca na avaliação patrimonial de uma sociedade, que seu valor transcende o aspecto contábil e alcança uma dimensão estratégica, ao contribuir para a

⁴³ Stakeholders são todos os indivíduos, grupos ou entidades que têm algum interesse ou são afetados pelas atividades, decisões e desempenho de uma empresa ou organização.

⁴⁴ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁴⁵ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁴⁶ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

formação da lealdade do cliente e para a criação de diferenciação no mercado. No cálculo de um preço justo, a marca, quando bem gerida, agrega uma camada significativa de valor ao patrimônio da empresa, muitas vezes elevando o montante oferecido aos acionistas.

Fábio Ulhoa Coelho, em seu livro “Direito das Sociedades”⁴⁷, observa que a avaliação do preço justo deve incluir todos os ativos que conferem valor de mercado à companhia, não apenas aqueles tangíveis, mas também os intangíveis, como a marca. Segundo o autor, o cálculo do valor justo deve ser conduzido com rigor técnico, pois a omissão ou subvalorização de ativos intangíveis pode levar a uma injustiça patrimonial para com os acionistas minoritários, que possuem direito a uma compensação adequada pela perda de participação em uma sociedade que, ao se tornar fechada, exclui-se das exigências de transparência pública.

A apuração do valor da marca é, portanto, um elemento crítico. Além dos métodos tradicionais de avaliação contábil, a marca requer uma análise mais abrangente e complexa, que leve em consideração fatores como a capacidade de geração de receitas futuras, a fidelização de clientes e a relevância de mercado. Em muitos casos, o valor da marca é maior do que o registrado no balanço, devido à dificuldade em quantificar elementos subjetivos como reconhecimento e preferência da marca, o que exige métodos de valuation específicos, como o fluxo de caixa descontado associado à marca e a análise de mercado.

A Lei nº 6.404/76, no artigo 5º⁴⁸, reforça o direito dos acionistas à proteção de seu patrimônio, implicando que o cálculo do preço justo, especialmente em processos de deslistagem, deve contemplar todos os ativos que integrem a potencialidade da empresa. Esse entendimento é corroborado pela CVM, que em suas normas orientadoras, como na Instrução CVM nº 361⁴⁹ prevê que a metodologia de avaliação das companhias deve incluir uma análise

⁴⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. ***Direito das Sociedades***. São Paulo: Editora Atlas, 2021, p. 85-92.

⁴⁸ BRASIL. **Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁴⁹ BRASIL. **INSTRUÇÃO CVM Nº361**. Dispõe sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta, o registro das ofertas públicas de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta, por aumento de participação de acionista controlador, por alienação de controle de companhia aberta, para aquisição de controle de companhia aberta quando envolver permuta por valores mobiliários, e de permuta por valores mobiliários. Disponível em:

<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst361consolidsemmarcas.pdf> . Acesso em: 6 de set. de 2024.

integral de seus ativos, tangíveis e intangíveis, de forma a assegurar que o preço ofertado seja compatível com o valor patrimonial ajustado da sociedade.

Sérgio Campinho também contribui para a compreensão do preço justo ao destacar a relevância da transparência e da equidade no processo de fechamento de capital. O autor argumenta que, ao se calcular o preço justo, a administração deve assegurar que o valor da marca e de outros ativos intangíveis esteja devidamente contemplado e que a avaliação seja conduzida por especialistas, de modo a evitar que o montante pago aos minoritários seja insuficiente. Campinho sustenta que a marca, ao representar um ativo estratégico da sociedade, possui um valor subjetivo intrínseco e que, ao ser negligenciada na avaliação do preço justo, compromete a credibilidade do processo e viola o princípio de isonomia previsto pela legislação.

Portanto, a definição do preço justo em um processo de fechamento de capital deve considerar a marca não apenas como um ativo contábil, mas como um elemento fundamental na especificação total da empresa. Sua omissão ou subvalorização infringe dispositivos legais e princípios basilares de proteção ao acionista, gerando um impacto negativo na avaliação global da companhia e comprometendo a equidade da oferta pública de aquisição. Para assegurar que a compensação seja justa e condizente com o valor real da empresa, a avaliação deve ser feita de forma técnica e detalhada, respeitando os direitos dos acionistas e refletindo o valor estratégico e mercadológico que a marca detém.

Assim, ao incorporar a marca na avaliação patrimonial e no cálculo do preço justo, a sociedade e seus gestores não só cumprem os requisitos legais, como também respeitam os direitos dos acionistas, proporcionando uma compensação adequada para aqueles que optam por não participar da companhia após o fechamento de capital.

3. OUTROS SISTEMAS

A avaliação de marcas, enquanto ativo intangível estratégico, possui métodos específicos desenvolvidos e aplicados em diferentes jurisdições ao redor do mundo. Na Europa, Estados Unidos e Ásia, as metodologias de valuation de marcas são projetadas para capturar a complexidade e a relevância das marcas como fontes de valor econômico, de modo a refletir seu impacto no mercado, na geração de receitas futuras e na proteção dos interesses dos stakeholders. Embora esses mercados compartilhem alguns métodos comuns, cada região

possui particularidades que espelham as normas contábeis, jurídicas e os contextos econômicos locais.

3.1 Sistema Europeu: compliance e confiabilidade contábil

Na Europa, a avaliação de marcas é conduzida em um ambiente altamente regulado, onde a padronização e o compliance são requisitos rigorosos para garantir a comparabilidade e a segurança dos ativos intangíveis. A prática europeia de valuation é fundamentada em normas contábeis internacionais, como o IFRS (International Financial Reporting Standards)⁵⁰, que ditam padrões específicos para avaliação e relato de ativos intangíveis, incluindo as marcas. Isso reflete uma preocupação normativa com a precisão e a transparência na apresentação dos ativos das sociedades, assegurando a confiança dos stakeholders e a viabilidade de auditorias entre fronteiras.

Na União Europeia, os métodos predominantes para avaliação de marcas incluem o método de royalties e o custo de reposição, métodos amplamente aceitos por organismos como o IVSC (International Valuation Standards Council)⁵¹ e o EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group)⁵². O método de royalties projeta o valor da marca com base no montante de royalties que uma sociedade estaria disposta a pagar para utilizar a marca caso não fosse proprietária dela, aplicando um percentual sobre a receita gerada pela marca. Por sua vez, o método de custo de reposição avalia o valor necessário para construir uma marca similar em termos de reconhecimento e posicionamento, o que abrange tanto os custos de marketing quanto o tempo exigido para alcançar o reconhecimento equivalente.

Ambos os métodos buscam garantir uma avaliação objetiva e quantificável, algo que é essencial para processos que envolvem transparência contábil e respeito aos direitos dos stakeholders, como preconizam diretrizes contábeis europeias e normas de valuation internacionais. Tais práticas atendem às exigências do ambiente regulatório europeu e promovem uma avaliação precisa e segura, fornecendo um panorama consistente do valor das marcas nos mercados europeus.

⁵⁰ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION. *Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS)*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/>. Acesso em: 11 set. 2024.

⁵¹ INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL. *International Valuation Standards (IVS)*. Disponível em: <https://www.ivsc.org/>. Acesso em: 11 set. 2024.

⁵² EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP. *Publicações e Orientações sobre Normas de Relatório Financeiro*. Disponível em: <https://www.efrag.org/>. Acesso em: 11 set. 2024.

A avaliação de uma marca europeia transcende o valor econômico direto, sendo considerada uma variável estratégica no que tange à credibilidade e à estabilidade da sociedade. No contexto europeu, o valor da marca é vinculado diretamente à confiança que inspira nos consumidores e stakeholders, que incluem investidores, colaboradores e instituições financeiras. No caso brasileiro, essa prática é amparada pelo Código Civil⁵³ e pela Lei das Sociedades por Ações (Lei n. 6.404/1976)⁵⁴, dispositivos que reforçam o papel dos ativos intangíveis no patrimônio social e os direitos dos acionistas em processos de avaliação e fechamento de capital.

Os stakeholders europeus, portanto, consideram a marca não apenas como um ativo financeiro, mas como um alicerce de estabilidade organizacional e estratégica. Durante operações de fechamento de capital, por exemplo, é comum que o valor da marca seja integrado ao cálculo do preço justo para proteção dos acionistas minoritários, assegurando que sua participação seja adequadamente compensada. Essa prática assegura que os interesses dos stakeholders sejam observados, com a marca atuando como um índice de desempenho e uma promessa de continuidade no mercado privado, alicerçada pelo suporte legislativo local.

Outro ponto importante no valuation europeu de marcas é a busca pela padronização entre as sociedades dos países-membros, facilitada por normas contábeis internacionais, como o IFRS⁵⁵, para que os relatórios financeiros possam ser comparados entre jurisdições e diferentes legislações. Essa harmonização se traduz em um mercado de capitais mais acessível e previsível, permitindo aos investidores internacionais e stakeholders entender o real impacto do ativo intangível no desempenho e na posição de mercado das sociedades europeias. Esse princípio de comparabilidade é adotado e referendado também no Brasil, conforme as normas do Comitê de Pronunciamentos Contábeis⁵⁶, que incorpora o IFRS⁵⁷ em território nacional.

Com o alinhamento das normas internacionais, o mercado europeu oferece um

⁵³ BRASIL. **Código Civil de 2002**. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁵⁴ BRASIL. **Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁵⁵ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION. *Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS)*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/>. Acesso em: 11 set. 2024.

⁵⁶ COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamentos Contábeis*. Disponível em: <https://www.cpc.org.br/>. Acesso em: 2 de out. 2024.

⁵⁷ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION. *Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS)*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/>. Acesso em: 11 set. 2024.

ambiente mais seguro para investimentos globais, onde o valor de uma marca é visto como uma prática uniforme e transparente. Para operações que envolvem fechamento de capital, fusões ou aquisições, o valor da marca europeia é, assim, calculado não apenas com base em dados históricos de receita, mas considerando projeções futuras, o que contribui para a valorização sustentável do ativo no longo prazo.

No entanto, o sistema europeu de avaliação de marcas enfrenta desafios significativos com o avanço das novas tecnologias e o aumento da presença digital das marcas, o que traz questionamentos quanto à adequação dos métodos tradicionais para refletir o real valor desses ativos. Em cenários onde a presença online e o posicionamento ambiental e social ganham relevância, novas abordagens têm sido discutidas para mensurar aspectos reputacionais e de responsabilidade social corporativa.

A União Europeia tem investido na criação de diretrizes para considerar essas novas variáveis, com destaque para a adoção de práticas ESG (Environmental, Social, and Governance), que incorporam elementos ambientais, sociais e de governança ao valor da marca. No Brasil, esse enfoque também tem ganhado força em avaliações de intangíveis, refletindo a preocupação com a longevidade e a responsabilidade das sociedades.

Em síntese, a avaliação de marcas na Europa segue uma abordagem normativa e rigorosamente regulada, assegurando não só a confiabilidade dos ativos para fins de contabilidade e auditoria, mas também a proteção dos stakeholders e a transparência perante o mercado. Esse sistema é amparado por normas internacionais e diretrizes regionais que visam à segurança e previsibilidade dos ativos intangíveis, tornando o valuation um processo seguro e padronizado. Tal rigor é fundamental para sociedades que operam em uma economia globalizada, permitindo que o valor de marcas europeias seja compreendido e respeitado em múltiplas jurisdições e servindo como parâmetro de excelência no cenário global de ativos intangíveis.

3.2 Sistema Estadunidense: flexibilidade e foco no retorno econômico

Nos Estados Unidos, a avaliação de marcas como ativo intangível é realizada com uma abordagem altamente estruturada, baseada em normas contábeis e práticas de valuation que refletem a sofisticação do mercado americano e sua aderência a padrões financeiros

rigorosos. A padronização é fortemente influenciada pelo Financial Accounting Standards Board (FASB)⁵⁸, que promove normas como o ASC 350 (Intangibles - Goodwill and Other)⁵⁹ para garantir que a avaliação de marcas seja tratada de forma meticulosa e transparente. O ASC 350 estabelece que as marcas devem ser testadas periodicamente para verificar a possível redução de valor, um processo conhecido como impairment, considerando a marca em termos de geração de fluxo de caixa, relevância para o mercado e duração útil estimada.

Um dos métodos mais utilizados no contexto norte-americano para a avaliação de marcas é o Income Approach, ou método de renda, no qual o valor da marca é determinado com base nos fluxos de caixa futuros projetados que podem ser atribuídos diretamente ao uso da marca. Essa metodologia é aplicada utilizando taxas de desconto que refletem o risco associado a esses fluxos, de modo a obter uma quantificação precisa do valor presente. Esse método, amplamente aceito no valuation nos EUA, leva em consideração o papel que a marca desempenha na geração de receita para a sociedade, valorizando seu impacto direto nas operações e nos lucros da empresa.

Outro método recorrente é o Relief from Royalty Method (Método do Alívio de Royalties), que calcula o valor da marca com base nos royalties que seriam pagos se a empresa não fosse proprietária da marca e, portanto, precisasse licenciá-la de terceiros. Este método é particularmente útil em uma economia tão competitiva como a americana, onde o valor da marca como ativo está diretamente relacionado à sua capacidade de diferenciar produtos e atrair consumidores em um ambiente saturado de opções.

A abordagem dos Estados Unidos também confere um papel importante à marca no contexto de fusões e aquisições (M&A)⁶⁰. Nos processos de M&A, a marca é avaliada não apenas pelo seu valor monetário direto, mas pelo potencial estratégico que confere à nova estrutura da empresa. Por meio dessa análise, o valuation da marca não se limita ao seu valor contábil: a marca é examinada como ativo estratégico, influenciando significativamente a decisão de compra e o valor final da transação. Esse entendimento é amplamente embasado na doutrina norte-americana sobre ativos intangíveis e encontra respaldo em jurisprudências

⁵⁸ **FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD.** *Accounting Standards Codification*. Disponível em: <https://www.fasb.org/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁵⁹ **FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD.** *ASC 350 - Intangibles - Goodwill and Other*. Disponível em: <https://www.fasb.org/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁶⁰ *M&A (Mergers and Acquisitions)*, ou fusões e aquisições, refere-se a operações em que empresas se unem (fusão) ou uma empresa compra outra (aquisição).

do país, que reconhecem o impacto da marca no valor de mercado e na competitividade da empresa adquirida.

No contexto regulatório, a Securities and Exchange Commission (SEC)⁶¹ exerce um papel fundamental, exigindo que as sociedades norte-americanas divulguem informações detalhadas sobre seus ativos intangíveis em relatórios financeiros, especialmente no caso de empresas de capital aberto. A SEC também requer que, em casos de impairment⁶², a empresa esclareça em relatórios trimestrais como o valor dos ativos foi ajustado e as metodologias empregadas. Essa prática é de particular importância para investidores e stakeholders, que dependem da precisão desses relatórios para avaliar o desempenho e a solidez da sociedade.

Em termos jurídicos, o valuation de marcas nos EUA é também um reflexo da proteção legal fornecida pelo sistema de propriedade intelectual americano, especialmente pela Lanham Act⁶³. A legislação americana estabelece uma forte proteção ao goodwill⁶⁴ associado às marcas, reforçando o seu valor intangível e, consequentemente, o seu impacto econômico. Esse reconhecimento legal cria um ambiente em que as marcas são tratadas como ativos valiosos que não só agregam valor à empresa, mas também oferecem proteção contra práticas comerciais desleais.

Nos Estados Unidos, portanto, a marca é amplamente reconhecida como um ativo intangível de extrema importância, tanto do ponto de vista contábil quanto jurídico. Essa visão é apoiada por uma estrutura regulatória robusta, que garante a integridade do valuation e a confiança dos investidores no mercado de capitais americano. Dessa forma, a abordagem norte-americana serve de referência global no valuation de marcas, fornecendo diretrizes para a avaliação de intangíveis e integrando-as a uma cultura de compliance e rigor que impulsiona a competitividade e a inovação no mercado internacional.

3.3 Sistema Asiático: crescimento rápido e valuation estratégico

A avaliação de marcas no contexto asiático é um fenômeno dinâmico e multifacetado,

⁶¹ **SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION.** *Publicações e Regulamentos*. Disponível em: <https://www.sec.gov/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁶² *Impairment* é um termo utilizado para descrever a perda ou redução do valor recuperável de um ativo.

⁶³ **ESTADOS UNIDOS.** *Lanham Act, Trademark Act of 1946*. Disponível em: <https://www.uspto.gov/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁶⁴ *Goodwill* é um ativo intangível que representa o valor adicional pago em uma aquisição além do valor justo dos ativos e passivos identificáveis da empresa adquirida

que reflete a diversidade cultural, econômica e regulatória da região. À medida que os países asiáticos se tornam protagonistas em economias globais, especialmente na China, Japão e Coreia do Sul, a importância da marca como ativo intangível tem ganhado destaque, influenciando práticas de valuation que diferem consideravelmente das abordagens ocidentais.

Na China, a proteção e avaliação de marcas são regidas por um sistema jurídico que tem se adaptado rapidamente à globalização e às demandas do mercado. A Lei de Marcas da República Popular da China⁶⁵, promulgada em 1982 e revisada em 2013, enfatiza a proteção da propriedade intelectual e reconhece a marca como um ativo valioso. No que diz respeito à avaliação, a prática se baseia em metodologias que buscam quantificar o impacto da marca sobre o valor de mercado das empresas, incluindo tanto o retorno financeiro quanto o valor intangível associado ao goodwill. O método de royalties, por exemplo, é frequentemente utilizado para estimar o valor que uma empresa teria que pagar para licenciar sua marca, considerando o ambiente competitivo local e as expectativas de crescimento futuro.

Além disso, o conceito de "Guangxi",⁶⁶ que se refere às relações interpessoais e à rede de contatos, desempenha um papel crucial na valorização de marcas na China. A reputação da marca, em muitos casos, está diretamente ligada à confiabilidade e ao prestígio construídos através de interações sociais e comerciais. Este fator enfatiza a intangibilidade da marca, que vai além da avaliação monetária e se entrelaça com a percepção pública e a confiança dos consumidores. A marca, nesse contexto, se torna uma representação do valor relacional que uma empresa possui, sendo crucial em decisões de consumo e lealdade.

No Japão, a avaliação de marcas também é complexa, sendo influenciada por práticas empresariais únicas que enfatizam a qualidade e a reputação. A Lei de Marcas do Japão⁶⁷ reconhece a importância da proteção dos direitos de propriedade intelectual, e o método de avaliação frequentemente utilizado é o "Market Approach" (Método de Mercado), que compara a marca com outras similares em transações de mercado, levando em consideração vendas, licenças e fusões. Essa abordagem é particularmente eficaz em um mercado onde a

⁶⁵ CHINA. *Lei de Marcas da República Popular da China*, promulgada em 1982 e revisada em 2013. Disponível em: <http://www.cnipa.gov.cn/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁶⁶ GUANXI é uma parte fundamental do equilíbrio das empresas chinesas. CNN Brasil. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/forum-opiniao/guanxi-e-uma-parte-fundamental-do-equilibrio-das-companhias-chinesas/>. Acesso em: 20 nov. 2024.

⁶⁷ JAPÃO. *Lei de Marcas do Japão*. Disponível em: <https://www.jpo.go.jp/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

concorrência é intensa e a diferenciação por meio da marca é fundamental para a sobrevivência empresarial.

A Coreia do Sul apresenta uma realidade distinta, onde a cultura pop, incluindo K-Pop e dramas coreanos, impulsiona o valor das marcas de maneira significativa. A onda da "Hallyu" (onda coreana) demonstrou como a marca pode ser um ativo estratégico não apenas em termos financeiros, mas também em relação à influência cultural. As marcas sul-coreanas frequentemente utilizam o "Brand Equity" (Valor da Marca) como uma métrica para avaliação, considerando fatores como lealdade do consumidor, reconhecimento e a capacidade de a marca gerar receitas futuras. Essa perspectiva ressalta o impacto da marca na construção de identidade cultural e sua relevância em um mercado global.

Adicionalmente, a valorização de marcas na Ásia também enfrenta desafios, como a necessidade de adaptação a normas internacionais de valuation. À medida que as empresas asiáticas expandem suas operações globalmente, elas se veem obrigadas a alinhar suas práticas de avaliação às normas de compliance e reporting ocidentais, como as IFRS⁶⁸. Esse alinhamento não apenas aumenta a transparência, mas também facilita a atração de investidores internacionais, tornando a avaliação da marca um componente crítico nas transações de fusões e aquisições.

Em termos de regulamentação, muitos países asiáticos estão aprimorando suas legislações para proteger as marcas e garantir que sua avaliação esteja em conformidade com padrões globais. O aumento das disputas de propriedade intelectual, especialmente em países como a China, levou a um foco crescente em assegurar que as marcas sejam adequadamente avaliadas e protegidas, refletindo seu valor real no mercado.

Portanto, a avaliação de marcas na Ásia é uma prática que combina metodologias tradicionais de valuation com nuances culturais e sociais que influenciam a percepção de valor. À medida que os mercados asiáticos se tornam cada vez mais integrados ao comércio global, a importância da marca como um ativo intangível só tende a crescer, destacando sua relevância tanto no contexto local quanto no cenário internacional. A capacidade de uma marca em transcender o valor monetário e refletir a identidade cultural e a reputação das empresas será um fator determinante para sua avaliação no futuro.

⁶⁸ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION. *Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS)*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

3.4 Tratados e Acordos comerciais

Os tratados e acordos internacionais desempenham um papel crucial na regulamentação da propriedade intelectual e na proteção das marcas em um contexto globalizado, contribuindo para a harmonização das práticas de avaliação e proteção de ativos intangíveis. Entre os principais instrumentos que se destacam nesse cenário, o Acordo TRIPS (Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights)⁶⁹, o Acordo de Livre Comércio da América do Norte (NAFTA) / USMCA (United States-Mexico-Canada Agreement)⁷⁰, a Convenção de Paris⁷¹ para a Proteção da Propriedade Industrial e o Tratado de Cooperação em Matéria de Patentes (PCT)⁷² têm particular relevância.

O Acordo TRIPS, incorporado na Organização Mundial do Comércio (OMC) em 1994, é um marco na proteção da propriedade intelectual, estabelecendo normas mínimas que todos os países membros devem observar.

“A criação de um arcabouço normativo comum propicia um ambiente de maior segurança jurídica, que é essencial para a valorização de marcas e para a condução de avaliações adequadas”.⁷³

Partindo dessa premissa, a necessidade de harmonização das legislações nacionais, promovida pelo TRIPS⁷⁴, permite que os métodos de avaliação de marcas se alinhem a padrões internacionalmente reconhecidos, favorecendo o comércio e a proteção de ativos

⁶⁹ **ACORDO TRIPS (Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights).** *Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio (TRIPS)*. Disponível em: <https://www.wto.org/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁷⁰ **ACORDO DE LIVRE COMÉRCIO DA AMÉRICA DO NORTE (NAFTA) / USMCA (United States-Mexico-Canada Agreement).** *Acordo de Livre Comércio da América do Norte / Acordo Estados Unidos-México-Canadá*. Disponível em: <https://www.international.gc.ca/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁷¹  **CONVENÇÃO DE PARIS PARA A PROTEÇÃO DA PROPRIEDADE INDUSTRIAL.** *Convenção de Paris para a Proteção da Propriedade Industrial*. Disponível em: <https://www.wipo.int/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁷² **TRATADO DE COOPERAÇÃO EM MATÉRIA DE PATENTES (PCT).** *Tratado de Cooperação em Matéria de Patentes (PCT)*. Disponível em: <https://www.wipo.int/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁷³ BARBOSA, Denis Borges. **Marcas e Propriedade Intelectual: A Nova Ordem Jurídica**. São Paulo: Editora RT, 2010, p. 125.

⁷⁴ **ACORDO TRIPS (Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights).** *Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio (TRIPS)*. Disponível em: <https://www.wto.org/>. Acesso em: 9 nov. 2024

intangíveis.

O NAFTA,⁷⁵ que em 2020 foi atualizado para o USMCA, promoveu um aumento significativo no comércio entre os Estados Unidos, Canadá e México, eliminando barreiras comerciais e facilitando o fluxo de mercadorias e serviços. A inclusão de disposições robustas para a proteção da propriedade intelectual reforça a segurança dos investidores ao assegurar que os direitos de marcas sejam devidamente respeitados e protegidos. A proteção aprimorada de marcas sob o USMCA é um fator determinante para a valorização de ativos intangíveis, pois um ambiente de segurança jurídica propicia maior confiança no mercado e, consequentemente, uma avaliação mais favorável.

A Convenção de Paris⁷⁶, por sua vez, estabelecida em 1883, é um dos tratados mais antigos no campo da propriedade intelectual, conferindo proteção a patentes, marcas e desenhos industriais. Este tratado estabelece princípios que visam garantir a igualdade de tratamento entre cidadãos de diferentes países signatários, favorecendo um ambiente competitivo. A possibilidade de uma marca registrada em um país ter proteção em outros países signatários, dentro de um prazo estipulado, aumenta o valor da marca ao permitir que ela opere em diversas jurisdições.

Por fim, o Tratado de Cooperação em Matéria de Patentes (PCT)⁷⁷, administrado pela Organização Mundial da Propriedade Intelectual (OMPI), simplifica o processo de solicitação de patentes em múltiplos países, oferecendo um relatório de pesquisa que fornece informações sobre a novidade e a viabilidade da invenção.

“a proteção de inovações associadas a marcas é crucial para a valorização dos ativos intangíveis de uma empresa, pois inovações e marcas fortes se inter-relacionam, conferindo maior valor ao conjunto”⁷⁸

Em síntese, os tratados e acordos internacionais têm um papel significativo na

⁷⁵ **ACORDO DE LIVRE COMÉRCIO DA AMÉRICA DO NORTE (NAFTA) / USMCA (United States-Mexico-Canada Agreement).** *Acordo de Livre Comércio da América do Norte / Acordo Estados Unidos-México-Canadá.* Disponível em: <https://www.international.gc.ca/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁷⁶ **TRATADO DE COOPERAÇÃO EM MATÉRIA DE PATENTES (PCT).** *Tratado de Cooperação em Matéria de Patentes (PCT).* Disponível em: <https://www.wipo.int/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁷⁷ **TRATADO DE COOPERAÇÃO EM MATÉRIA DE PATENTES (PCT).** *Tratado de Cooperação em Matéria de Patentes (PCT).* Disponível em: <https://www.wipo.int/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁷⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. **Propriedade Intelectual.** São Paulo: Editora Atlas, 2014, p. 133.

moldagem das práticas de avaliação de marcas em um contexto global. A harmonização das normas de proteção de propriedade intelectual, promovida por esses instrumentos, não apenas fortalece a proteção das marcas, mas também facilita transações comerciais, aumentando a confiança entre investidores e promovendo um ambiente econômico mais integrado. Com a crescente interconexão do comércio global, a influência desses acordos na avaliação de marcas será cada vez mais significativa, impactando diretamente a forma como os ativos intangíveis são reconhecidos e valorizados em diferentes jurisdições.

4. SISTEMA BRASILEIRO

4.1 Abordagem Antiga: avaliação das marcas no passado

O sistema de avaliação de marcas no Brasil, antes da promulgação da Lei nº 9.279/1996⁷⁹, caracterizava-se por um ambiente jurídico desprovido de estruturas adequadas e claras, que garantissem a proteção e a valorização dos ativos intangíveis. Durante esse período, a proteção das marcas era regida por normas fragmentadas e uma abordagem intuitiva, que não proporcionava a segurança jurídica necessária para o desenvolvimento de negócios. O registro e a exploração das marcas eram realizados de forma dispersa, sem um marco legal robusto que definisse claramente os direitos e obrigações dos proprietários.

Neste contexto, a avaliação de marcas era, em grande medida, dependente da percepção do público e da notoriedade que a marca conseguia conquistar. A ausência de uma regulamentação específica e de critérios objetivos tornava o processo de valorização das marcas suscetível a interpretações subjetivas, o que, por sua vez, gerava um ambiente de incerteza tanto para os empresários quanto para os consumidores. Essa falta de clareza não apenas dificultava a proteção dos direitos dos detentores de marcas, mas também contribuía para um clima de desconfiança no mercado, uma vez que práticas de concorrência desleal e plágio eram frequentes.

A insegurança jurídica decorrente desse sistema antanho se refletia em disputas judiciais prolongadas, nas quais os proprietários de marcas eram frequentemente forçados a

⁷⁹ **BRASIL.** *Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996.* Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Diário Oficial da União, Brasília, 14 maio 1996. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

gastar recursos significativos para defender seus direitos em litígios. A falta de critérios claros para a avaliação de marcas dificultava a realização de operações de compra e venda de bens intangíveis, como fusões e aquisições, já que a falta de um valor reconhecido e aceito para as marcas tornava o processo de negociação complexo e repleto de controvérsias.

Além disso, a prática comum de utilização de "marcas comuns" — aquelas que não eram registradas e, portanto, não tinham proteção legal — resultava em um cenário caótico, onde a valorização de uma marca estava intimamente ligada ao seu reconhecimento no mercado. Entretanto, sem um registro formal que assegurasse direitos, muitos empresários investiam tempo e recursos na construção de suas marcas, apenas para ver seus esforços comprometidos por concorrentes que se beneficiavam indevidamente do reconhecimento e da reputação alheios.

A vulnerabilidade do sistema antigo era acentuada pela falta de uma entidade reguladora que pudesse supervisionar e garantir a conformidade com as normas de proteção de marcas. O Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI), criado em 1970, ainda estava em processo de consolidação e enfrentava desafios operacionais que dificultavam a gestão e a proteção dos direitos sobre as marcas. Essa fragilidade na administração pública refletia-se na ineficácia do registro e na dificuldade em coibir práticas de violação de marcas.

A promulgação da Lei nº 9.279/1996⁸⁰ representou uma virada histórica na proteção da propriedade industrial no Brasil, estabelecendo um sistema que reconhecia a marca como um ativo valioso e conferia aos seus proprietários os direitos de uso e exploração exclusivos. Com a LPI, o registro de marcas passou a ser um instrumento fundamental para a proteção dos direitos, criando um ambiente jurídico mais seguro e previsível para os empresários. O novo marco legal trouxe a necessidade de critérios objetivos e rigorosos para a avaliação das marcas, permitindo que a valorização desse ativo intangível fosse feita de maneira estruturada e fundamentada.

Em suma, o funcionamento do sistema brasileiro de avaliação de marcas no passado era caracterizado por fragilidades e vulnerabilidades que comprometiam a segurança jurídica e a valorização efetiva das marcas. A falta de um marco regulatório claro e de critérios objetivos impedia que as marcas fossem adequadamente valorizadas e protegidas, gerando

⁸⁰ **BRASIL.** *Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996.* Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Diário Oficial da União, Brasília, 14 maio 1996. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

um clima de incerteza no mercado. A evolução para um sistema mais robusto e regulamentado, promovido pela Lei nº 9.279/1996⁸¹, foi fundamental para o reconhecimento da importância das marcas como ativos valiosos e para a promoção de um ambiente econômico mais saudável e competitivo.

4.2 Vulnerabilidade do Sistema Antigo

O sistema de avaliação de marcas que vigorou no Brasil antes da promulgação da Lei nº 9.279/1996 apresentava vulnerabilidades significativas, refletindo uma fragilidade estrutural que comprometia a proteção dos direitos de propriedade industrial e a valorização de ativos intangíveis. O ambiente jurídico da época era marcado por uma falta de clareza normativa e pela ausência de um marco regulatório eficaz, o que gerava incertezas para os detentores de marcas e para o mercado como um todo.

Uma das principais vulnerabilidades do sistema era a sua dependência de um registro informal e de práticas que não garantiam a proteção dos direitos dos proprietários. Em um cenário onde a proteção das marcas se baseava em interpretações subjetivas, a dificuldade em estabelecer a titularidade e os direitos sobre as marcas resultava em litígios prolongados e onerosos. A falta de uma estrutura legal robusta e de critérios objetivos para a avaliação de marcas contribuía para a desvalorização dos ativos intangíveis, impedindo que os empresários vissem suas marcas como bens de valor significativo.

A ineficiência do sistema de registro de marcas, administrado pelo Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI), exacerbava as vulnerabilidades. As filas intermináveis e os processos burocráticos complexos tornavam o registro um desafio para os empresários, que frequentemente se viam em situações onde suas marcas eram copiadas ou utilizadas de maneira indevida por concorrentes, sem a possibilidade de defesa eficaz. Esse contexto fomentava um clima de concorrência desleal, onde a falta de proteção legal levava à exploração indevida do trabalho e do investimento de marca por terceiros.

Outro ponto crítico era a inexistência de critérios objetivos para a avaliação do valor das marcas. Campinho ressalta que, sem um referencial teórico claro, a valorização de uma marca se tornava arbitrária e dependia de fatores como o reconhecimento do consumidor, a

⁸¹ **BRASIL. Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996.** Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Diário Oficial da União, Brasília, 14 maio 1996. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

notoriedade e a visibilidade no mercado. Essa avaliação subjetiva não apenas prejudicava os empresários, mas também comprometia a confiança dos consumidores na integridade das marcas e dos produtos, o que, em última análise, afetava a competitividade das empresas brasileiras.

A desproteção das marcas e a vulnerabilidade do sistema também impactavam diretamente as transações comerciais. Fusão e aquisição de empresas tornavam-se complexas e arriscadas, já que a falta de uma avaliação precisa das marcas poderia resultar em desvalorização significativa durante o processo de negociação. Essa insegurança decorrente da falta de critérios objetivos tornava as marcas um ativo de risco, dificultando a sua integração em estratégias empresariais.

Por fim, a vulnerabilidade do sistema antigo tinha implicações que iam além do ambiente de negócios. A falta de proteção efetiva das marcas refletia-se em uma percepção negativa do Brasil no cenário internacional, desestimulando investimentos estrangeiros e a entrada de empresas multinacionais que buscavam um mercado protegido e competitivo. A ausência de um marco legal adequado impunha uma barreira à inovação e ao desenvolvimento de marcas locais, que eram frequentemente ofuscadas por produtos importados que exploravam a confiança dos consumidores de maneira indevida.

Com a promulgação da Lei nº 9.279/1996⁸², o Brasil deu um passo importante na modernização do sistema de avaliação de marcas, estabelecendo um marco regulatório que proporcionou maior segurança e clareza para empresários e consumidores. A nova legislação trouxe consigo a necessidade de um registro formal das marcas, que agora era visto como um ativo estratégico e um reflexo do valor econômico das empresas. Dessa forma, o sistema moderno de avaliação de marcas, respaldado por critérios objetivos e pelo reconhecimento da importância dos ativos intangíveis, prometeu mitigar as vulnerabilidades que caracterizavam o sistema anterior e fomentar um ambiente econômico mais competitivo e saudável.

4.3 Métodos Atuais de Avaliação no Brasil

A evolução da legislação e dos critérios de avaliação de marcas no Brasil

⁸² **BRASIL.** *Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996.* Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Diário Oficial da União, Brasília, 14 maio 1996. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

proporcionou um ambiente jurídico mais seguro para o uso e valorização desses ativos intangíveis, especialmente após a promulgação da Lei nº 6.404/96⁸³. No sistema atual, métodos específicos de avaliação, como o fluxo de caixa descontado, tornaram-se ferramentas cruciais para a determinação do valor econômico de uma marca. Esse método, amplamente utilizado em operações de fusão, aquisição e fechamento de capital, permite que o valor da marca seja estimado a partir da projeção de fluxos de caixa futuros, ajustados a valor presente, e sua aplicação fortalece a confiabilidade da marca como um ativo estratégico nas demonstrações financeiras.

O método de fluxo de caixa descontado (DCF) é um modelo financeiro que projeta os rendimentos futuros esperados de uma marca ou empresa e os desconta a uma taxa que reflete o custo de capital e os riscos associados ao investimento. Dessa forma, é possível obter uma avaliação precisa da marca ao considerar sua capacidade de gerar benefícios econômicos futuros. O uso do DCF é respaldado pela doutrina jurídica e financeira por sua precisão e confiabilidade na mensuração de ativos intangíveis, permitindo que a avaliação da marca esteja alinhada às práticas de mercado e às exigências regulatórias.

Para Sérgio Campinho, o fluxo de caixa descontado é um dos métodos mais robustos na avaliação de marcas, pois considera tanto a expectativa de retorno quanto o valor do dinheiro no tempo. Campinho argumenta que, em uma economia globalizada, onde a marca se destaca como um elemento fundamental de competitividade, a sua avaliação por meio de métodos como o DCF não só permite que o valor real da marca seja refletido nas demonstrações financeiras, mas também auxilia na gestão estratégica da empresa, tornando-se uma ferramenta decisiva na atração de investimentos e na consolidação do valor de mercado.

O DCF também se relaciona diretamente com o Balanço Especial de Determinação, um procedimento contábil-jurídico empregado em situações de reorganização societária, como no fechamento de capital. Esse balanço destina-se a apurar o valor patrimonial dos ativos e passivos da empresa, servindo de base para a compensação dos acionistas minoritários e permitindo que o valor da marca seja tratado como ativo intangível fundamental. O balanço especial torna-se indispensável para garantir que a apuração do preço

⁸³ BRASIL. *Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996*. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Diário Oficial da União, Brasília, 14 maio 1996. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

justo — especialmente durante operações de fechamento de capital — seja feita de maneira objetiva e que considere adequadamente o valor da marca como ativo estratégico da empresa.

No contexto da aplicação do método de fluxo de caixa descontado, o balanço especial de determinação permite que o valor da marca seja devidamente incorporado na estrutura patrimonial da empresa, refletindo seu impacto na continuidade dos negócios e na geração de valor para os acionistas. Esse processo requer que o cálculo do fluxo de caixa descontado seja rigoroso, integrando projeções realistas de receitas e margens de lucro que sejam consistentes com a posição da marca no mercado.

Além disso, a aplicação do fluxo de caixa descontado pode ser fundamental em litígios judiciais envolvendo a avaliação de marcas, especialmente em ações de dissolução societária e compensação de acionistas minoritários. A utilização de um método rigoroso como o DCF protege tanto os direitos dos investidores quanto a integridade do processo de avaliação. A doutrina jurídica brasileira aponta que, em disputas envolvendo o valor de mercado de uma marca, a presença de um laudo baseado no fluxo de caixa descontado traz objetividade e reduz o risco de decisões judiciais baseadas em critérios arbitrários, garantindo, assim, a segurança jurídica nas operações empresariais.

A análise do fluxo de caixa descontado também assume um papel crítico em contextos de auditoria e conformidade regulatória, uma vez que permite que as empresas mantenham práticas transparentes de avaliação e garantam a legitimidade de seus ativos intangíveis nas demonstrações financeiras. Em suma, o método DCF, aliado ao balanço especial de determinação, representa um marco de modernidade no sistema jurídico e contábil brasileiro, e a sua adoção traz benefícios que vão desde a segurança jurídica até a maximização do valor das marcas, tornando-se uma prática fundamental para a avaliação estratégica de ativos intangíveis no país.

evolução da legislação e dos critérios de avaliação de marcas no Brasil proporcionou um ambiente jurídico mais seguro para o uso e valorização desses ativos intangíveis, especialmente após a promulgação da Lei nº 9.279/1996⁸⁴. No sistema atual, métodos específicos de avaliação, como o fluxo de caixa descontado, tornaram-se ferramentas cruciais para a determinação do valor econômico de uma marca. Esse método, amplamente utilizado

⁸⁴ **BRASIL.** *Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996.* Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Diário Oficial da União, Brasília, 14 maio 1996. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

em operações de fusão, aquisição e fechamento de capital, permite que o valor da marca seja estimado a partir da projeção de fluxos de caixa futuros, ajustados a valor presente, e sua aplicação fortalece a confiabilidade da marca como um ativo estratégico nas demonstrações financeiras.

O método de fluxo de caixa descontado (DCF, do inglês Discounted Cash Flow) é um modelo financeiro que projeta os rendimentos futuros esperados de uma marca ou empresa e os desconta a uma taxa que reflete o custo de capital e os riscos associados ao investimento. Dessa forma, é possível obter uma avaliação precisa da marca ao considerar sua capacidade de gerar benefícios econômicos futuros. O uso do DCF é respaldado pela doutrina jurídica e financeira por sua precisão e confiabilidade na mensuração de ativos intangíveis, permitindo que a avaliação da marca esteja alinhada às práticas de mercado e às exigências regulatórias.

O fluxo de caixa descontado é um dos métodos mais robustos na avaliação de marcas, pois considera tanto a expectativa de retorno quanto o valor do dinheiro no tempo. Campinho argumenta que, em uma economia globalizada, onde a marca se destaca como um elemento fundamental de competitividade, a sua avaliação por meio de métodos como o DCF não só permite que o valor real da marca seja refletido nas demonstrações financeiras, mas também auxilia na gestão estratégica da empresa, tornando-se uma ferramenta decisiva na atração de investimentos e na consolidação do valor de mercado.

O DCF também se relaciona diretamente com o Balanço Especial de Determinação, um procedimento contábil-jurídico empregado em situações de reorganização societária, como no fechamento de capital. Esse balanço destina-se a apurar o valor patrimonial dos ativos e passivos da empresa, servindo de base para a compensação dos acionistas minoritários e permitindo que o valor da marca seja tratado como ativo intangível fundamental. O balanço especial torna-se indispensável para garantir que a apuração do preço justo — especialmente durante operações de fechamento de capital — seja feita de maneira objetiva e que considere adequadamente o valor da marca como ativo estratégico da empresa.

No contexto da aplicação do método de fluxo de caixa descontado, o balanço especial de determinação permite que o valor da marca seja devidamente incorporado na estrutura patrimonial da empresa, refletindo seu impacto na continuidade dos negócios e na geração de valor para os acionistas. Esse processo requer que o cálculo do fluxo de caixa descontado seja rigoroso, integrando projeções realistas de receitas e margens de lucro que sejam consistentes com a posição da marca no mercado.

Além disso, a aplicação do fluxo de caixa descontado pode ser fundamental em litígios judiciais envolvendo a avaliação de marcas, especialmente em ações de dissolução societária e compensação de acionistas minoritários. A utilização de um método rigoroso como o DCF protege tanto os direitos dos investidores quanto a integridade do processo de avaliação. A doutrina jurídica brasileira aponta que, em disputas envolvendo o valor de mercado de uma marca, a presença de um laudo baseado no fluxo de caixa descontado traz objetividade e reduz o risco de decisões judiciais baseadas em critérios arbitrários, garantindo, assim, a segurança jurídica nas operações empresariais.

A análise do fluxo de caixa descontado também assume um papel crítico em contextos de auditoria e conformidade regulatória, uma vez que permite que as empresas mantenham práticas transparentes de avaliação e garantam a legitimidade de seus ativos intangíveis nas demonstrações financeiras. Em suma, o método DCF, aliado ao balanço especial de determinação, representa um marco de modernidade no sistema jurídico e contábil brasileiro, e a sua adoção traz benefícios que vão desde a segurança jurídica até a maximização do valor das marcas, tornando-se uma prática fundamental para a avaliação estratégica de ativos intangíveis no país.

Em decisões recentes, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) consolidou o entendimento de que a marca deve ser devidamente contabilizada e reconhecida como ativo estratégico durante o fechamento de capital, garantindo que os acionistas minoritários recebam uma compensação justa. Dentre as decisões mais relevantes nesse contexto, destacam-se o Recurso Especial 1.800.567-SP⁸⁵, julgado pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) em 2022, e a Apelação Cível 1037895-23.2019.8.26.0100⁸⁶, julgada pelo Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) em 2021.

No acórdão de 2022 (REsp 1.800.567-SP)⁸⁷, o STJ destacou a importância de métodos como o fluxo de caixa descontado e o balanço especial para calcular com exatidão o valor dos ativos intangíveis, protegendo os interesses dos acionistas minoritários e assegurando que os processos de fechamento de capital se realizem em conformidade com os princípios legais de

⁸⁵ **BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Recurso Especial nº 1.800.567 - SP.** Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Data de julgamento: 10 set. 2019. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁸⁶ **BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP). Apelação Cível nº 1037895-23.2019.8.26.0100.** Relator: Desembargador José Carlos Costa Netto. Data de julgamento: 24 mar. 2021. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁸⁷ **BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Recurso Especial nº 1.800.567 - SP.** Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Data de julgamento: 10 set. 2019. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

equidade e transparência.

A doutrina e a jurisprudência têm demonstrado uma preocupação crescente com a valorização justa das marcas no contexto de fechamento de capital. A adoção desses métodos evita uma subavaliação dos ativos intangíveis e garante que o valor atribuído à marca seja proporcional ao impacto que ela representa na geração de resultados para a sociedade. Além disso, esses métodos atendem aos princípios fundamentais do direito societário, protegendo o direito dos acionistas de obter um preço justo pelas suas ações, especialmente em operações de reestruturação de empresas.

Outro exemplo jurisprudencial relevante é o caso julgado pelo Tribunal de Justiça de São Paulo em 2021, envolvendo a avaliação de uma marca consolidada no mercado durante uma operação de fechamento de capital (Apelação Cível 1037895-23.2019.8.26.0100)⁸⁸. A decisão destacou a importância de aplicar métodos como o DCF para evitar que a avaliação subestime o valor estratégico da marca, especialmente no que tange à imagem e à fidelidade construída junto aos consumidores e stakeholders. A corte paulista reiterou que, ao utilizar o fluxo de caixa descontado, é possível integrar ao cálculo de valor da marca a perspectiva de continuidade da empresa e sua posição competitiva no mercado.

O método de fluxo de caixa descontado, em sinergia com o balanço especial de determinação, tem se mostrado eficaz e robusto para capturar o verdadeiro valor da marca, levando em consideração tanto as projeções de receita quanto os aspectos qualitativos do ativo intangível. Além de respeitar a função jurídica da marca como ativo protegido, esses métodos contribuem para um ambiente de negócios transparente e regulado, no qual os direitos dos investidores são garantidos e as práticas contábeis e societárias são valorizadas pela segurança jurídica que proporcionam.

O tratamento jurídico da avaliação de marcas em operações de fechamento de capital tem se desenvolvido de forma significativa no Brasil, especialmente por meio da jurisprudência, que orienta e aperfeiçoa a aplicação de métodos de cálculo que buscam garantir equidade e precisão. Esses acordos trazem à luz a necessidade de considerar o valor intangível das marcas e reforçam o uso de metodologias como o fluxo de caixa descontado (DCF) e o balanço especial de determinação para garantir uma avaliação justa e proporcional

⁸⁸ **BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP).** *Apelação Cível nº 1037895-23.2019.8.26.0100.* Relator: Desembargador José Carlos Costa Netto. Data de julgamento: 24 mar. 2021. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

do valor de mercado de uma empresa e, assim, proteger os acionistas minoritários.

O Recurso Especial 1.800.567-SP⁸⁹, julgado pelo STJ, tratou de uma operação de fechamento de capital na qual os minoritários reivindicavam uma compensação justa, especialmente em relação aos ativos intangíveis. O Tribunal, fundamentando-se no artigo 45 da Lei das Sociedades Anônimas (Lei n.º 6.404/1976)⁹⁰, reiterou o direito dos acionistas minoritários a uma avaliação adequada, que deve incorporar os ativos intangíveis, em especial a marca, cujo valor vai além do econômico, refletindo também a reputação e o potencial de geração de receita no futuro. Para alcançar essa precisão, o STJ enfatizou a importância do método de fluxo de caixa descontado, que permite calcular o valor presente da marca com base nas projeções de receita futura, levando em conta fatores de mercado e os riscos específicos de cada setor.

Além disso, o Tribunal destacou a necessidade de um balanço especial de determinação para assegurar que todos os elementos de valor patrimonial da empresa sejam considerados, de modo a refletir fielmente o impacto da marca na valorização do negócio. Essa metodologia visa capturar o valor estratégico da marca, que influencia diretamente a posição competitiva e a atratividade da empresa, especialmente no mercado de capital fechado. A decisão reflete a preocupação do STJ com uma avaliação que considere a força e a credibilidade da marca, aspectos fundamentais para que os minoritários recebam uma justa compensação.

Em alinhamento com esse entendimento, o Tribunal de Justiça de São Paulo também abordou a importância dos métodos rigorosos de avaliação da marca em sua decisão na Apelação Cível 1037895-23.2019.8.26.0100⁹¹. Neste caso, o TJSP enfrentou uma controvérsia na qual a marca de uma empresa consolidada e conhecida foi objeto de discussão em uma operação de fechamento de capital. A decisão destacou que a marca, sendo um ativo intangível, deve ser avaliada não apenas em termos contábeis, mas considerando também sua capacidade de atrair e fidelizar consumidores, bem como seu valor estratégico no mercado.

⁸⁹ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). *Recurso Especial nº 1.800.567 - SP*. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Data de julgamento: 10 set. 2019. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁹⁰ BRASIL. Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

⁹¹ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP). Apelação Cível nº 1037895-23.2019.8.26.0100. Relator: Desembargador José Carlos Costa Netto. Data de julgamento: 24 mar. 2021. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

Assim, o tribunal apontou para o uso do fluxo de caixa descontado, pois ele contempla tanto os aspectos quantitativos da geração de receita quanto os qualitativos, como a influência da marca sobre a percepção do público e os stakeholders.

Adicionalmente, o TJSP reforçou a necessidade de proteger os acionistas minoritários nesses processos de fechamento de capital, argumentando que a marca da empresa – como ativo estratégico – deve ser precisamente mensurada para evitar que seu valor seja subestimado. A corte reafirmou que o método DCF, quando combinado com o balanço especial de determinação, garante uma apuração detalhada dos fluxos de caixa futuros associados à marca, promovendo assim uma avaliação que respeita o valor patrimonial justo da empresa. Essa decisão consolidou o entendimento do Tribunal de que a marca, mais que um ativo intangível, desempenha papel central na valorização da empresa, influenciando diretamente a compensação devida aos minoritários em operações de fechamento de capital.

Essas jurisprudências, portanto, ilustram o avanço do direito societário brasileiro em integrar métodos de avaliação robustos e precisos para ativos intangíveis. Como bem coloca o jurista Sérgio Campinho, a adoção do fluxo de caixa descontado, aliada ao balanço especial de determinação, reflete o compromisso do sistema jurídico com a segurança jurídica e a transparência, especialmente em transações de grande impacto financeiro. Esses métodos atendem aos princípios fundamentais de equidade e protegem os interesses dos acionistas, oferecendo um cálculo que não apenas espelha o valor econômico da marca, mas também considera a influência dessa na posição de mercado da empresa, garantindo uma justa compensação aos envolvidos. Dessa forma, o tratamento dado pelos tribunais à avaliação das marcas nas operações de fechamento de capital reafirma a importância da proteção dos ativos intangíveis como garantidores da transparência e da justiça no ambiente empresarial brasileiro.

4.4 Soluções e Projeções Futuras

A subvalorização da marca como ativo intangível de elevada relevância é um tema de crescente interesse e preocupação no direito societário brasileiro. Considerada muitas vezes apenas um ativo acessório nas avaliações de empresas, especialmente em operações de fechamento de capital, a marca frequentemente tem seu valor real subestimado, o que pode

resultar em prejuízo para acionistas minoritários e comprometer a justiça na distribuição de compensações. Esse problema evidencia lacunas no arcabouço jurídico nacional e na prática das avaliações contábeis e societárias, que, embora avançadas, ainda carecem de mecanismos específicos para proteger adequadamente o valor integral da marca.

A marca desempenha um papel fundamental não só na geração de receita, mas também na criação de valor reputacional, na atratividade da empresa para investidores e no fortalecimento da posição competitiva no mercado. Entretanto, a falta de um método padronizado e abrangente para a avaliação da marca pode gerar uma subvalorização sistemática. Nos processos de fechamento de capital, por exemplo, a marca nem sempre é tratada com o devido peso nos cálculos de valor justo para compensação dos acionistas. A ausência de diretrizes claras sobre como avaliar ativos intangíveis, especialmente marcas, compromete o objetivo de assegurar um valor justo, situação agravada quando não há consenso sobre o valor estratégico que a marca representa em longo prazo.

Uma possível solução para esse problema seria a adaptação de normas internacionais de avaliação de marcas, tais como as utilizadas na Europa e nos Estados Unidos, onde métodos como o fluxo de caixa descontado e o “relief from royalty” são comumente empregados. No contexto europeu, a Diretiva da União Europeia sobre Contabilidade e Transparência (Diretiva 2013/34/EU)⁹² estabeleceu requisitos mais específicos sobre a divulgação de ativos intangíveis, incentivando a transparência e padronização. Nos Estados Unidos, a valorização de marcas conta com maior proteção legal e metodológica por meio de diretrizes do Financial Accounting Standards Board (FASB)⁹³, que integra a marca como elemento importante na avaliação de ativos durante aquisições e transações. Tais abordagens estrangeiras poderiam ser aplicadas no Brasil, adaptando-se ao contexto normativo local para oferecer parâmetros mais claros de avaliação de marcas.

Além disso, a criação de uma normatização interna no Brasil, por meio de regulação do Conselho Federal de Contabilidade (CFC)⁹⁴ ou de emendas à Lei das Sociedades

⁹² UNIÃO EUROPEIA. *Diretiva 2013/34/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013*. Estabelece normas sobre demonstrações financeiras anuais, demonstrações financeiras consolidadas e relatórios conexos de determinadas formas de empresas. Jornal Oficial da União Europeia, 29 jun. 2013. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁹³ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Standards issued by the Financial Accounting Standards Board*. Disponível em: <https://www.fasb.org/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

⁹⁴ BRASIL. Conselho Federal de Contabilidade. *Normas Brasileiras de Contabilidade*. Disponível em: <https://cfc.org.br/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

Anônimas (Lei nº 6.404/1976), pode ser um caminho viável para resolver o problema. Essa normatização poderia incluir métodos obrigatórios de avaliação de marcas em operações que envolvam mudanças significativas na estrutura societária, como o fechamento de capital. Estabelecer critérios específicos para a consideração de marcas em balanços e laudos de avaliação, com exigência de projeções de fluxo de caixa e do reconhecimento do valor estratégico das marcas, poderia contribuir para uma mensuração mais justa e transparente.

O cenário futuro da valorização e proteção de marcas como ativos intangíveis aponta para avanços significativos no direito societário e na gestão estratégica empresarial. No Brasil, bem como em outros sistemas jurídicos ao redor do mundo, é provável que a legislação e as práticas contábeis se desenvolvam para refletir o papel cada vez mais relevante das marcas na estruturação do valor corporativo. Essa evolução será essencial para que o valor das marcas seja adequadamente representado nas operações de mercado, como fusões, aquisições e, sobretudo, no fechamento de capital das sociedades anônimas.

Com o advento de novas tecnologias e metodologias de avaliação, como inteligência artificial e análise de big data, o processo de avaliação das marcas deverá se tornar mais preciso e robusto. Essas tecnologias permitirão não apenas uma mensuração mais detalhada, mas também a inclusão de variáveis complexas, como o impacto da marca sobre a confiança do consumidor e a fidelidade de stakeholders. O avanço tecnológico permitirá a modelagem de cenários futuros de forma mais detalhada, projetando o desempenho da marca com base em dados históricos e tendências de mercado.

Além disso, no âmbito jurídico, o Brasil poderá acompanhar a tendência de convergência regulatória que ocorre globalmente, aderindo a tratados e acordos internacionais que promovem a padronização dos métodos de avaliação de ativos intangíveis. A adesão a diretrizes internacionais, como as normas do International Financial Reporting Standards (IFRS)⁹⁵ sobre ativos intangíveis, pode trazer uma maior uniformidade ao tratamento das marcas, alinhando o Brasil às práticas contábeis e jurídicas da União Europeia e dos Estados Unidos. Esse movimento promoveria maior segurança jurídica e clareza nos processos de fechamento de capital e em demais operações societárias que envolvam a avaliação de marcas.

Sob a perspectiva legislativa, especialistas como Sérgio Campinho sugerem que

⁹⁵ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS FOUNDATION. *International Financial Reporting Standards (IFRS)*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/>. Acesso em: 9 nov. 2024.

futuras reformas na Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976) podem ser necessárias para assegurar que o valor da marca seja tratado com a importância que merece em operações de grande impacto financeiro. Essas reformas poderiam incluir a definição de métodos obrigatórios de avaliação de marcas e outros ativos intangíveis, bem como a previsão de balanços especiais de determinação em operações de fechamento de capital. Esse avanço legislativo não só garantiria a proteção dos acionistas minoritários, mas também incentivaria uma gestão mais transparente e responsável por parte das empresas.

O impacto dos consumidores e dos stakeholders sobre o valor das marcas também continuará a ser um fator relevante nas próximas décadas. Com a crescente importância das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG), a reputação da marca, fundamentada na confiança dos consumidores e na imagem corporativa, deverá ser ainda mais valorizada. A tendência é que a marca seja considerada um ativo que transcende os aspectos econômicos imediatos, consolidando-se como um indicador de sustentabilidade e responsabilidade social corporativa. Isso poderá levar a uma reavaliação do valor da marca em conformidade com critérios de ESG, o que impactará diretamente as operações de fechamento de capital e outras negociações estratégicas.

No contexto das transações transnacionais, a harmonização de normas contábeis e societárias poderá facilitar o reconhecimento do valor da marca em múltiplas jurisdições. A globalização dos negócios e o aumento das operações internacionais demandam que os critérios de avaliação de ativos intangíveis, especialmente marcas, sejam cada vez mais compatíveis entre diferentes países. É provável que o Brasil venha a adotar, ou pelo menos referenciar-se, em padrões internacionais como os da União Europeia e dos Estados Unidos, o que conferiria ao país uma maior atratividade para investimentos e alinhamento aos principais mercados mundiais.

Assim, as projeções futuras indicam que o tratamento da marca como um ativo intangível fundamental deve ganhar ainda mais relevância, acompanhando tanto as exigências do mercado quanto as demandas por transparência e justiça nas operações empresariais. O desenvolvimento de uma normativa brasileira que se aproxime das práticas internacionais, aliado ao uso de tecnologias avançadas e à consideração de critérios ESG, poderá assegurar que a marca seja avaliada com maior precisão e justiça, contribuindo para a solidez do mercado e a confiança dos investidores na economia brasileira.

5. A BUSCA PELA NATUREZA JURÍDICA

5.1 A Marca como Propriedade

A marca é conceituada como um sinal distintivo que identifica produtos ou serviços de uma determinada empresa, diferenciando-os de outros análogos no mercado.

Art. 122: “considera-se marca todo sinal distintivo, visualmente perceptível, que identifica e distingue produtos e serviços de outros idênticos, semelhantes ou afins, de origem diversa”⁹⁶

Essa definição engloba uma vasta gama de representações, desde palavras, figuras até a combinação de ambas, contanto que sejam capazes de individualizar e garantir a autenticidade do produto ou serviço ao consumidor.

“A marca é uma construção simbólica que comunica qualidade, confiabilidade e singularidade, consolidando-se como um dos mais relevantes ativos intangíveis da empresa (...) a marca é o elemento de comunicação que permite ao consumidor identificar não apenas a origem do produto, mas também a promessa de qualidade e valores associados”.⁹⁷

Partindo dessa premissa, podemos perceber a retórica histórica da criação do conceito de marca. A vertente jurídica da definição de marca, preocupa-se, principalmente, com os direitos de propriedade intelectual, assegurando que a marca seja um bem de valor econômico e jurídico para seu detentor. No âmbito jurídico do conceito de marca, trata-se que a proteção da marca garante ao titular um direito exclusivo e fundamental para o controle sobre seu uso e exploração econômica, evitando o uso indevido e a diluição de valor, uma vez que quando bem protegida, se torna um diferencial competitivo e uma parte essencial do patrimônio empresarial.

Sob o viés do Código Civil e Comercial, entende-se a marca como um ativo jurídico e econômico, que se torna um direito patrimonial e comercializável, proporcionando

⁹⁶ BRASIL. Lei nº 9.279/1996. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarIntegra?codteor=844064. Acesso em: 6 de set. de 2024

⁹⁷ BARBOSA, Denis Borges. **Curso de Propriedade Intelectual**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017. p. 135.

segurança aos detentores de direitos sobre os sinais distintivos e permitindo que possam lucrar com eles, obtendo função econômica e jurídica, através da proteção da identidade e reputação empresarial.

Para o direito societário, pode-se dizer que são consideradas um ativo estratégico essencial na gestão e valuation⁹⁸ de sociedades anônimas, incluindo temas de fechamento de capital. A proteção e a gestão das marcas impactam diretamente a estruturação das empresas, especialmente nas operações de M&A⁹⁹, onde a marca pode ser decisiva no valuation da companhia.

A marca possui papel importante no contexto dos ativos empresariais, realçando a proteção jurídica contra práticas desleais de mercado e sua relevância na organização e competitividade das empresas, além de um símbolo identificador, representa um componente estratégico de fortalecimento da posição da empresa em mercados competitivos.

Ao abordar a marca como um ativo intangível, proporcionam uma base sólida para entender os direitos e responsabilidades ligados à propriedade de marcas, e sua proteção é vista como fundamental para a segurança jurídica, a valorização da empresa e a promoção de um ambiente de negócios saudável e competitivo

No Código Civil e na legislação brasileira, a marca é compreendida como um ativo jurídico e econômico que confere direitos patrimoniais aos seus titulares. A Lei de Propriedade Industrial estabelece que:

Art 129: "a propriedade da marca adquire-se pelo registro validamente expedido, sendo assegurado ao titular seu uso exclusivo em todo o território nacional".¹⁰⁰

Essa proteção legal permite que as marcas se tornem direitos comercializáveis, possibilitando aos detentores lucrarem com elas e, consequentemente, garantirem uma função econômica significativa.

⁹⁸ valuation é o processo de avaliação de uma empresa para determinar seu valor econômico, essencial em transações que envolvem alterações no capital social ou no quadro societário, como fusões, aquisições, cisões, abertura de capital e fechamento de capital.

⁹⁹ M&A (*Mergers and Acquisitions*), ou fusões e aquisições, refere-se a operações em que empresas se unem (fusão) ou uma empresa compra outra (aquisição).

¹⁰⁰ BRASIL. **Lei nº 9.279/1996.** Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarIntegra?codteor=844064 . Acesso em: 6 de set. de 2024

O Código Civil Brasileiro, em seu artigo 1.142¹⁰¹, reforça a importância dos sinais distintivos, ao afirmar que o estabelecimento empresarial abrange todos os bens que o integram, incluindo a marca como elemento essencial para a identificação da empresa no mercado. Adicionalmente, o artigo 1.143¹⁰² permite que o estabelecimento empresarial, que inclui a marca, seja alienado, demonstrando seu valor patrimonial e comercializável. Assim, a marca não apenas identifica produtos ou serviços, mas também se transforma em um ativo que pode ser negociado e valorizado no mercado.

Além disso, a Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976¹⁰³) trata a marca como um ativo intangível que impacta o valor da empresa. O artigo 183¹⁰⁴ permite que ativos intangíveis, incluindo as marcas, sejam contabilizados, desde que contribuam para o desenvolvimento da sociedade. Essa inserção na contabilidade evidencia a marca como um ativo de relevância estratégica, especialmente para as sociedades de capital aberto, onde a reputação e a identidade são cruciais para atrair investidores e consumidores.

a Convenção da União de Paris¹⁰⁵ para a Proteção da Propriedade Industrial, da qual o Brasil é signatário, reforça a necessidade de proteção das marcas como ativos que devem ser defendidos juridicamente. O reconhecimento internacional da importância da marca para a segurança econômica e a reputação empresarial sustenta a legislação nacional e garante um ambiente favorável à competitividade.

Dessa forma, a combinação dessas legislações evidencia a marca como um ativo jurídico e econômico fundamental, proporcionando segurança aos detentores de direitos sobre sinais distintivos e permitindo que lucram com eles, através da proteção da identidade e reputação empresarial.

A problemática acerca da delimitação da natureza jurídica da marca apresenta-se

¹⁰¹ BRASIL. **Código Civil de 2002**. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

¹⁰² BRASIL. Código Civil de 2002. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

¹⁰³ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

¹⁰⁴ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm . Acesso em: 6 de set. de 2024.

¹⁰⁵ FRANÇA. **Convenção de Paris**. Disponível em: <https://www.gov.br/inpi/pt-br/servicos/marcas/arquivos/legislacao/CUP.pdf>

. Acesso em: 6 de set. de 2024

como uma questão central no direito empresarial, especialmente quando se considera a sua importância como ativo intangível no contexto jurídico e econômico contemporâneo. A marca, enquanto signo distintivo que serve para identificar produtos e serviços, é dotada de uma complexidade que envolve não apenas o seu caráter semântico e simbólico, mas também sua função no mercado, sua proteção jurídica e seu valor econômico.

A primeira possibilidade a ser considerada na análise da natureza jurídica da marca é a visão tradicional, que a concebe como um bem imóvel. Essa abordagem fundamenta-se no Código Civil Brasileiro de 2002, que, em seu artigo 1228¹⁰⁶, trata dos bens imóveis e, analogicamente, considera a marca como um bem que se conecta de forma indissociável à atividade da empresa, sendo insuscetível de desmembramento de sua essência.

No entanto, tal qual ocorre com outros direitos relacionados à propriedade intelectual, como as patentes e os direitos autorais, a marca detém um caráter eminentemente intangível, o que torna sua classificação como bem imóvel uma hipótese de solução reducionista, visto que não se confunde com bens materiais e não está sujeita a transferência física. O direito de propriedade da marca deve ser entendido como uma prerrogativa vinculada ao uso exclusivo e ao reconhecimento que ela proporciona no mercado, e não à posse física de um bem tangível¹⁰⁷. Esse entendimento reforça a complexidade de classificar a marca exclusivamente como um bem imóvel.

No entanto, a perspectiva dominante na legislação brasileira, refletida na Lei nº 9.279/96, que regula os direitos e obrigações relativos à propriedade industrial, posiciona a marca como um direito de propriedade industrial. A Lei de Propriedade Industrial (LPI), ao tratar da marca em seus artigos 122¹⁰⁸ a 130¹⁰⁹, reconhece o direito de exclusividade ao titular da marca registrada, conferindo-lhe a prerrogativa de impedir que terceiros utilizem o mesmo

¹⁰⁶ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Art. 1228: "O proprietário de um bem tem o direito de usá-lo, gozá-lo e dispor dele, conforme a sua conveniência, dentro dos limites da função social." Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm. Acesso em: 30 nov. 2024.

¹⁰⁷ RIZZARDO, Arnaldo. *A Empresa e o Direito Brasileiro: aspectos contratuais e societários*. Rio de Janeiro: Forense, 2021. 689 p.

¹⁰⁸ BRASIL. Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 15 maio 1996. Art. 122: "Considera-se marca todo sinal distintivo, visualmente perceptível, que sirva para identificar e distinguir produtos ou serviços em trânsito no mercado." Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm. Acesso em: 30 nov. 2024.

¹⁰⁹ BRASIL. Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 15 maio 1996. Art. 130: "A marca registrada tem como efeito a exclusividade do seu uso em todo o território nacional, dentro dos limites e condições especificadas no registro." Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm. Acesso em: 30 nov. 2024.

signo distintivo em produtos ou serviços concorrentes. O artigo 129 da LPI¹¹⁰ afirma que "a marca registrada confere ao seu titular o direito de uso exclusivo em todo o território nacional".

Sob essa ótica, a marca não é apenas um bem imaterial, mas um direito exclusivo que assegura ao titular a proteção contra o uso não autorizado por concorrentes, configurando uma relação jurídica específica entre o titular da marca e o mercado consumidor. Essa natureza jurídica reflete a funcionalidade econômica e jurídica da marca, uma vez que, "além de distinguir produtos e serviços, a marca representa um ativo capaz de gerar valores patrimoniais e de influenciar decisões empresariais estratégicas, como fusões, aquisições e franquias."¹¹¹

Outra abordagem relevante é a de considerar a marca como um patrimônio intangível. No contexto do direito comercial e do direito financeiro, a marca é entendida como um ativo estratégico, cujo valor transcende a sua simples função de distinção. As grandes corporações, ao realizar avaliações patrimoniais, incluem o valor de sua marca como parte integrante de seus ativos, o que pode impactar diretamente em suas estratégias de valorização e mercado.

Este conceito de marca como patrimônio intangível encontra respaldo nos princípios contábeis e na avaliação econômica de ativos empresariais. O valor da marca é determinado por seu poder de geração de receitas e sua associação à identidade empresarial, fatores que são passíveis de mensuração através de metodologias de avaliação de ativos intangíveis. Nesse sentido, o entendimento da marca como patrimônio intangível se reflete na prática empresarial, onde a valorização da marca influencia diretamente a negociação de empresas, suas fusões e aquisições, e a determinação do seu valor de mercado. A transformação da marca em um ativo que figura nas demonstrações contábeis das empresas está prevista pela Lei nº 6.404/76, que regula as Sociedades por Ações (S.A.), em seu artigo 183¹¹², onde se faz referência aos intangíveis, incluindo a marca, como parte do ativo imobilizado.

¹¹⁰ BRASIL. Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 15 maio 1996. Art. 129: "A propriedade da marca adquire-se pelo registro validamente expedido, conforme as disposições desta Lei, sendo assegurado ao titular seu uso exclusivo em todo o território nacional, nos limites especificados no registro." Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm. Acesso em: 30 nov. 2024.

¹¹¹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Direito de Empresa e Economia Globalizada*. São Paulo: Saraiva, 2021. 738 p.

¹¹² BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Art. 183: "A assembleia geral poderá, por proposta da administração, deliberar sobre a alteração do objeto social, para incluir ou excluir atividades."

A marca também pode ser concebida como um direito exclusivo, no qual se insere uma natureza jurídica que lhe confere a prerrogativa de uso exclusivo, protegendo a empresa de apropriações indevidas. Esse conceito está amplamente consagrado no direito positivo brasileiro, especialmente na Lei nº 9.279/96, que, ao regulamentar a propriedade industrial, confere ao titular da marca o direito de impedir terceiros de usar o mesmo signo distintivo em produtos ou serviços de mesma natureza ou similares, por meio da exclusividade do uso.

A proteção jurídica da marca, sob essa ótica, está diretamente relacionada ao conceito de concorrência desleal e ao direito de defesa da identidade empresarial. A marca, como direito exclusivo, representa a identidade e a confiança construídas pela empresa ao longo do tempo, sendo este um direito fundamental para a proteção dos interesses empresariais no mercado¹¹³.

No contexto da globalização, a natureza jurídica da marca também se estende além das fronteiras nacionais, implicando na necessidade de uma proteção jurídica que acompanhe a internacionalização das marcas. O direito internacional da propriedade intelectual, por meio de tratados como o Protocolo de Madri, oferece mecanismos para a proteção transnacional das marcas, permitindo que as empresas que atuam em diversos países possam registrar suas marcas em várias jurisdições, garantindo a exclusividade e a segurança jurídica em um ambiente globalizado.

Essa expansão internacional da marca, por sua vez, reflete a sua valorização como um ativo estratégico que pode gerar retornos financeiros substanciais, ao mesmo tempo em que garante à empresa uma posição consolidada nos mercados externos. A marca se configura, portanto, não apenas como um direito exclusivo nacional, mas como um direito global, capaz de atravessar barreiras territoriais e culturais, sempre que amparada por mecanismos de proteção internacional.¹¹⁴

A delimitação da natureza jurídica da marca entre as diversas possibilidades jurídicas – como bem imóvel, propriedade industrial, patrimônio intangível e direito exclusivo – é um tema de complexidade ímpar no direito empresarial. O direito positivo brasileiro, por meio da Lei de Propriedade Industrial e da legislação pertinente, confere à marca uma natureza jurídica multifacetada, cuja caracterização depende da função econômica e estratégica que ela exerce

¹¹³ BARBOSA, Denis Borges. *Propriedade Intelectual: aspectos fundamentais*. São Paulo: Atlas, 2014. 419 p.

¹¹⁴ MARTINS, Fran. *Contratos e Obrigações no Direito Comercial*. 27. ed. São Paulo: Atlas, 2020. 798 p.

no mercado. A marca, portanto, não é apenas um signo distintivo, mas um ativo jurídico e econômico de grande relevância, cuja proteção jurídica é essencial para a manutenção da competitividade das empresas no cenário globalizado e capitalista.

A hipótese de dispositivo, portanto, revela que a marca deve ser compreendida em sua totalidade, levando-se em consideração as várias dimensões que integram a sua natureza jurídica, desde sua função de distinção até seu valor como patrimônio intangível. A proteção jurídica conferida à marca, tanto no âmbito nacional quanto internacional, garante-lhe a exclusividade necessária para que ela continue a ser um dos principais ativos das empresas na atualidade.

5.2 A Subvalorização dos Ativos Imateriais

A subvalorização da marca como ativo intangível configura um desafio relevante no contexto jurídico e econômico, especialmente no cenário atual de intensificação da globalização e competição empresarial. A marca, mais do que um simples signo distintivo, é um patrimônio valioso que desempenha um papel crucial na formação de uma identidade empresarial, na construção de uma relação de confiança com os consumidores e, sobretudo, na geração de valor econômico para a organização. Entretanto, muitas empresas falham ao não reconhecer adequadamente a importância de sua marca, resultando em uma avaliação insuficiente ou até mesmo equivocada de seu real valor. Tal subvalorização não apenas compromete a competitividade da empresa no mercado, mas também pode impactar diretamente a proteção jurídica da marca, pois, ao não ser considerada um ativo de grande relevância, a marca acaba sendo menos defendida e, por consequência, mais suscetível a riscos de concorrência desleal.

O processo de valuation de uma marca deve ser conduzido com a compreensão de sua natureza jurídica multifacetada. A marca, como instituída pela Lei nº 9.279/96, não se limita a ser um simples símbolo ou nome utilizado para distinguir produtos ou serviços, mas constitui um bem imaterial de valor econômico significativo, cujo direito de uso exclusivo é protegido pela legislação de propriedade industrial. A correta avaliação de uma marca, portanto, vai além da análise de seu simples uso no mercado; ela deve levar em consideração seu impacto financeiro, sua capacidade de gerar receitas a longo prazo e sua influência sobre a fidelidade dos consumidores. Este processo de valuation, no entanto, não deve ser

dissociado de sua natureza jurídica, sendo fundamental que a marca seja entendida como um direito exclusivo e, ao mesmo tempo, como um ativo econômico de grande importância estratégica.

A subvalorização da marca pode decorrer da falha em reconhecer sua natureza jurídica como um ativo intangível, um direito real que confere à empresa não apenas o uso exclusivo do sinal, mas também o potencial de agregar valor significativo ao seu patrimônio. Embora métodos tradicionais de valuation, como o custo histórico e o método de mercado, possam ser úteis, é o método de renda que mais adequadamente reflete o verdadeiro valor de uma marca, pois considera seu potencial de gerar lucros a partir da fidelização dos consumidores e do fortalecimento da posição da empresa no mercado. No entanto, para que essa metodologia seja aplicada de maneira justa e eficaz, é necessário que se leve em conta a proteção jurídica da marca, ou seja, seu caráter exclusivo, respaldado pelo direito de propriedade industrial.

O reconhecimento da marca como um bem jurídico valioso implica a necessidade de um processo de valuation que considere não apenas os aspectos econômicos, mas também os jurídicos, garantindo que a marca seja protegida em sua plenitude. Esse processo deve ser realizado com uma visão estratégica, pois o valor de uma marca não é apenas reflexo de sua história ou de sua popularidade, mas de sua capacidade de gerar receitas futuras e de reforçar a identidade da empresa. A proteção jurídica da marca, ao ser devidamente reconhecida e aplicada, permite que a empresa explore o potencial de seu ativo imaterial com mais segurança, o que, por sua vez, contribui para o seu crescimento e para a consolidação de sua competitividade.

Ao compreender a marca em sua totalidade – como um bem imaterial, um direito exclusivo e um ativo econômico – as empresas podem aprimorar suas práticas de valuation e garantir que o valor real de sua marca seja refletido corretamente em seus balanços financeiros. Dessa forma, é possível evitar distorções que possam prejudicar o posicionamento estratégico da marca e suas capacidades de negociação, especialmente em cenários de fusões, aquisições ou investimentos. A subvalorização da marca, portanto, representa não apenas uma falha na mensuração de um ativo, mas um risco à própria sustentabilidade da empresa no mercado, pois impede que ela explore integralmente o potencial econômico de sua marca e seus direitos exclusivos.

O processo de valuation da marca, portanto, deve ser conduzido de forma diligente e criteriosa, com base na legislação vigente, que garante à marca proteção jurídica e

reconhecimento como ativo intangível. A adequada valorização da marca não apenas contribui para a correta mensuração de seu valor econômico, mas também fortalece a posição da empresa no mercado, garantindo-lhe os direitos exclusivos que são fundamentais para sua estratégia de crescimento e para a defesa de sua identidade no contexto competitivo. Em última análise, o reconhecimento da marca como um ativo jurídico de valor substancial é essencial para que as empresas possam construir uma base sólida para sua sustentabilidade e sucesso no longo prazo.

5.3 Direito Positivo: enfrentamento do problema

A subvalorização da marca como ativo intangível representa um desafio significativo no contexto jurídico e econômico, especialmente no ambiente corporativo contemporâneo. A marca, além de ser um elemento distintivo e representativo de uma empresa, possui valor econômico substancial, sendo um dos principais ativos imateriais que contribuem para a competitividade e a sustentabilidade de uma organização. No entanto, muitos negócios ainda subestimam o verdadeiro valor da sua marca, refletindo uma falha no processo de valuation e comprometendo a sua proteção jurídica. Essa subvalorização não só prejudica a visibilidade e o impacto da marca no mercado, mas também interfere diretamente na própria avaliação patrimonial da empresa, dificultando sua valorização perante investidores, mercados financeiros e possíveis aquisições.

Neste contexto, uma abordagem jurídica mais robusta torna-se essencial para assegurar que o valor da marca seja corretamente reconhecido e refletido nos ativos empresariais. A Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76), especificamente em seu artigo 4º, traz um instrumento importante para o enfrentamento da subvalorização da marca, ao estabelecer princípios essenciais que direcionam a valorização patrimonial das sociedades anônimas e a transparência na formação do seu capital social. O artigo 4º da Lei das Sociedades por Ações¹¹⁵ estabelece que, para que os ativos intangíveis, como as marcas,

¹¹⁵ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Art. 4, § 4º: "O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores

sejam incorporados ao patrimônio da empresa, é imprescindível que a sua avaliação seja feita com critérios justos e adequados. Essa norma visa, entre outros objetivos, garantir a adequada valoração dos ativos da companhia, evitando que elementos essenciais como a marca sejam subestimados ou omitidos nos balanços financeiros, prejudicando o entendimento do verdadeiro valor da empresa.

O artigo 4º da Lei nº 6.404/76¹¹⁶ é claro ao dispor sobre a necessidade de uma avaliação justa e transparente dos ativos sociais, incluindo os intangíveis, no momento da constituição do capital social ou na reavaliação de ativos da empresa. De acordo com o artigo, a incorporação de ativos à empresa deve ser feita por meio de avaliação independente, realizada por peritos ou auditores, que devem atestar o valor real dos bens e direitos incorporados, levando em consideração seu impacto econômico e a sua contribuição para a geração de receitas e lucros futuros. Essa norma reflete um entendimento jurídico que reconhece a marca como um ativo de valor econômico significativo e, portanto, digno de uma avaliação criteriosa, de modo a evitar a sua subvalorização e assegurar a proteção e maximização do seu potencial no mercado.

No enfrentamento do problema da subvalorização da marca, o artigo 4º da Lei das¹¹⁷ Sociedades por Ações propõe um caminho jurídico para garantir que os direitos patrimoniais, incluindo os relativos à marca, sejam reconhecidos com o valor que realmente possuem. A avaliação adequada da marca permite que ela seja reconhecida como um ativo tangível no balanço da empresa, refletindo sua contribuição real para o capital social e assegurando que sua verdadeira capacidade de gerar receita seja devidamente mensurada. Isso é fundamental não só para a transparência financeira, mas também para a proteção jurídica da marca, já que a sua adequada valoração facilita a defesa contra usos indevidos ou concorrência desleal.

A subvalorização da marca também pode impactar negativamente a estratégia empresarial em processos de fusões, aquisições ou transações envolvendo a marca como um ativo negociável. Nesse contexto, o uso do artigo 4º da Lei das Sociedades¹¹⁸ por Ações ganha relevância, pois estabelece a necessidade de que a marca, assim como outros ativos intangíveis, seja considerada de forma justa e proporcional à sua contribuição para o valor

Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º." Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em: 30 nov. 2024.

¹¹⁶ Ibidem.

¹¹⁷ Ibidem.

¹¹⁸ Ibidem.

total da empresa. Com isso, evita-se que a marca seja negligenciada ou subestimada em negociações que envolvem a venda ou a troca de ativos empresariais, garantindo que sua valorização seja refletida no preço da transação e assegurando que a marca seja vista como um elemento fundamental para a continuidade e o sucesso da empresa.

Além disso, ao garantir que a marca seja devidamente avaliada e incorporada ao patrimônio da empresa de forma justa, o artigo 4º¹¹⁹ também contribui para a segurança jurídica, oferecendo respaldo legal para eventuais disputas envolvendo a propriedade da marca ou sua utilização indevida por terceiros. A marca, como um direito exclusivo protegido pela Lei de Propriedade Industrial (Lei nº 9.279/96), ganha mais força no mercado quando sua valorização é realizada com base em critérios legais e financeiros transparentes, assegurando o pleno exercício dos direitos do titular da marca e a proteção contra o uso não autorizado de seu signo distintivo.

Em suma, o enfrentamento da subvalorização da marca como ativo intangível, no âmbito da Lei das Sociedades por Ações, é um processo que envolve a aplicação rigorosa dos princípios estabelecidos no artigo 4º. Esse dispositivo legal é essencial para garantir que a marca, enquanto patrimônio da empresa, seja corretamente valorizada e reconhecida em seus aspectos jurídicos e econômicos, refletindo de forma justa o seu valor no capital social da sociedade. A correta avaliação da marca não só contribui para a transparência financeira e o fortalecimento do patrimônio da empresa, mas também assegura a proteção jurídica da marca, evitando a subvalorização que pode comprometer a competitividade e a sustentabilidade da organização no mercado globalizado.

CONCLUSÃO

A investigação conduzida ao longo deste trabalho buscou reunir e analisar elementos que permitissem delimitar a natureza jurídica da marca, destacando-a majoritariamente como um direito patrimonial. Esse objetivo foi alcançado por meio de uma análise interdisciplinar que integrou aspectos jurídicos, econômicos e históricos, explorando como a marca evoluiu de um simples sinal distintivo para um ativo estratégico indispensável no tráfego empresarial e na competitividade do mercado global.

¹¹⁹ Ibidem

Com base nos elementos apresentados, é possível afirmar que a marca ocupa uma posição central no ordenamento jurídico brasileiro como um bem de natureza patrimonial. Sua inserção na categoria de ativos intangíveis confere a ela uma função econômica essencial, sendo amplamente protegida pela legislação, como demonstra a Lei da Propriedade Industrial (Lei nº 9.279/1996). Essa proteção reflete a concepção da marca como um direito de conteúdo predominantemente econômico, associado ao valor de mercado da empresa e ao retorno financeiro que ela proporciona, sendo evidenciada pelo Valuation Empresarial, através do papel da marca na composição do valor de uma empresa em processos como fusões, aquisições e fechamento de capital, do Licenciamento e Monetização, com a exploração econômica de marcas por meio de contratos de licenciamento e franquias, demonstrando sua capacidade de gerar receitas., e também pelas indenizações por usos indevidos, pautando-se a possibilidade de reparação pecuniária em casos de violação, reforçando seu caráter patrimonial

A consolidação da marca como um direito patrimonial não apenas reforça sua importância no tráfego jurídico, mas também promove a competitividade e o desenvolvimento econômico. O reconhecimento de sua natureza jurídica oferece segurança jurídica aos titulares e atrai investimentos, incentivando a inovação e o empreendedorismo.

No cenário internacional, o Brasil deve continuar a alinhar-se às melhores práticas globais, garantindo que o sistema de proteção de marcas atenda às demandas de um mercado cada vez mais integrado e dinâmico.

Este trabalho evidenciou que a marca transcende sua função originária de diferenciar produtos ou serviços. Sua transformação em ativo intangível de grande valor estratégico reafirma sua natureza patrimonial e sua relevância no Direito Societário e Comercial.

Por meio de uma abordagem interdisciplinar, foi possível demonstrar que a proteção jurídica das marcas, aliada a práticas robustas de valuation, é essencial para o fortalecimento do mercado brasileiro. Ao consolidar a marca como um direito patrimonial, o ordenamento jurídico contribui para um ambiente de negócios mais justo, competitivo e inovador, assegurando benefícios não apenas para as empresas, mas também para a sociedade como um todo.

A presente monografia buscou evidenciar a importância da marca como ativo intangível nas sociedades anônimas de capital aberto, explorando seus impactos na valorização da empresa e no processo de fechamento de capital. A partir do estudo dos conceitos fundamentais e da proteção jurídica das marcas, foi possível compreender como a marca se consolida como um elemento estratégico, com repercussões tanto no valor

econômico quanto na reputação e competitividade da organização. A marca, portanto, não é apenas um símbolo de identificação, mas uma fonte de diferenciação e de criação de valor que atrai consumidores e estabelece laços de confiança entre a empresa e seus stakeholders, especialmente em um cenário de competição acirrada.

O aprofundamento nos aspectos socioeconômicos, especialmente no contexto do fechamento de capital, demonstrou que a marca é um fator determinante para o cálculo do preço justo. Esse processo envolve a proteção dos interesses de acionistas minoritários e majoritários, assegurando que o valor da empresa seja refletido de maneira equitativa e justa. A marca, como ativo que agrega valor econômico significativo, influencia a percepção de mercado e aumenta a atratividade da empresa, impactando as decisões de investimento e o comportamento dos stakeholders. Essa relação entre marca e preço justo torna-se ainda mais complexa em um contexto de reestruturação, como o fechamento de capital, onde os interesses dos diversos participantes precisam ser equilibrados e protegidos.

A análise comparativa dos sistemas jurídico-societários de diferentes regiões, incluindo o europeu, o estadunidense e o asiático, forneceu um panorama sobre as diferentes abordagens de proteção e valorização da marca em nível internacional. Enquanto os países europeus priorizam a transparência e o compliance, os Estados Unidos adotam uma abordagem mais flexível, orientada para o retorno econômico, e os países asiáticos se concentram em estratégias de crescimento e valuation. Esse estudo evidenciou que, embora existam diferenças culturais e de mercado, há um consenso global sobre a necessidade de fortalecer a proteção das marcas como um fator essencial para a competitividade. A harmonização de práticas e a cooperação em tratados internacionais de proteção de propriedade intelectual surgem como caminhos promissores para a criação de um ambiente mais seguro e propício para o desenvolvimento das marcas em âmbito global.

No Brasil, apesar dos avanços, o sistema de proteção de marcas ainda enfrenta desafios importantes, como a adaptação a um mercado globalizado e a superação de práticas ultrapassadas. A evolução do direito de marcas no país indica um movimento progressivo em direção a uma maior modernização e ao alinhamento com padrões internacionais, porém, ainda há vulnerabilidades que comprometem a efetividade das políticas de proteção de marcas. A necessidade de métodos contemporâneos e de práticas mais ágeis e integradas evidencia-se como um ponto crucial para a melhoria do sistema brasileiro. Nesse sentido, a atualização constante das legislações e a conscientização das empresas sobre a importância

do gerenciamento estratégico de marcas são fatores essenciais para que o Brasil se mantenha competitivo e protegido no cenário global.

Em síntese, a monografia conclui que a marca transcende seu papel de símbolo distintivo, constituindo-se como um ativo estratégico que agrega valor econômico e sustenta a imagem corporativa, especialmente em um cenário de crescente competição global e complexidade jurídica. O fortalecimento da proteção intelectual e o reconhecimento do papel da marca como ativo essencial são fundamentais para o desenvolvimento de políticas e práticas empresariais mais eficientes e integradas à dinâmica do mercado atual. A marca se mostra, assim, como um diferencial competitivo que, quando bem protegido e gerido, contribui para a longevidade e o sucesso das empresas, sendo uma peça central nas decisões de fechamento de capital e na valorização de sociedades anônimas de capital aberto.

REFERÊNCIAS

- BARBOSA, Denis Borges. *Valoração de Marcas e seus Impactos no Mercado Global: Uma Perspectiva Brasileira*. Revista de Direito Empresarial, v. 25, n. 3, p. 78-93, 2018.
- BARBOSA, Denis Borges. *Curso de Propriedade Intelectual*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017. p. 135-137.
- BARBOSA, Denis Borges. *Curso de Propriedade Intelectual*. 3. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. 452 p.
- BARBOSA, Denis Borges. *Propriedade Intelectual: aspectos fundamentais*. São Paulo: Atlas, 2014. 421 p.
- BARBOSA, Denis Borges. *Marcas e sua Função Econômica e Jurídica*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008. 348 p.
- BARBOSA, Denis Borges. *Marcas e Propriedade Intelectual: A Nova Ordem Jurídica*. São Paulo: Editora RT, 2010, p. 125.
- BARBOSA, Denis Borges. *Marcas: Propriedade Intelectual e Direito Comparado*. São Paulo: Atlas, 2017.
- BRASIL. Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm. Acesso em: 6 set. 2024.
- BRASIL. Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Casa Civil: Subchefia para assuntos jurídicos. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 6 set. 2024.
- BRASIL. Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 maio 1996. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm. Acesso em: 1 dez. 2024.
- CAMPINHO, Sérgio. *A Propriedade Industrial e suas Faces no Brasil*. São Paulo: Editora RT, 2011. p. 98, 135.
- CAMPINHO, Sérgio. *Direito Societário*. 7. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2023. p. 344.
- CAMPINHO, Sérgio. *Propriedade Intelectual e Valor de Mercado das Empresas*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. p. 45-48, 55-58.
- CAMPINHO, Sérgio. *Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2018. p. 287-293.
- CAMPINHO, Sérgio. *Sociedades por Ações*. 5. ed. São Paulo: Editora Forense, 2020. 678 p.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial: direito de empresa*. 21. ed. São Paulo: Saraiva, 2021. 924 p.

- COELHO, Fábio Ulhoa. *Direito das Sociedades*. São Paulo: Editora Atlas, 2021. p. 85-92.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial*. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2022. 672 p.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Propriedade Intelectual: Teoria e Prática*. São Paulo: Saraiva, 2020.
- GUANXI é uma parte fundamental do equilíbrio das companhias chinesas*. CNN Brasil. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/forum-opiniao/guanxi-e-uma-parte-fundamental-do-equilibrio-das-companhias-chinesas/>. Acesso em: 5 dez. 2024.
- INSTITUTO NACIONAL DA PROPRIEDADE INDUSTRIAL (INPI). Disponível em: <https://www.gov.br/inpi/pt-br>. Acesso em: 30 nov. 2024.
- MEDEIROS, Pedro Araújo. *Valoração de Marcas: Uma Abordagem Comparativa*. Brasília: Editora Jurídica, 2019.
- OLIVEIRA, L. *Direito Empresarial Contemporâneo e Propriedade Intelectual*. Rio de Janeiro: Forense, 2019. p. 205.
- PEREIRA, José Fernando. *A Marca Como Ativo Intangível: Comparação entre Sistemas Jurídicos*. Curitiba: Juruá, 2021.
- RIZZARDO, Arnaldo. *Direito das Marcas: A Proteção da Marca no Brasil e no Mundo*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016.
- RIZZARDO, Arnaldo. *Fusões, Cisões e Incorporações no Direito Empresarial Brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 2019. 642 p.
- RIZZARDO, Arnaldo. *Propriedade Intelectual*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.
- SCIELO. *Análise dos efeitos em mercado de capitais decorrentes de fusões: O caso BRF S.A.* Revista Brasileira de Finanças, v. 8, n. 4, 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbf>. Acesso em: 1 dez. 2024.
- SILVEIRA, J.; BITTENCOURT, M. *Avaliação de Marcas e Ativos Intangíveis: Teoria e Prática no Contexto Jurídico Brasileiro*. São Paulo: Atlas, 2021. p. 82.
- SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. *Recurso Especial 1.800.567-SP*. Brasília, DF, 2022.
- TOMIYA, Eduardo. *Marcas e Ativos Intangíveis: Um Novo Olhar sobre a Propriedade Intelectual*. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2021. p. 22-25, 30-33.
- TOMIYA, Eduardo. *Valuation: A Valoração de Marcas como Ativo Intangível*. São Paulo: Editora Almedina, 2019. p. 102-110.
- TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SÃO PAULO. *Apelação Cível 1037895-23.2019.8.26.0100*. São Paulo, 2021.