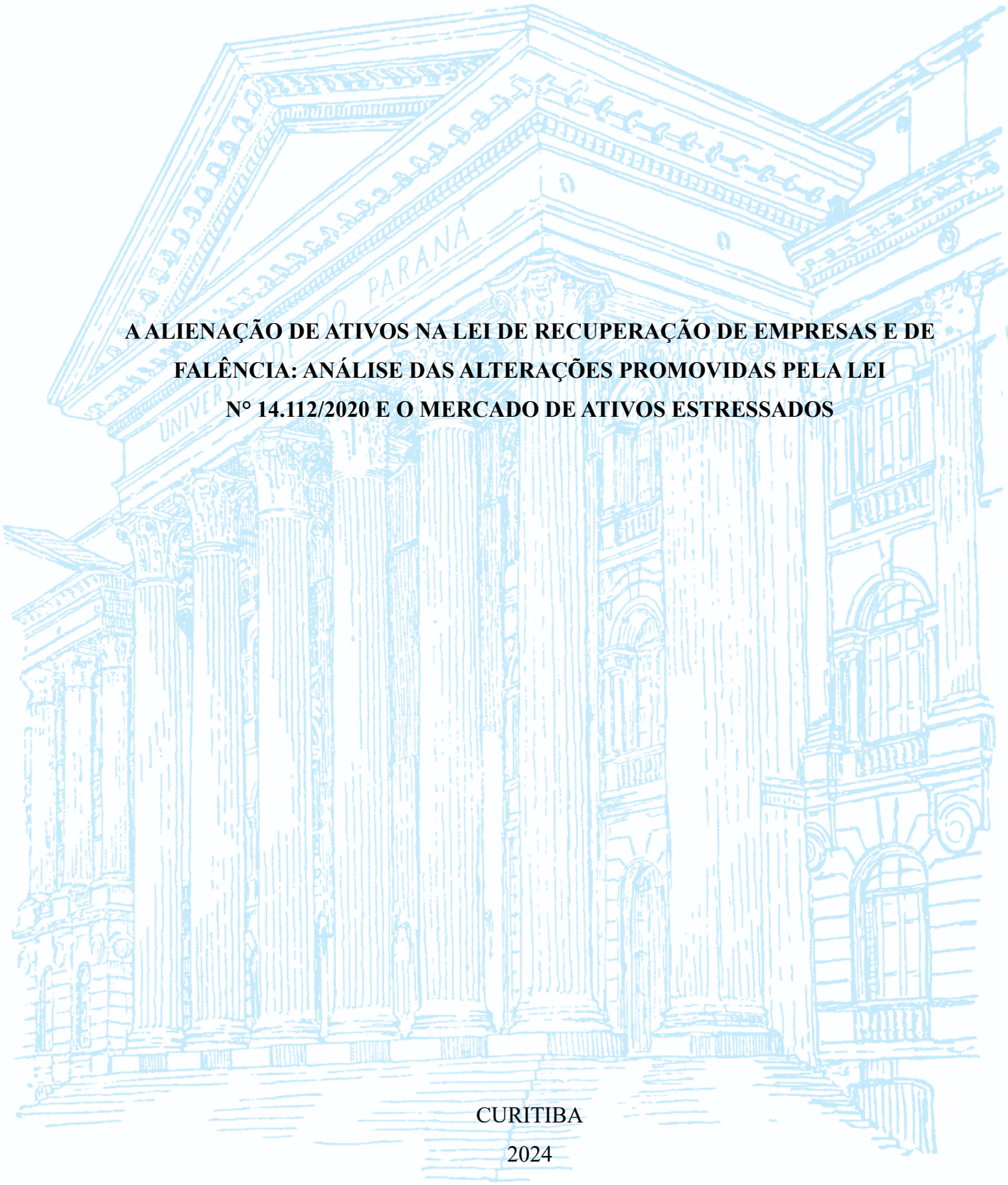
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

SEVERINO ALVES MEDEIROS JUNIOR



A ALIENAÇÃO DE ATIVOS NA LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E DE FALÊNCIA: ANÁLISE DAS ALTERAÇÕES PROMOVIDAS PELA LEI N° 14.112/2020 E O MERCADO DE ATIVOS ESTRESSADOS

CURITIBA

2024

SEVERINO ALVES MEDEIROS JUNIOR

A ALIENAÇÃO DE ATIVOS NA LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E DE FALÊNCIA: ANÁLISE DAS ALTERAÇÕES PROMOVIDAS PELA LEI N° 14.112/2020 E O MERCADO DE ATIVOS ESTRESSADOS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Graduação em Direito do Setor de Ciências Jurídicas da Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Luiz Daniel Rodrigues Haj Mussi

CURITIBA

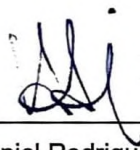
2024

TERMO DE APROVAÇÃO

A ALIENAÇÃO DE ATIVOS NA LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E DE FALÊNCIA: ANÁLISE DAS ALTERAÇÕES PROMOVIDAS PELA LEI Nº 14.112/2020 E O MERCADO DE ATIVOS ESTRESSADOS

SEVERINO ALVES MEDEIROS JUNIOR

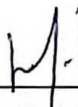
Trabalho de Conclusão de Curso aprovado como requisito parcial para obtenção de Graduação no Curso de Direito, da Faculdade de Direito, Setor de Ciências jurídicas da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:



Luiz Daniel Rodrigues Haj Mussi
Orientador

Coorientador

Vinicius Klein
1º Membro



Mayara Roth Isfer Osna
2º Membro

Ao vovô Vilarim, "Seu Vila", que estava presente no exato momento em que este sonho começou, e que, no meio dele, passou a cuidar de mim lá de cima, com muitas saudades daqui...

AGRADECIMENTOS

Antes de iniciar as palavras de agradecimento, ansiosamente aguardadas ao longo de todo o curso, apenas uma breve mensagem ao Severino do ano de 2017, que havia prestado, pela primeira vez e ainda como um inexperiente treineiro, o vestibular para o curso de Direito da centenária Universidade Federal do Paraná.

Ao final dessa caminhada de desafiadores sete anos, olho para aquele entusiasmado treineiro e tenho a certeza de que está imensamente orgulhoso do Severino do ano de 2024, orgulhoso não pela finalização do curso em uma das maiores instituições desse país, casa de tantas mentes geniais e eternas do direito brasileiro, mas sim, pelo propósito e os valores que carrego dentro do peito, resultado da maneira como, cada uma das pessoas que serão remoradas a seguir, tocou meu coração e alterou para sempre o sentido e o rumo de minha vida.

Assim, mais do a conclusão desse sonho, a minha maior felicidade e realização, sem sombra alguma de dúvida, é ter conquistado esse sonho graças ao esforço, o carinho, a dedicação e os ensinamentos de cada uma dessas pessoas que serão citadas aqui, de maneira que essa conquista, de modo algum, seria somente minha, mas de todas aqueles que tornaram aquele distante sonho do Severino de 2017 em uma história escrita ao longo de tantas memórias, gratidão e orgulho de todos aqueles que caminham ao meu lado e me tornaram quem sou.

Agradeço aos meus pais, Sandra e Severino, pelos valores, pela educação, pelo amor, pelas oportunidades e por sempre terem buscado as melhores condições para a minha formação e para o meu futuro, nunca medindo esforços e enfrentando quaisquer dificuldades que tivessem pelo caminho, me incentivando de maneira incondicional na busca de meus sonhos.

Agradeço, eternamente, à Gabriela, que chegou logo ao início desse sonho, por me inspirar em todos os segundos dos meus dias, por abraçar comigo todos os desafios que pudesse ter ao longo desses anos, por me mostrar que todos os dias que temos um propósito maior nessa passagem, por me ensinar sempre que as melhores coisas da vida estão nos pequenos detalhes e, finalmente, por fazer dos meus sonhos os seus também.

Agradeço aos meus familiares e aos familiares da Gabriela pelo carinho, preocupação, apoio e o incentivo em todos os momentos ao longo de todos os anos da realização desse sonho.

Agradeço à Carlos Araúz Filho, Jairo Fernando Belini, Vinicius Augusto Moreira da Silva, Paulo Afonso de Souza Sant'anna, Sara Lopes Fernandes e aos demais integrantes da espetacular equipe do escritório Araúz Advogados, que confiaram em mim logo ao começo de minha jornada em Curitiba, por me terem me ensinado os valores imprescindíveis da advocacia, por terem me ensinado que a advocacia é um grande e recompensador desafio, que somente

pode ser enfrentado com muita dedicação, persistência, inteligência e constante adaptação aos desafios que surgem em todos os momentos. Ainda assim, agradeço imensamente por terem me apresentado ao mundo da recuperação judicial, fazendo com que me apaixonasse pelo direito da insolvência e descobrisse que a partir dele seria traçado o meu futuro na advocacia. O profissional que buscarei ser é o resultado da participação de cada um de vocês em minha vida.

Agradeço, também, ao meu orientador, Prof. Dr. Luiz Daniel Rodrigues Haj Mussi, pela orientação e pela confiança no desenvolvimento desse artigo, por todos os ensinamentos ao longo dos últimos anos, que me fizeram ter certeza de que o direito empresarial era o meu lugar, assim como, aos demais mestres, que, com seus ensinamentos, me fizeram ter orgulho de subir todos os dias as escadarias do Prédio Histórico da Universidade Federal do Paraná.

Agradeço aos meus amigos, sejam aqueles que conheci ao longo desses cinco anos ou aqueles que estavam em minha vida antes mesmo de subir as escadarias pela primeira vez, por terem transformado completamente a minha vida ao longo da graduação, por terem me acolhido em todos os momentos e por terem feito da presença de cada um de vocês, mesmo que longe de casa, um lar na cidade de Curitiba. Guardarei em meu coração, para sempre, o carinho e a companhia de cada um de vocês, obrigado por tudo.

Por fim, agradeço a Deus, por conceder essa iluminada e abençoada passagem.

RESUMO

A Lei n° 14.112/2020 alterou a redação original de diversos dispositivos da Lei n° 11.101/2005 (LREF). Além disso, introduziu novas disposições, com o escopo de superar e solucionar as imprecisões e deficiências identificadas no tratamento conferido pelo ordenamento jurídico à situação de insolvência. Diversas alterações promovidas pela Lei n° 14.112/2020 tiveram como foco as disposições acerca da alienação dos ativos do devedor. Em especial, de questões relacionadas às possibilidades de realização da alienação, às modalidades possíveis de implementação da alienação, a ausência de sucessão do arrematante nas obrigações do devedor e as possibilidades de impugnação à autorização para a alienação e à arrematação. O presente trabalho possui como objetivo analisar as alterações promovidas pela Lei n° 14.112/2020, em matéria da alienação dos ativos do devedor, de modo a compreender os efeitos práticos e jurídicos das modificações e analisar como podem ter atuado de modo a impulsionar o cenário atual do mercado de ativos estressados no Brasil. Com base no método hipotético dedutivo, foi realizado levantamento bibliográfico a respeito do tema e a sistematização da doutrina disponível, a fim de se alcançar conclusão acerca da questão suscitada. Foi realizada breve análise do contexto histórico em que se inseriu a Lei n° 11.101/2005 (LREF), analisando o ineficiente tratamento dado à insolvência no Brasil, assim como, apresentando as inovações introduzidas pela nova lei, com o alinhamento das suas disposições aos princípios da preservação da empresa e sua função social. Na sequência, foi analisada a expressiva importância da alienação do devedor como meio para a reestruturação da atividade empresarial do devedor e os limites impostos pelo ordenamento para a sua utilização. Superados esses conceitos iniciais, analisou-se criticamente cada uma das alterações promovidas pela Lei n° 14.112/2020, em matéria da alienação dos ativos do devedor, as quais resultaram na (i) ampliação e a uniformização da ausência de sucessão das obrigações pelo arrematante; (ii) ampliação das modalidades de implementação da alienação judicial; e na (iii) alteração critérios para impugnação da alienação e impossibilidade de desfazimento do negócio jurídico perfeito. Analisou-se, ao final, como cada uma dessas modificações produziu efeitos de modo a impulsionar o cenário atual do mercado de ativos estressados no Brasil.

Palavras-chave: recuperação judicial; Lei n° 11.101/2005 (LREF); alienação dos ativos do devedor; mercado de ativos estressados; Lei n° 14.112/2020.

ABSTRACT

Law No. 14.112/2020 amended the original text of several provisions of Law No. 11.101/2005 (LREF). Additionally, it introduced new provisions aimed at addressing and resolving the inaccuracies and deficiencies identified in the legal framework governing insolvency situations. Several changes introduced by Law No. 14.112/2020 focused on provisions regarding the disposal of the debtor's assets, particularly concerning the possibilities of carrying out the sale, the feasible methods of implementation, the absence of successor liability for the purchaser regarding the debtor's obligations, and the possibilities of contesting authorization for the sale and the auction process. This study aims to analyze the amendments brought by Law No. 14.112/2020 regarding the sale of the debtor's assets to understand the practical and legal effects of the changes and examine how they may have contributed to boosting the current distressed asset market in Brazil. Using the hypothetical-deductive method, a bibliographic survey was conducted on the subject, along with a systematization of the available doctrine to reach a conclusion on the raised issue. A brief analysis of the historical context of Law No. 11.101/2005 (LREF) was conducted, highlighting the inefficient treatment of insolvency in Brazil at the time, as well as presenting the innovations introduced by the new law, aligning its provisions with the principles of preserving the business and its social function. Subsequently, the significant importance of the debtor's asset disposal as a means for restructuring the debtor's business activities and the legal limits imposed on its use were analyzed. Following these initial concepts, a critical examination was conducted on each of the changes introduced by Law No. 14.112/2020 in terms of the sale of the debtor's assets, which resulted in: (i) the expansion and standardization of the absence of successor liability for the purchaser; (ii) the broadening of possible methods for implementing judicial sales; and (iii) changes to the criteria for contesting the sale and the impossibility of undoing a legally perfected transaction. Finally, the analysis focused on how each of these modifications produced effects that have propelled the current distressed asset market in Brazil.

Key-words: judicial reorganization; Law No. 11.101/2005; sale of the debtor's assets; distressed asset market; Law No. 14.112/2020.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO..... 9

1. LEI Nº 11.101/2005: A TRANSFORMAÇÃO DO PROCESSO DE INSOLVÊNCIA BRASILEIRO..... 10

1.1 O PROCEDIMENTO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL..... 10

1.2 PRESERVAÇÃO DA EMPRESA E SUA FUNÇÃO SOCIAL..... 13

2. A ALIENAÇÃO DE ATIVOS COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E RESTRUTURAÇÃO: ART. 50, XI, DA LEI Nº 11.101/2005..... 14

2.1 OS MEIOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL: ART. 50 DA LEI Nº 11.101/2005.... 14

2.2 A ALIENAÇÃO DE ATIVOS E SEU PAPEL FUNDAMENTAL..... 17

2.3 OS LIMITES DA LEI Nº 11.101/2005 À DISPOSIÇÃO PATRIMONIAL PELO DEVEDOR EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL..... 18

3. LEI Nº 14.112/2020: O TRATAMENTO DA ALIENAÇÃO DE BENS DO ATIVO NÃO CIRCULANTE COMO INCENTIVO À ALIENAÇÃO E A PROTEÇÃO DO TERCEIRO ADQUIRENTE..... 21

3.1 AS ALTERAÇÕES DA LEI Nº 14.112/2020, EM MATÉRIA DE ALIENAÇÃO DE BENS..... 21

3.2 A AMPLIAÇÃO E A UNIFORMIZAÇÃO DA AUSÊNCIA DE SUCESSÃO DAS OBRIGAÇÕES PELO ARREMATANTE..... 22

3.3 A AMPLIAÇÃO DAS MODALIDADES DE IMPLEMENTAÇÃO DA ALIENAÇÃO JUDICIAL..... 25

3.4 A ALTERAÇÃO DOS CRITÉRIOS PARA IMPUGNAÇÃO DA ALIENAÇÃO COMO AMPLIAÇÃO DA SEGURANÇA JURÍDICA DO ARREMATANTE DE BOA-FÉ..... 27

CONCLUSÃO..... 31

REFERÊNCIAS..... 32

INTRODUÇÃO

O desenvolvimento da atividade empresarial possui por objetivo central a manutenção contínua do fluxo de movimentação da economia nacional, gerando e circulando internamente as riquezas produzidas, oferecendo empregos, pagando impostos e, principalmente, cumprindo com sua primordial função social, ao promover o bem-estar social. Consequentemente, para que a atividade empresarial possa adequadamente cumprir com sua função social, enraizada como princípio constitucional, fundamental é o sucesso dos empreendimentos desenvolvidos pelo empresário e a estabilidade dos resultados favoráveis alcançados.

Ao mesmo tempo, entretanto, a experiência prática acaba por revelar que a atividade empresarial está indissociavelmente atrelada aos riscos das mais diversas naturezas, sendo, destacadamente, inerentes e constantes, os riscos econômicos e gerenciais, os quais podem acabar resultando no insucesso do empreendimento e no estabelecimento de uma crise. Posto isso, partir do momento em que instalada uma crise no empreendimento, dificilmente será atendida a função social cerne da atividade empresarial, uma vez que, diversos serão os obstáculos para que o empresário continue honrando suas obrigações contratuais, cumprindo com suas obrigações trabalhistas e recolhendo devidamente seus tributos.

Diante do sério problema social que decorre da impossibilidade de cumprimento da função social e do consequente esvaziamento da natureza de promotor do bem-estar social do empresário, coube ao Estado, por meio do Poder Judiciário, estabelecer mecanismos para mitigação e superação da crise, para buscar a consecução da função social e o soerguimento do empreendimento que demonstrar a possibilidade de viabilidade econômica.

Para alcançar esta finalidade, foi promulgada a Lei n° 11.101/2005 (LREF), denominada Lei de Recuperação de Empresas e Falência, que remodelou completamente o antigo processo de insolvência brasileiro, regido pelo então vigente Decreto-Lei nº 7.661/1945, ao instituir os procedimentos da recuperação judicial e da recuperação extrajudicial como mecanismos para possibilitar uma eficiente reestruturação e superação da crise do empresário.

Neste intuito, o legislador tornou como escopo central da Lei n° 11.101/2005 (LREF) resguardar o princípio da função social da empresa, oferecendo a tutela estatal de modo que, concomitantemente, buscasse a urgente superação da crise do empresário e a preservação do interesse dos credores e dos demais agente do mercado. Para tanto, foram estabelecidos diversos meios de recuperação judicial, consistentes em possíveis medidas que a serem adotadas pela empresa em recuperação judicial, que a possibilitem auferir novos recursos para o pagamento dos seus credores e permitir eficientemente a reestruturação de sua atividade empresarial,

retornando o empresário novamente ao mercado, para que possa gerar e circular riqueza, oferecer empregos, recolher tributos, efetivamente cumprindo com a função social da empresa.

Dentre os diversos meios de recuperação judicial estabelecidos pelo legislador, o meio disposto no inciso XI, do artigo 50, Lei n° 11.101/2005 (LREF), consistente na "venda parcial dos bens" da empresa em recuperação judicial, tem se demonstrado na prática como uma das principais modalidades de capitalização e reestruturação, sem a qual, dificilmente, será possível superar a crise do empresário.

Diante da recorrente utilização desse meio de recuperação judicial e o seu importante papel para a reestruturação da atividade empresarial, por muito se questionou se o arcabouço jurídico que originalmente havia sido disposto pelo legislador para regulamentar essa modalidade era suficientemente adequado para atender os anseios de todas as partes envolvidas e na consecução dos princípios da recuperação judicial. À vista desses anseios, a recente reforma da Lei n° 11.101/2005 (LREF), com as inovações introduzidas pela entrada em vigor da Lei n° 14.112/2020, trouxe alterações substanciais para o campo da alienação parcial de bens da empresa em recuperação judicial, incentivando a utilização do meio para capitalização do empresário e ampliando a proteção ao terceiro adquirente de boa-fé.

Em face desse cenário, no presente trabalho, serão analisadas criticamente as diversas alterações introduzidas na recente reforma da Lei n° 11.101/2005 (LREF), pela entrada em vigor da Lei n° 14.112/2020, buscando compreender e destacar como estas alterações geraram um importante estímulo para o crescimento substancial do mercado de ativos estressados no Brasil, intensificando a atuação dos agentes desse mercado, concomitantemente, influenciando diretamente no sucesso do procedimento de recuperação judicial, de maneira a acentuar as possibilidades de consecução do princípio da função social da empresa e beneficiar todas as partes envolvidas no procedimento de recuperação judicial.

1. LEI Nº 11.101/2005: A TRANSFORMAÇÃO DO PROCESSO DE INSOLVÊNCIA BRASILEIRO

1.1 O PROCEDIMENTO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

As transformações percebidas pela atividade empresarial no último século, que a tornaram progressivamente mais complexa e sujeita a riscos constantes, intensificaram as

situações de insolvência[1], seja em expressão financeira ou complexidade da crise experimentada pelo empresário, demandando a adaptação do ordenamento jurídico à dinâmica das crises no cenário econômico nacional. Posto isto, o tratamento jurídico da insolvência sofreu expressivas transformações nas últimas décadas, superando a ineficiência do antigo e limitado instituto das concordatas[2], com a introdução um instituto inovador de cooperação entre as partes envolvidas na insolvência, orientado pelos princípios da preservação da empresa e da função social.

Desenvolvido sob uma sistemática de caráter predominantemente liquidatório, o Decreto-Lei nº 7.661/1945 assentava suas disposições em uma lógica de estrita satisfação das obrigações do devedor, afastando-se do propósito da preservação da empresa ou de uma efetiva proteção dos interesses das partes envolvidas na insolvência ou de terceiros[3]. Para tanto, previa como seu instituto central a concordata, que contava somente com limitadas alternativas para tentar compor os interesses evolvidos entre o devedor e seus credores, pouco abrindo espaço para participação dos credores[4] na decisão acerca da concessão do procedimento e pouco oferecendo ao devedor como meios possíveis para a reestruturação da atividade empresarial.

As limitações procedimento eram perceptíveis desde o momento de sua concessão ao devedor, ao passo de que a concessão ou a rejeição da concordata cabia exclusivamente ao Magistrado e ao preenchimento dos requisitos legais, não dependendo do consentimento dos credores, os quais somente poderiam opor embargos em estritas possibilidades. Ainda assim, por mais que a reestruturação fosse de efetiva pretensão do devedor, somente os créditos quirografários estavam sujeitos ao procedimento, bem como somente estavam previstos limitados meios para possibilitar a reestruturação da atividade empresarial, restritos apenas à possibilidade dilação nos prazos para pagamento ou a garantia de remissão das obrigações[5].

Assim, diante da ausência de adequação do instituto à realidade das crises na atividade empresarial e aos interesses envolvidos na insolvência, muitas foram as concordatas concedidas

---

[1] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 56.
[2] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 247.
[3] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 247.
[4] SANT'ANA, Maria Fabiana Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer. Aspectos históricos relativos ao direito das empresas em crise. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 11.
[5] SANT'ANA, Maria Fabiana Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer. Aspectos históricos relativos ao direito das empresas em crise In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 13.

sem efetivas condições de reestruturação do empresário, que apenas permitiram uma maior dilação de prazo até uma consequente situação de liquidação dos ativos do devedor em procedimento liquidatório. Diante das deficiências do instituto, alterou-se completamente o tratamento pelo ordenamento jurídico ao processo de insolvência, com a promulgação Lei n° 11.101/2005 (LREF), introduzindo o instituto da recuperação judicial como mecanismo para a superação da crise econômico-financeira e a preservação da atividade empresarial[6].

Atendendo aos urgentes anseios das partes envolvidas na insolvência, em medida para superação das evidentes limitações das concordatas e a sua ineficiência, foram estabelecidos inéditos mecanismos na recuperação judicial, com a finalidade de compor com maior eficiência os interesses do devedor e seus credores[7]. Dentre os mecanismos, destaca-se a limitação do comportamento tanto dos credores quanto dos devedores, após deferido o processamento da recuperação judicial, com a suspensão das ações e execuções dos credores e com a perda da autonomia patrimonial pelo devedor, de maneira a incentivar ambas as partes a definirem soluções que melhor atendessem os interesses do devedor, credores e de toda a sociedade[8].

Definidos os limites ao possível comportamento oportunista de ambos os interessados, para além da finalidade única da satisfação das obrigações do credor, introduziu-se mecanismos que pudessem direcionar a atividade empresarial para uma efetiva reestruturação e pretendida superação da crise do empresário[9]. Para tanto, como soluções adaptáveis ao enfrentamento das singularidades de cada crise econômico-financeira do empresário, foram ampliados os meios de recuperação previstos pela legislação, que possibilitaram ao devedor dispor de soluções em conformidade a necessidade de reestruturação e a complexidade da atividade empresarial, não mais restritos à dilação nos prazos para pagamento ou a garantia de remissão das obrigações.

Ainda, superando uma das maiores deficiências das concordatas, que acabava por afastar o devedor de uma possível reestruturação, passaram a ser sujeitos todos aqueles créditos existentes ao momento do pedido de recuperação judicial, ainda que não vencidos, não estando mais restritos somente aos créditos de natureza quirografária[10].

---

[6] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p.71.
[7] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 287.
[8] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 248.
[9] SANT'ANA, Maria Fabiana Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer. Aspectos históricos relativos ao direito das empresas em crise. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 13.
[10] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 249.

Para além disso, diante das inovações da recuperação judicial, em atenção à eficiência dos novos mecanismos introduzidos, de modo a garantir que fossem atingidos os objetivos propostos, e não servisse o instituto apenas como maior dilação de prazo até uma consequente liquidação do empreendimento, foram estabelecidos rígidos critérios para a concessão. Assim, estando-se diante de uma crise econômico-financeira transitória do empresário, será concedida a reestruturação pelo instituto somente ao empresário que demonstrar a evidente possibilidade de viabilidade econômica do empreendimento[11], para ser digno dos esforços desprendidos pelas partes, em consagração dos princípios da preservação da empresa e de sua função social.

1.2 O PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA E SUA FUNÇÃO SOCIAL

A evolução do tratamento outorgado pela Lei n° 11.101/2005 (LREF) ao procedimento de insolvência foi muito além da introdução de inéditos mecanismos que rompem com a lógica de caráter predominantemente liquidatório em que se assentavam as disposições do Decreto-Lei nº 7.661/1945[12]. O legislador introduziu uma nova lógica principiológica, em que o princípio da preservação da empresa e sua função social orientam não somente a elaboração da redação, mas sim, toda a interpretação[13] atribuída aos seus dispositivos e a sua aplicação por todo o ordenamento jurídico, sendo os resultados positivos absorvidos pela ordem social-econômica o reflexo dos valores sobre os quais está fundamentado o tratamento da insolvência.

A Lei n° 11.101/2005 (LREF) rompe com a dinâmica das legislações anteriores, que concebiam a superação da crise econômico-financeira do empresário como somente a estrita satisfação das obrigações do devedor, ao sintetizar a superação do estado de insolvência como a preservação da atividade empresarial e a consequente manutenção do exercício de sua função social na ordem social-econômica[14]. A legislação passa a compreender a atividade empresarial como promotora do bem-estar social, diretamente responsável pelo fluxo de movimentação da

---

[11] BIOLCHI, Juliana Della Valle; PERALTA, Maria Fernanda Mouchbahani; MEYKNECHT, Milena Grossi dos Santos. Arts. 47 a 50-A. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 248.

[12] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 249.

[13] BIOLCHI, Juliana Della Valle; PERALTA, Maria Fernanda Mouchbahani; MEYKNECHT, Milena Grossi dos Santos. Arts. 47 a 50-A. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 247.

[14] FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa**. In: COELHO, Fábio Ulhoa; DE ALMEIDA, Marcus Elidius Micheli (coord). Enciclopédia jurídica da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – Tomo de Direito Empresarial –1ª ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2018, p.3.

economia nacional, gerando e circulando internamente as riquezas produzidas, gerando postos de empregos, recolhendo devidamente tributos e honrando com suas obrigações contratuais[15].

Contudo, estando-se diante da crise econômico-financeira do empresário, somente será concedida a reestruturação pelo instituto ao empresário que demonstrar a transitoriedade da crise e a capacidade econômica do empreendimento para viabilidade da superação da situação, evidenciando que se está diante de uma situação que justifique, em maior ou menor extensão, os sacrifícios envolvidos pela sociedade. Assim, compreende-se que o princípio da preservação da empresa não é absoluto[16], sendo a recuperação judicial aplicável somente aos devedores que atravessem uma situação transitória, não devendo ser interpretado e aplicado de maneira indiscriminada, para que não ocorra o indesejado desvirtuamento de sua finalidade.

Posto isto, compreende-se que a preservação da empresa, com vistas à manutenção do exercício de sua função social, satisfaz de maneira mais adequada os interesses dos credores, terceiros, empregados, consumidores e toda a sociedade brasileira. Nessa toada, estabelecidos os princípios para a superação da insolvência[17], como mecanismo para sua consagração, foram ampliados os meios designados para a recuperação da empresa, os quais possibilitaram ao devedor dispor de soluções em conformidade às necessidades para sua reestruturação e ao enfrentamento das singularidades da crise enfrentada[18], com direcionamento à preservação da atividade empresarial e a promoção do bem-estar social.

2. A ALIENAÇÃO DE ATIVOS COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E RESTRUTURAÇÃO: ART. 50, XI, DA LEI Nº 11.101/2005

2.1 OS MEIOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL: ART. 50 DA LEI Nº 11.101/2005

Ao dispor acerca dos meios de recuperação, as concordatas previam somente limitadas modalidades para a reestruturação da atividade empresarial, restritas apenas à possibilidade de dilação nos prazos para pagamento ou a garantia de remissão das obrigações, que pouco se

---

[15] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 250.
[16] BIOLCHI, Juliana Della Valle; PERALTA, Maria Fernanda Mouchbahani; MEYKNECHT, Milena Grossi dos Santos. Arts. 47 a 50-A. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 248.
[17] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 209.
[18] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 249.

adaptavam[19] às singularidades de cada insolvência. Consequentemente, a experiência prática acaba por revelar que, muito embora fossem oportunizadas as modalidades indicadas pelo legislador, pouco eficientes eram para superação da situação de insolvência e o desejado retorno do empresário ao mercado, assentando-se as disposições do Decreto-Lei nº 7.661/1945 sob uma limitada lógica da finalidade única da liquidação das obrigações do empresário[20].

Por sua vez, em sentido contrário à lógica restritiva das concordatas, as modalidades possibilitadas ao empresário foram expressivamente ampliadas na Lei n° 11.101/2005 (LREF), sendo previstas quase duas dezenas de modalidades de meios de recuperação no art. 50, que se organizam em medidas de caráter financeiro, societárias, de gestão, captação de recursos e transferência da atividade do devedor[21]. Ainda assim, para que fossem estabelecidas medidas que pudessem se adaptar com eficiência às necessidades da insolvência, os meios foram apenas exemplificativamente previstos pelo legislador, sendo facultada a possibilidade de utilização de outros meios não previstos, caso em que será necessária sua aprovação pelos credores[22].

Analisando as medidas financeiras previstas nos incisos do art. 50[23], compreende-se a possibilidade de o plano de recuperação judicial estabelecer prazos e condições especiais para o pagamento das obrigações, por meio da carência e da fixação de deságio, sendo medida equalizadora fundamental e de expressiva eficiência, quando combinada com outras

---

[19] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 248.

[20] SANT'ANA, Maria Fabiana Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer. Aspectos históricos relativos ao direito das empresas em crise. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 13.

[21] TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**. 9ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 95.

[22] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 287.

[23] Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros: I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas; II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente; III – alteração do controle societário; IV – substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos; V – concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar; VI – aumento de capital social; VII – trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados; VIII – redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva; IX – dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro; X – constituição de sociedade de credores; XI – venda parcial dos bens; XII – equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data da distribuição do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica; XIII – usufruto da empresa; XIV – administração compartilhada; XV – emissão de valores mobiliários; XVI – constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor. XVII - conversão de dívida em capital social; XVIII - venda integral da devedora, desde que garantidas aos credores não submetidos ou não aderentes condições, no mínimo, equivalentes àquelas que teriam na falência, hipótese em que será, para todos os fins, considerada unidade produtiva isolada.

modalidades[24]. Ainda, como medidas societárias[25] e de gestão[26], o legislador estabeleceu medidas adaptáveis à cada atividade empresarial, compreendidas em operações e reorganizações societárias como fusão, cisão, incorporação, transferência das participações societárias, alteração do controle societário e o compartilhamento da administração do devedor.

Ainda assim, como mecanismo para a viabilizar captação de recursos financeiros, para a manutenção e o desenvolvimento da atividade empresarial do devedor, foram propostos os meios compreendidos pelo aumento do capital social, emissão de valores mobiliários, trespasse, arrendamento do estabelecimento, conversão da dívida em capital social e a possibilidade de alienação parcial dos ativos. Para além das medidas expressamente previstas, em grande avanço aos limites anteriormente experimentados, facultou-se ao devedor a possibilidade de propor outros mecanismos, desde que respeitados os interesses dos credores[27], sendo expressamente prevista no plano de recuperação judicial e aprovada em Assembleia Geral de Credores.

Diante dos diversos mecanismos introduzidos pelo legislador, compreende-se que com sua devida disposição no plano de recuperação judicial e a sua efetiva utilização pelo devedor, seja de maneira individual ou de maneira simultânea a outros mecanismos, expressivas são as possibilidades de reestruturação da atividade empresarial[28], para muito além de somente permitir a liquidação das obrigações do empresário. No presente trabalho, a modalidade de alienação de ativos do devedor será analisada de maneira aprofundada, para compreender seus limites, os meios impetrados pelo legislador para o incentivo à utilização do mecanismo pelo devedor, e a sua importância para superação da situação de insolvência.

2.2 A ALIENAÇÃO DE ATIVOS E SEU PAPEL FUNDAMENTAL

Alinhada à complexa dinâmica em que possivelmente está inserida a crise econômico-financeira do empresário, a alienação de ativos é um mecanismo vital dentro do processo de recuperação judicial, sendo detentora da função de viabilizar a obtenção dos recursos

---

[24] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 287.
[25] TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**. 9ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 273.
[26] TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**. 9ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 271.
[27] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 287.
[28] BIOLCHI, Juliana Della Valle; PERALTA, Maria Fernanda Mouchbahani; MEYKNECHT, Milena Grossi dos Santos. Arts. 47 a 50-A. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 278.

necessários para a posterior liquidação das obrigações e a possibilidade de reestruturação financeira e operacional do devedor[29]. Como expressão dos princípios da preservação da empresa e sua função social, a alienação de bens não se trata apenas como uma medida de curto prazo, mas uma parte fundamental da estratégia de reestruturação do devedor, sendo sua aplicação expressão da necessidade de uma resposta célere e eficiente diante da insolvência[30].

Diante de importância do mecanismo para viabilização da recuperação do devedor, a implementação da alienação deve ser pautada com fundamento na transparência e publicidade, com a finalidade de sustentar a legitimidade e a eficácia do procedimento, assim como, evitar a ocorrência de litígios posteriores que possam resultar da falta de conhecimento sobre as condições ofertadas[31]. A transparência e a publicidade são fundamentais no processo alienação não somente para garantir a concorrência entre os interessados, mas para assegurar que os ativos sejam negociados em condições equitativas e com vistas à maximização do ativo[32], reforçando a confiança dos credores na satisfação de suas obrigações e na reestruturação do devedor.

Ao reforçar a confiança dos credores no procedimento de recuperação judicial, a alienação de ativos poderá fomentar um ambiente de cooperação entre os diversos interesses envolvidos na insolvência, possibilitando um entendimento mais favorável com os credores e propiciando um cenário de maior probabilidade de aprovação do plano de recuperação judicial. Ainda assim, ao proporcionar desejado cenário de cooperação, em que os credores visualizarão uma reestruturação mais sólida e sustentável do devedor, em uma abordagem colaborativa e menos adversarial das negociações, possivelmente, se estará diante de uma oportunidade para que sejam reestabelecidas as imprescindíveis relações de crédito para o devedor[33].

Ainda assim, para que se alcançados os resultados apresentados, indispensável que o procedimento de alienação de ativos ocorra com rigoroso intuito de preservação do patrimônio do devedor, evitando a indesejada dilapidação dos bens e a desvalorização de sua capacidade

---

[29] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 287.
[30] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 590.
[31] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 590.
[32] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 357.
[33] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 404.

operacional, com o consequente esvaziamento da finalidade da recuperação judicial[34]. Portanto, uma gestão cautelosa nesse procedimento é fundamental para assegurar que as transações sejam realizadas em valores justos e que não comprometam a continuidade das operações da empresa, garantindo que a alienação não apenas auxilie na pretendida liquidação das obrigações do devedor, mas, também, respeite os princípios da preservação da empresa e sua função social[35].

2.3 OS LIMITES DA LEI Nº 11.101/2005 À DISPOSIÇÃO PATRIMONIAL PELO DEVEDOR EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ainda que a alienação de ativos do devedor seja um mecanismo de caráter fundamental para potencializar as possibilidades para alcançar com sucesso os objetivos propostos pelo procedimento de recuperação judicial, sua utilização não se trata de uma prerrogativa ampla e desprendida de quaisquer limitações. A alienação desmedida e imprudente dos ativos do devedor resultaria, certamente, na descapitalização irresponsável e prejudicial à consecução dos princípios da preservação da empresa e sua função social, pois os devedores se valeriam da recuperação judicial como eficiente mecanismo para somente liquidar seus ativos e saldar suas obrigações com os credores, em ambiente menos ardiloso do que o experimentado na falência[36].

Diante das expressivas consequências decorrentes da alienação desmedida dos ativos do devedor, o legislador introduziu dispositivo específico na Lei n° 11.101/2005 (LREF), para a limitação do uso da prerrogativa durante o procedimento. Visando impedir o desmantelamento do patrimônio do devedor durante o procedimento e a indesejada proliferação de liquidações disfarçadas de recuperação judicial, a redação original do art. 66 previa que após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderia alienar ou onerar bens ou direitos do seu ativo permanente, salvo evidente utilidade reconhecida pelo juiz, depois de ouvido o Cômite, com exceção daqueles previamente relacionados no plano de recuperação judicial[37].

---

[34] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 394.

[35] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 375.

[36] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 395.

[37] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 317.

O intuito do legislador ao estabelecer as limitações à alienação dos ativos do devedor, com vistas à consecução do princípio da preservação da empresa e sua função social, certamente, foi assegurar que os bens essenciais ao desempenho da atividade empresarial do devedor não fossem perdidos ao longo da recuperação judicial e resultassem na impossibilidade de desempenho das atividades do devedor[38]. Para tanto, estabeleceu-se como exigência a comprovação e o reconhecimento da utilidade da alienação do ativo permanente do devedor, para que fosse realizada somente a alienação indispensável para manutenção da atividade empresarial e o cumprimento do plano de recuperação judicial[39].

Contudo, ainda que a introdução do dispositivo tenha sido essencial para a consecução do seu intuito, compreende-se que a redação utilizada pelo legislador, ao limitar a alienação dos ativos do devedor, era demasiada aberta e sua vedação excessiva, causando, frequentemente, dificuldades em sua interpretação e afastando possíveis interessados na aquisição dos ativos do devedor. Em face das dificuldades extraídas da redação original do dispositivo, em reforma da Lei n° 11.101/2005 (LREF), foram empregadas pontuais alterações no dispositivo, por meio da Lei n° 14.112/2020, resultando em substanciais alterações que facilitaram a sua interpretação e o mecanismo para o devedor obter autorização para realizar a alienação dos seus ativos[40]. A redação do art. 66 passou a ter o seguinte conteúdo:

> "Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo não circulante, inclusive para os fins previstos no art. 67 desta Lei, salvo mediante autorização do juiz, depois de ouvido o Comitê de Credores, se houver, com exceção daqueles previamente autorizados no plano de recuperação judicial."

Disciplinando de forma mais clara a possibilidade de alienação de ativos do devedor para suprimir as dificuldades acerca da classificação dos ativos passíveis de alienação, alterou-se a definição de "ativo permanente" para "ativo não circulante", restringindo a interpretação

---

[38] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.) . M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 395.

[39] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 375.

[40] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 396.

das do dispositivo somente a possibilidade de alienação dos ativos realizáveis ao longo prazo.[41] Ainda assim, com escopo central em agilizar a possibilidade de concessão de autorização para alienação e impulsionar as operações do mercado de ativos estressados, alterou-se a redação do dispositivo, possibilitando a concessão da autorização para alienação diretamente por decisão judicial, suprimindo a obrigatoriedade da participação dos credores na autorização[42].

Assim, ainda que as alterações promovidas não tenham alterado o dispositivo em sua essência, mantendo-se as a regra geral de que a alienação não se trata de uma prerrogativa ampla e desprendida de quaisquer limitações, suas modificações foram fundamentais para impulsionar o mercado de ativos estressados, conferindo substancial celeridade ao procedimento[43], capaz de atender de maneira eficiente os interesses do devedor e dos credores. Nessa perspectiva, conforme será analisado na sequência, notoriamente positivas foram as alterações promovidas pela Lei n° 14.112/2020, no tratamento conferido à alienação dos ativos do devedor, com vistas a impulsionar expressivamente o cenário atual do mercado de ativos estressados no país.

3. LEI Nº 14.112/2020: AS ALTERAÇÕES NO TRATAMENTO DA ALIENAÇÃO DOS ATIVOS DO DEVEDOR COMO IMPULSIONADORAS DO MERCADO DE ATTIVOS ESTRESSADOS

3.1 AS ALTERAÇÕES DA LEI Nº 14.112/2020, EM MATÉRIA DE ALIENAÇÃO DE BENS

Analisando as limitações normativas superadas, os inéditos mecanismos introduzidos para a reestruturação do devedor, sob à luz dos princípios da preservação da empresa e de sua função social, além do estabelecimento de um inovador cenário de cooperação entre o devedor e seus credores, dificilmente, restariam dúvidas acerca do expressivo caráter revolucionário da Lei n° 11.101/2005 (LREF), resolvendo históricos problemas do tratamento da insolvência no Brasil. Contudo, em face das transformações experimentadas pela atividade empresarial, nas últimas duas décadas, se fez necessário o debate acerca das deficiências e a possível ausência de adequação das disposições, originalmente concebidas, ao atual cenário da insolvência.[44]

---

[41] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 317.
[42] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 375.
[43] ESTEVEZ, André; KLÓSS, Caroline. Arts. 55 a 69. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 378.
[44] SANT'ANA, Maria Fabiana Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer. Aspectos históricos relativos ao direito das empresas em crise. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez;

Concentrada em superar as deficiências evidenciadas pela experiência prática de quase quinze anos de vigência da Lei n° 11.101/2005 (LREF), foram propostas extensas modificações pela Lei n° 14.112/2020, alterando significativamente o tratamento conferido pelo ordenamento jurídico à alienação de ativos do devedor, com foco em promover os estímulos necessários para o impulsionar o cenário em que atualmente se encontra o mercado de ativos estressados brasileiro. As alterações promovidas buscaram estabelecer um ambiente de maior segurança jurídica para atuação de interessados na aquisição dos ativos, fundamental para o sucesso das operações e para que sejam alcançados os objetivos da recuperação judicial.[45]

Assim, diante dessas extensas modificações promovidas no ordenamento com a promulgação da Lei n° 14.112/2020, serão analisadas, detalhadamente, as alterações que estabeleceram: (i) a universalidade da ausência de sucessão das obrigações pelo terceiro adquirente[46]; (ii) a ampliação das modalidades de implementação da alienação judicial dos ativos não circulantes do devedor[47]; e (iii) a alteração dos critérios para impugnação da alienação e a preservação do terceiro adquirente de boa-fé[48]. Ainda assim, será analisado como as modificações mencionadas poderão impulsionar o cenário atual do mercado de ativos estressados no Brasil, atendendo a todos os interesses envolvidos na recuperação judicial.

3.2 A AMPLIAÇÃO E A UNIFORMIZAÇÃO DA AUSÊNCIA DE SUCESSÃO DAS OBRIGAÇÕES PELO ARREMATANTE

Ao dispor acerca da sucessão dos ônus e obrigações dos ativos do devedor, na redação original da Lei n° 11.101/2005 (LREF), o legislador previu que, se o plano de recuperação judicial aprovado envolvesse a alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, os ativos alienados estariam livres de qualquer ônus e que não haveria sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária. Destacada ausência

---

OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 15.

[45] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 395.

[46] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 377.

[47] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 590.

[48] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 376.

de sucessão, além de ser imprescindível para ampliar o grau de liquidez dos ativos do devedor, acaba por maximizar o valor final da alienação, consequentemente, possibilitando uma maior captação de recursos para que o devedor possa efetivamente satisfazer as suas obrigações.[49]

Assim, observa-se que a limitação da sucessão das obrigações do devedor ao terceiro adquirente expressa de maneira cristalina os princípios da preservação da empresa e sua função social, sobre os quais foram desenvolvidas as disposições do legislador, uma vez que a maximização do valor do ativo e a ampliação de seu grau de liquidez tem por escopo central a ampliação das possibilidades de satisfação dos interesses dos credores. Ainda assim, destaca-se a importância do dispositivo para o fomento à capitalização das recuperações judiciais, ao atrair expressivamente a atuação de interessados na aquisição dos ativos do devedor, diretamente relacionados à consecução das finalidades centrais do instituto da recuperação judicial.[50]

Entretanto, ainda que na redação original do dispositivo estivesse previsto que os ativos alienados estariam livres de qualquer ônus e que não haveria sucessão do arrematante nas obrigações, somente a ausência de sucessão das obrigações tributárias foi expressamente destacada pelo legislador no texto do dispositivo. Por sua vez, embora o texto preconizasse, evidentemente, que nenhuma obrigação do devedor seria sucedida, referida opção do legislador acabou resultado em acentuadas dúvidas dos eventuais interessados na aquisição dos ativos, acerca do efetivo alcance da ausência de sucessão das obrigações, principalmente, com relação às demais obrigações do devedor, sejam elas de natureza fiscal não tributárias e trabalhistas.[51]

Diante das imprecisões detectadas na redação original conferida ao dispositivo, foram promovidas modificações pela Lei n° 14.112/2020, de modo que restasse esclarecido, aos interessados na alienação dos ativos, que não haverá sucessão do arrematante em quaisquer das obrigações do devedor, independentemente de sua natureza. Por conseguinte, com escopo em solucionar as destacadas imprecisões e ampliar a segurança jurídica da atuação dos interessados no mercado de ativos estressados, ampliou-se o rol das obrigações que expressamente não são

---

[49] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 357.

[50] ESTEVEZ, André; KLÓSS, Caroline. Arts. 55 a 69. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 368.

[51] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 402.

sucedidas pelo arrematante, estabelecendo que não haverá sucessão de nenhuma obrigação[52], seja de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção ou trabalhista.[53]

Prosseguindo na análise das disposições acerca da ausência de sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, verifica-se que, na redação original da Lei n° 11.101/2005 (LREF), optou o legislador por prever que somente não seriam sucedidas as obrigações na alienação de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, não se estendendo a ausência de sucessão para a alienação de bens ou direitos do ativo não circulante do devedor. Todavia, se na alienação do estabelecimento ou de filial do devedor, mesmo sem remanescerem outros ativos para a satisfação das obrigações, não haveria sucessão ao arrematante, com mais razão ainda seria na alienação dos ativos não circulantes, em razão da atenuada incidência de riscos aos credores.[54]

Por conseguinte, visando superar as limitações decorrentes do entendimento prévio do legislador, ao dispor acerca da questão no texto original, foram promovidas modificações pela Lei n° 14.112/2020, de modo a uniformizar o tratamento dos ativos na alienação, retirando quaisquer riscos do arrematante e visando evitar eventuais controvérsias na alienação dos ativos não circulantes do devedor.[55] Para tanto, incluiu-se que, assim como na alienação de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, sendo o caso da alienação de ativos não circulantes do devedor, não haverá sucessão do arrematante em nenhuma obrigação[56], seja de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista[57].

Diante das expressivas modificações realizadas na redação original de ambos os dispositivos, conclui-se que a atuação do legislador se empenhou diretamente em solucionar as

---

[52] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 356.

[53] Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei. Parágrafo-único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor de qualquer natureza, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei.

[54] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 377.

[55] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 377.

[56] ESTEVEZ, André; KLÓSS, Caroline. Arts. 55 a 69. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 379.

[57] Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo não circulante, inclusive para os fins previstos no art. 67 desta Lei, salvo mediante autorização do juiz, depois de ouvido o Comitê de Credores, se houver, com exceção daqueles previamente autorizados no plano de recuperação judicial. (...) § 3º Desde que a alienação seja realizada com observância do disposto no § 1º do art. 141 e no art. 142 desta Lei, o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do adquirente nas obrigações do devedor, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista.

lacunas existentes nos dispositivos, de modo a ampliar e uniformizar ausência de sucessão das obrigações do devedor.[58] Assim, analisando a redação original da Lei n° 11.101/2005 (LREF), ao dispor acerca da alienação dos ativos do devedor e a ausência de sucessão do arrematante nas obrigações, compreende-se que as modificações promovidas pela Lei n° 14.112/2020, foram amplamente fundamentais para ampliar a segurança jurídica dos arrematantes[59], impulsionando diretamente a atuação dos eventuais interessados mercado de ativos estressados.

3.3 A AMPLIAÇÃO DAS MODALIDADES DE IMPLEMENTAÇÃO DA ALIENAÇÃO JUDICIAL

Conforme analisado anteriormente, ao dispor acerca da sucessão do arrematante nos ônus e nas obrigações dos ativos do devedor, o legislador previu que, se o plano de recuperação judicial aprovado envolvesse a alienação judicial de filiais, unidades produtivas isoladas ou ativos não circulantes do devedor, os ativos alienados estariam livres de qualquer ônus e não haveria sucessão do arrematante nas obrigações do devedor. Entretanto, com o pressuposto de impedir que o devedor acabasse dilapidando seu patrimônio, para não haver a sucessão das obrigações do devedor, previu o legislador que seria necessário o emprego de alguma das três modalidades típicas de alienação[60], previstas originalmente na Lei n° 11.101/2005 (LREF)[61].

Analisando as modalidades típicas de alienação, taxativamente previstas na redação original da Lei n° 11.101/2005 (LREF), foram possibilitadas, ao devedor e aos eventuais interessados na aquisição dos ativos, somente três restritas modalidades públicas de alienação, sendo: (i) leilão, por lances orais; (ii) propostas fechadas; e (iii) pregão. Interpretando o dispositivo, compreende-se o legislador optou por restringir as possibilidades de alienação dos ativos do devedor em modalidades públicas, com pressuposto em proporcionar níveis mais

---

[58] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). &A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 404.

[59] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 317.

[60] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 307.

[61] Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei. Parágrafo-único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor de qualquer natureza, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei.

elevados de segurança jurídica ao procedimento, prevenindo eventuais fraudes e possibilitando a participação do maior número possível de interessados na aquisição dos ativos.[62]

Ainda que imprescindível fosse o intuito central das disposições do legislador, todavia, a exigência do emprego de uma das restritas modalidades de alienação criou uma burocracia que acabava por prejudicar o desenvolvimento das transações e a capitalização do devedor, ao passo que afastava eventuais interessados, devido à morosidade, riscos e custos envolvidos nas modalidades permitidas.[63] Assim, ainda que a possibilidade de arrematação dos ativos sem a sucessão pudesse atrair diversos interessados, o engessamento do procedimento criou um claro desincentivo à alienação dos ativos do devedor, em razão da certeza de que seria necessário passar por um moroso procedimento competitivo para aquisição do ativo sem sucessão.[64]

Diante das ostensivas limitações impostas ao devedor e aos eventuais interessados na alienação dos ativos do devedor, promoveu-se fundamental alteração pela Lei n° 14.112/2020, removendo a principal limitação do engessado procedimento exigido na redação original do dispositivo, ao ser expressamente prevista a possibilidade de a alienação ser realizada por qualquer outra modalidade, desde que aprovado nos termos da lei. Assim, os diversos interesses envolvidos na alienação dos ativos do devedor seriam atendidos de forma mais eficiente, sendo possível a adoção de quaisquer outras modalidades previstas pela Lei n° 11.101/2005 (LREF)[65], inclusive, as modalidades antes aplicadas exclusivamente ao procedimento de falência.[66]

Ainda assim, cumpre destacar que a alteração do dispositivo, ao ampliar os meios para realizar a alienação dos ativos do devedor, não removeu a imposição do legislador acerca da exigência da realização da alienação em algumas das formas previstas pelo art. 142, como requisito indispensável para não haver a sucessão das obrigações do devedor pelo arrematante. Ao contrário, compreende-se que a modificação realizada acabou por ampliar a eficácia dos

---

[62] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 377.

[63] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 400.

[64] COELHO, Guilherme Gaspari. **A alienação de ativos no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; *et al*. M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 185.

[65] Art. 142. A alienação de bens dar-se-á por uma das seguintes modalidades: I - leilão eletrônico, presencial ou híbrido; II - (revogado); III - (revogado); IV - processo competitivo organizado promovido por agente especializado e de reputação ilibada, cujo procedimento deverá ser detalhado em relatório anexo ao plano de realização do ativo ou ao plano de recuperação judicial, conforme o caso; V - qualquer outra modalidade, desde que aprovada nos termos desta Lei.

[66] CELIDONIO, Luciana; CORRÊA, Fernanda Athanagildo. Arts. 139 a 148. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 726.

objetivos do legislador em sua disposição, acerca das exigências para que não sejam sucedidas as obrigações, uma vez que, ao serem ampliados os meios legitimados para a alienação, acaba-se afastando as dúvidas sobre a eficácia da ausência de sucessão das obrigações.[67]

Portanto, ao serem analisadas as modificações promovidas no limitado procedimento anteriormente exigido, compreende-se o seu caráter fundamental para impulsionar o mercado de ativos estressados, incentivando a atuação de interessados na alienação dos ativos do devedor, uma vez que estarão diante de um procedimento de aquisição menos burocrático e mais célere, alinhado aos seus interesses[68]. Assim, ao ser expressamente prevista a possibilidade de a alienação ser realizada por qualquer outra modalidade, desde que aprovado nos termos da lei, atuou o legislador de maneira a impulsionar o mercado de ativos estressados, ampliando as possibilidades de consecução dos objetivos da recuperação judicial.

3.4 A ALTERAÇÃO DOS CRITÉRIOS PARA IMPUGNAÇÃO DA ALIENAÇÃO COMO AMPLIAÇÃO DA SEGURANÇA JURÍDICA DO ARREMATANTE DE BOA-FÉ

Analisando os mecanismos de reestruturação previstos na Lei n° 11.101/2005 (LREF), destaca-se que a alienação dos ativos do devedor possui expressiva relevância aos credores e ao contexto geral da recuperação judicial, uma vez que enxergam os ativos como garantia e a alienação desmedida e imprudente dos ativos resultaria na descapitalização do devedor e no consequente fracasso do procedimento.[69] Diante da relevância da alienação, foram inseridas importantes disposições pela Lei n° 14.112/2020, que possibilitaram aos credores a oposição de impugnação à alienação, mediante rígidos critérios de admissibilidade, de modo a impedir oposições sem qualquer fundamento, em detrimento dos interesses dos demais credores.[70]

---

[67] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 400.

[68] CELIDONIO, Luciana; CORRÊA, Fernanda Athanagildo. Arts. 139 a 148. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 726.

[69] DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 394.

[70] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 376.

Autorizada a alienação ou a oneração dos ativos do devedor pelo juízo, será permitido, aos credores que, em conjunto, corresponderem a mais de 15% (quinze por cento) do valor total dos créditos sujeitos ao procedimento de recuperação judicial, no prazo de 5 (cinco) dias após a publicação da decisão autorizativa, requerer, fundamentadamente, a convocação de Assembleia Geral de Credores, para ser deliberado acerca da alienação do ativo[71]. Ainda assim, com o escopo em evitar que os credores se utilizem da prerrogativa da legítima preocupação com os ativos do devedor, para tumultuar o procedimento ou criar vantagem negocial[72], somente será aceita a requisição, mediante a prestação de caução no valor total da alienação.

Para reforçar a prerrogativa de serem recebidas somente as requisições feitas sob justa fundamentação e afastar as tentativas de tumultuar o procedimento, determinou-se que o Administrador Judicial apresentará relatório ao juízo, acerca das requisições apresentadas pelos credores, e, somente na hipótese de cumpridos os requisitos estabelecidos, será convocada a Assembleia Geral de Credores[73].

Ainda assim, sob a mesma prerrogativa, com a finalidade de possibilitar a impugnação fundamentada dos credores e desestimular a atuação de credores oportunistas, estabeleceu o legislador[74] que, após finalizado o procedimento de alienação dos ativos, será possibilitada, em até 48 (quarenta e oito) horas após a assinatura do auto de arrematação, a impugnação à arrematação, que será analisada e julgada pelo juízo, no prazo de 5 (cinco) dias[75]. Contudo, cumpre destacar que não se trata de uma prerrogativa ampla e desprendida, sendo legitimados

---

[71] ESTEVEZ, André; KLÓSS, Caroline. Arts. 55 a 69. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 380.

[72] COELHO, Guilherme Gaspari**. A alienação de ativos no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 184.

[73] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 319.

[74] Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo não circulante, inclusive para os fins previstos no art. 67 desta Lei, salvo mediante autorização do juiz, depois de ouvido o Comitê de Credores, se houver, com exceção daqueles previamente autorizados no plano de recuperação judicial. § 1º Autorizada a alienação de que trata o caput deste artigo pelo juiz, observar-se-á o seguinte: I - nos 5 (cinco) dias subsequentes à data da publicação da decisão, credores que corresponderem a mais de 15% (quinze por cento) do valor total de créditos sujeitos à recuperação judicial, comprovada a prestação da caução equivalente ao valor total da alienação, poderão manifestar ao administrador judicial, fundamentadamente, o interesse na realização da assembleia-geral de credores para deliberar sobre a realização da venda; II - nas 48 (quarenta e oito) horas posteriores ao final do prazo previsto no inciso I deste parágrafo, o administrador judicial apresentará ao juiz relatório das manifestações recebidas e, somente na hipótese de cumpridos os requisitos estabelecidos, requererá a convocação de assembleia-geral de credores, que será realizada da forma mais célere, eficiente e menos onerosa, preferencialmente por intermédio dos instrumentos referidos no § 4º do art. 39 desta Lei.

[75] CELIDONIO, Luciana; CORRÊA, Fernanda Athanagildo. Arts. 139 a 148. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 736.

para a impugnar a arrematação somente os credores habilitados no procedimento, o próprio devedor ou o Ministério Público, não sendo permitida a oposição por terceiros interessados.[76]

Ao dispor acerca das impugnações com base no valor final da arrematação, estabeleceu o legislador que as impugnações deverão vir acompanhadas de oferta firme do impugnante para a arrematação do ativo, em valor superior ao da venda, além de estar acompanhada de depósito caucionário no valor de 10% (dez por cento) da oferta apresentada.[77] Para além disso, para desestimular, ainda mais, a atuação de credores oportunistas, estabeleceu-se[78] que a oferta apresentada vincula o impugnante, como se arrematante fosse, e ao ser analisada impugnação e constatado seu caráter protelatório, será considerada ato atentatório à dignidade da justiça e sujeitará o suscitante à reparação dos prejuízos causados ao devedor e os demais interessados.[79]

Para além das disposições acerca da possibilidade oposição à autorização do juízo para alienação dos ativos e a impugnação à arrematação, destaca-se que um dos dispositivos mais fundamentais, ao procedimento de alienação e oneração dos ativos do devedor, foi inserido pela Lei n° 14.112/2020, com a finalidade central em preservar negócio jurídico e os interesses do arrematante de boa-fé.[80] Para assegurar o devido respeito aos riscos envolvidos na alienação, assegurou o legislador que, após a efetiva consumação do negócio jurídico, com o recebimento dos recursos pelo devedor, se estará diante de ato jurídico perfeito e não haverá a possibilidade de alterar seus efeitos, a menos que por vontade expressa das partes da arrematação.[81]

---

[76] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 594.

[77] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 503.

[78] Art. 143. Em qualquer das modalidades de alienação referidas no art. 142 desta Lei, poderão ser apresentadas impugnações por quaisquer credores, pelo devedor ou pelo Ministério Público, no prazo de 48 (quarenta e oito) horas da arrematação, hipótese em que os autos serão conclusos ao juiz, que, no prazo de 5 (cinco) dias, decidirá sobre as impugnações e, julgando-as improcedentes, ordenará a entrega dos bens ao arrematante, respeitadas as condições estabelecidas no edital. § 1º Impugnações baseadas no valor de venda do bem somente serão recebidas se acompanhadas de oferta firme do impugnante ou de terceiro para a aquisição do bem, respeitados os termos do edital, por valor presente superior ao valor de venda, e de depósito caucionário equivalente a 10% (dez por cento) do valor oferecido. § 2º A oferta de que trata o § 1º deste artigo vincula o impugnante e o terceiro ofertante como se arrematantes fossem. § 3º Se houver mais de uma impugnação baseada no valor de venda do bem, somente terá seguimento aquela que tiver o maior valor presente entre elas. § 4º A suscitação infundada de vício na alienação pelo impugnante será considerada ato atentatório à dignidade da justiça e sujeitará o suscitante à reparação dos prejuízos causados e às penas previstas na Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), para comportamentos análogos.

[79] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 595.

[80] ESTEVEZ, André; KLÓSS, Caroline. Arts. 55 a 69. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 380.

[81] COELHO, Guilherme Gaspari**. A alienação de ativos no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 185.

Ainda assim, impende destacar que a proteção legal conferida pelo dispositivo atinge somente o adquirente de boa-fé, não havendo possibilidade de estender sua interpretação ao adquirente de má-fé, que, deixar de atender aos requisitos legais exigidos para o procedimento de alienação.[82] Dessa maneira, com escopo em ampliar a segurança jurídica do arrematante[83], a alienação de ativos do devedor a adquirente de boa-fé, desde que realizada mediante autorização judicial expressa ou com sua previsão no plano de recuperação judicial aprovado pelos credores, não poderá ser anulada ou tornada ineficaz após a consumação do negócio jurídico com o recebimento dos recursos correspondentes pelo devedor[84].

Portanto, ao serem analisados os dispositivos introduzidos pela Lei n° 14.112/2020, acerca da possibilidade de oposição à autorização conferida pelo juízo para alienação dos ativos e a arrematação realizada, compreende-se o legislador atuou de maneira a proteger fortemente os interesses do adquirente de boa-fé e da coletividade de credores, ao impor a impossibilidade de ser desfeito o negócio jurídico, afastando a atuação de credores oportunistas. Assim, ao ampliar a segurança jurídica das partes envolvidas na arrematação e a proteção do negócio jurídico perfeito, atuou o legislador de maneira a impulsionar o mercado de ativos estressados, ampliando as possibilidades de consecução dos objetivos da recuperação judicial.

CONCLUSÃO

Analisando o desenvolvimento do tratamento conferido pelo ordenamento jurídico à situação de insolvência no Brasil, verificou-se a transformação promovida pela promulgação da Lei n° 11.101/2005 (LREF), em superação da ineficiência experimentada pelas concordatas do Decreto-Lei nº 7.661/1945, que apenas permitiam uma dilação de prazo até uma consequente liquidação dos ativos do devedor. Para tanto, orientado pelos princípios da preservação da empresa e sua função social, o legislador introduziu a recuperação judicial como o instituto central para a reestruturação do devedor, estabelecendo a cooperação entre o devedor e seus credores como forma de composição dos interesses envolvidos na insolvência.

---

[82] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022, p. 379.

[83] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022, p. 503.

[84] Art. 66-A. A alienação de bens ou a garantia outorgada pelo devedor a adquirente ou a financiador de boa-fé, desde que realizada mediante autorização judicial expressa ou prevista em plano de recuperação judicial ou extrajudicial aprovado, não poderá ser anulada ou tornada ineficaz após a consumação do negócio jurídico com o recebimento dos recursos correspondentes pelo devedor.

A recuperação judicial, inovadora em diversos aspectos, estabeleceu a ampliação dos meios de reestruturação da atividade empresarial do devedor, com mecanismos mais adaptados às singularidades de cada crise econômico-financeira, como a alienação dos ativos dos devedor. O mecanismo tem por fundamento central a captação dos recursos financeiros necessários para a satisfação das obrigações assumidas pelo devedor e resultou no surgimento do mercado de ativos estressados. Contudo, verificou-se a presença de imprecisões e deficiências pontuais na redação original das disposições da Lei n° 11.101/2005 (LREF), que acabaram afastando a atuação de interessados na arrematação dos ativos do devedor, em razão da insegurança jurídica.

Diante das imprecisões e deficiências identificadas, foram promovidas modificações em diversas disposições pela Lei n° 14.112/2020, com o escopo central em sanar os problemas identificados e incentivar a atuação de eventuais interessados na aquisição dos ativos, de modo a fomentar o cenário mercado de ativos estressados. Para tanto, houve a necessária ampliação e a uniformização da ausência de sucessão das obrigações pelo arrematante, bem como a ampliação das modalidades de implementação da alienação judicial. Ainda assim, visando proteger o negócio jurídico e os interesses do arrematante, alterou-se amplamente critérios para impugnação da alienação como ampliação da segurança jurídica do arrematante de boa-fé.

Ao ampliar e uniformizar ausência de sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, superando as imprecisões e as lacunas da redação original, que geravam dúvidas sobre a eficácia da disposição, o legislador ampliou e intensificou a segurança jurídica conferida aos arrematantes, essencial para confiança atuação dos agentes do mercado de ativos estressados.

Ainda assim, com a ampliação das modalidades de implementação da alienação judicial, ao ser expressamente prevista a possibilidade de a alienação ser realizada por qualquer outra modalidade, desde que aprovado nos termos da lei, impulsionou-se a atuação dos interessados na alienação dos ativos, uma vez que estarão diante de um procedimento de aquisição menos burocrático e mais célere, alinhado aos seus interesses.

Além disso, com a alteração dos critérios para possibilidade de oposição à autorização do juízo para a alienação dos ativos e para impugnação à arrematação realizada, bem como com a imposição da impossibilidade de se desfazer o negócio jurídico, ao menos que de iniciativa das partes do negócio, atuou o legislador de modo a ampliar a segurança jurídica da transação, imprescindível para impulsionar a atuação dos interessados na alienação dos ativos do devedor.

Em síntese, as alterações promovidas pelo legislador ampliaram e robusteceram a segurança jurídica necessária para atuação dos eventuais interessados nos ativos do devedor, ao mesmo tempo que desburocratizaram o procedimento exigido para a alienação no mercado de ativos estressados. Portanto, analisando as alterações promovidas pela Lei n° 14.112/2020, com

escopo principal em sanar imprecisões e deficiências pontuais da redação original das disposições da Lei n° 11.101/2005 (LREF), no tratamento conferido à alienação dos ativos do devedor, conclui-se as destacadas modificações foram fundamentais para impulsionar o cenário atual do mercado de ativos estressados no Brasil.

REFERÊNCIAS

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05: comentada artigo por artigo**. 15ª ed. São Paulo: Thomsom Reuters Brasil, 2022.

BIOLCHI, Juliana Della Valle; PERALTA, Maria Fernanda Mouchbahani; MEYKNECHT, Milena Grossi dos Santos. Art. 47 a 50-A. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 244-299.

BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília: Diário Oficial da União, 2005.

BRASIL. **Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020**. Altera as Leis nºs 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília: Diário Oficial da União, 2020.

CELIDONIO, Luciana; CORRÊA, Fernanda Athanagildo. Arts. 139 a 148. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 709-748.

COELHO, Guilherme Gaspari. **A alienação de ativos no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023.

DE ORLEANS E BRAGANÇA, Gabriel José; LIMA BRAGA, Henrique de Oliveira; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **A proteção à alienação de ativos e ao terceiro adquirente no processo de recuperação judicial**. In. JORDÃO, Nathalia; SILVA, Fernanda Gomes Barjud; YAMASHITA, Hugo Tubone (org.). M&A e reestruturação de empresas - Estudos do comitê de M&A e reestruturação de empresas da CAMARB. São Paulo: Quartier Latin, 2023.

ESTEVEZ, André; KLÓSS, Caroline. Arts. 55 a 69. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 341-396.

FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa**. In: COELHO, Fábio Ulhoa; DE ALMEIDA, Marcus Elidius Micheli (coord). Enciclopédia jurídica da Pontíficia Universidade Católica de São Paulo – Tomo de Direito Empresarial –1ª ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2018.

PAIVA, Luiz Fernando Valente de; COLOMBO, Giuliano. Venda de ativos na recuperação judicial: evolução, desafios e oportunidades. In: ELIAS, Luis Vasco (coord). **10 anos da lei de recuperação de empresas e falências: reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil**. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2022.

SANT'ANA, Maria Fabiana Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer. Aspectos históricos relativos ao direito das empresas em crise. In. BONTEMPO, Joana Gomes Baptista; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez; OSNA, Mayara Roth Isfer (coord). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.** Indaiatuba: Editora Foco, 2022, p. 1-20.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**. 9ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

WAISBERG, Ivo. et al. Atualização da 2ª fase do observatório de insolvência – recuperação judicial no Estado de São Paulo. In: SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes (coord). **Direito societário e recuperação de empresas: estudos de jurimetria**. São Paulo: Foco, 2021, ePUB.