

A perícia prévia ao processamento da recuperação judicial: uma chance de redução da assimetria informacional?

The in limine expert evidence in reorganization procedures: a chance to decrease the informational asymmetry?

José Borges Teixeira Júnior¹

Resumo: este trabalho trata da chamada “perícia prévia” no âmbito das recuperações judiciais. Inexistente no texto originário da Lei Federal n.º 11.101/2005, a análise preliminar das condições reais de funcionamento do devedor e preenchimento dos requisitos do art. 51 da Lei passou a se tornar uma realidade jurisprudencialmente acolhida e, após, uma recomendação por parte do CNJ, até estar contida no texto do Projeto de Lei n.º 4.458/20, recentemente transformado na Lei Federal n.º 14.112/2020. O escopo do trabalho em testilha não é o de revisar a literatura já escrita sobre o tema, mas demonstrar uma ótica sobre a qual ela até o momento não se debruçou: a possibilidade de a perícia prévia figurar como nivelador da assimetria de informações existente entre credores e a devedora. Tal função, que não se assemelha a permitir ao Poder Judiciário se imiscuir no mérito da recuperação judicial, é missão precípua do Estado quando diante de uma falha de mercado. Dessa maneira, à luz da literatura existente sobre o tema, em especial no tocante à análise econômica do direito, se verifica a possibilidade de atuação qualificada da perícia prévia, endereçando a esse problema tão pujante na área da insolvência, mormente no campo reorganizacional.

Palavras-chave: perícia prévia; recuperação judicial; assimetria de informação.

Abstract: *this paper addresses the in limine expert evidence in business reorganization procedures (Chapter 11). The original Brazilian Bankruptcy Act of 2005 did not order any rule about the preliminary analysis of the real business conditions or the commitment by the plaintiff of the judicial reorganization requirements. This sort of exam became, at*

¹ Mestre em Direito Processual pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). Mestre em *International Business Law* pela Steinbeis University – Berlim. Doutorando em Direito Empresarial pela Universidade de São Paulo (USP). Professor universitário. Juiz de Direito do Tribunal de Justiça do Espírito Santo.

first, a reality within the Court law and, only after, was put in recommendations by the Conselho Nacional de Justiça (National Council of Justice), and, later, inserted in the Bankruptcy Reform Act of 2020. The main scope of this paper is not to review the present literature already written about the topic, but to show a new view about it: the possibility that this previous exam could figure as the field leveler between creditors and debtor, easing the information asymmetry that is peculiar among reorganization procedures. This role, which is not the same as allowing the Courts to get inside the business reorganization merits, is the main purpose of the judicial apparatus when a market flaw presents itself. This way, in the lights of the economic literature about the information asymmetry and its remedies, one can see the possibility of a competent judicial performance with a previous exam, addressing a main problem in bankruptcy, especially in reorganization procedures.

KEYWORDS: *expert evidence; business reorganization; information asymmetry.*

1. INTRODUÇÃO.

Em 22 de outubro de 2019, o Plenário do Conselho Nacional de Justiça (“CNJ”) aprovou a Recomendação n.º 57, orientando a todos os magistrados do Brasil que determinem, previamente ao despacho que outorga processamento a pedido de recuperação judicial, a realização da que se convencionou chamar de “perícia prévia”.

Tal análise técnica, como disposto no art. 1º da referida resolução, possui por escopo a constatação das reais condições de funcionamento da empresa, bem como a verificação da completude e da regularidade da documentação apresentada pela recuperanda.

Esse talvez seja o capítulo mais emblemático de uma relevante construção jurisprudencial no âmbito da Lei Federal n.º 11.101/2005, que trata da Recuperação e da Falência de Empresas no Brasil, que é a realização de uma perícia *in limine litis*, logo no átrio do recebimento do pedido de recuperação judicial.

A providência inicialmente concebida pelo magistrado da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP, nos idos de 2005, encontrou adeptos e resistências por parte da doutrina e da jurisprudência, inclusive no próprio Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

Porém, após mais de uma década de debates e decantação pela literatura especializada, a matéria foi colocada no art. 51-A² do Projeto de Lei Ordinária n.º 4.458/20 recentemente promulgada na Lei Federal n.º 14.112/2020.

O objetivo deste artigo não é o de contradizer ou de confirmar tudo quanto já foi dito acerca da perícia prévia nos processos de reorganização, mas sim o de apresentar um lado do problema que, segundo consta ao autor, não fora ainda analisado a contento, que é o da perícia prévia como mitigação ao problema da assimetria informacional no âmbito da recuperação judicial.

A par das questões tradicionalmente levantadas pela literatura focada no tema, a verdade é que até o momento pouco se escreveu sobre o que talvez seja a maior vantagem comparativa da perícia prévia quando sopesada aos malefícios que ela pode causar ao processo, que é, segundo se procurará demonstrar, o nivelamento informacional, com a credibilidade e a imparcialidade do Poder Judiciário, entre a situação econômico-financeira do devedor e a ciência desse estado pelos diversos níveis de credores que participam do processo.

Esse artigo obedecerá ao seguinte roteiro: a seção 2 busca apresentar um apanhado segundo o “estado da arte” da perícia prévia na doutrina e na jurisprudência, colocando, em linhas gerais, o conhecimento construído sobre o tema. A seção 3 apresentará o foco deste artigo, olhando a recuperação judicial segundo uma ótica da economia informacional e a divergência de informações entre devedor e seus credores, apresentando um papel de tal exame que até hoje não foi mirado pelos estudiosos do tema. Enfim, a seção 4 busca agregar o raciocínio em comentários de conclusão.

² Art. 51-A. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, poderá o juiz, quando reputar necessário, nomear profissional de sua confiança, com capacidade técnica e idoneidade, para promover a constatação exclusivamente das reais condições de funcionamento da requerente e da regularidade e da completude da documentação apresentada com a petição inicial.

§1º A remuneração do profissional de que trata o caput deste artigo deverá ser arbitrada posteriormente à apresentação do laudo e deverá considerar a complexidade do trabalho desenvolvido.

§2º O juiz deverá conceder o prazo máximo de 5 (cinco) dias para que o profissional nomeado apresente laudo de constatação das reais condições de funcionamento do devedor e da regularidade documental.

§3º A constatação prévia será determinada sem que seja ouvida a outra parte e sem apresentação de quesitos por qualquer das partes, com a possibilidade de o juiz determinar a realização da diligência sem a prévia ciência do devedor, quando entender que esta poderá frustrar os seus objetivos.

§4º O devedor será intimado do resultado da constatação prévia concomitantemente à sua intimação da decisão que deferir ou indeferir o processamento da recuperação judicial, ou que determinar a emenda da petição inicial, e poderá impugná-la mediante interposição do recurso cabível.

§5º A constatação prévia consistirá, objetivamente, na verificação das reais condições de funcionamento da empresa e da regularidade documental, vedado o indeferimento do processamento da recuperação judicial baseado na análise de viabilidade econômica do devedor.

§6º Caso a constatação prévia detecte indícios contundentes de utilização fraudulenta da ação de recuperação judicial, o juiz poderá indeferir a petição inicial, sem prejuízo de oficiar ao Ministério Público para tomada das providências criminais eventualmente cabíveis.

§7º Caso a constatação prévia demonstre que o principal estabelecimento do devedor não se situa na área de competência do juízo, o juiz deverá determinar a remessa dos autos, com urgência, ao juízo competente.

2. A PERÍCIA PRÉVIA NA DOUTRINA E NAS CORTES.

Como cediço, a petição inicial da recuperação judicial não prescinde da juntada de um rol bastante extenso de documentos, previstos no art. 51 da Lei de Recuperação e Falência de Empresas (LRFE), para ser apresentada em Juízo.

Daí Fábio Ulhoa Coelho referenciar que tais documentos se configuram não só como obrigatórios sob o ponto de vista de instrução do processo de soerguimento empresarial, mas como verdadeiros pressupostos processuais para o conhecimento do pedido pelo Poder Judiciário (COELHO, 2018. p. 213).

Na mesma linha, Waldo Fazzio Júnior afirmar o seguinte:

“Há parâmetros objetivos para aferição da viabilidade de recuperação empresarial. São os verdadeiros pressupostos, embora não declarados expressamente, da ação de recuperação judicial, quer dizer, fatores que precisam estar presentes para que a recuperação seja entrevista como recomendável: importância social e econômica da atividade do devedor no contexto local, regional ou nacional; mão de obra e tecnologia empregadas; volume do ativo e do passivo; tempo de constituição e funcionamento do negócio e faturamento anual e nível de endividamento da empresa” (FAZZIO JÚNIOR, 2005. p. 139).

O que se depreende é que o art. 51, ao trazer aqueles documentos como requisitos da petição inicial da recuperação judicial, busca trazer, logo de início, de maneira transparente aos interessados e também ao Poder Judiciário, o estado da empresa que se busca recuperar, em especial sob o aspecto da sua viabilidade econômica.

Todavia, como apontado também pela literatura especializada, apesar de tais informações serem submetidas ao Poder Judiciário *in limine litis*, não seria dado ao juiz, no caso concreto, analisar tais documentos quanto ao mérito do que eles representam para a recuperação judicial, que é a viabilidade do funcionamento da empresa.

Na forma da interpretação atualmente dominante do art. 52 da LRFE, o ato que dá início ao processo da recuperação judicial – tido como o “despacho de processamento” desse processo de solução de crise empresarial – não é de concessão da recuperação judicial em si e, por isso, configura-se como “despacho de mero expediente”³, nas palavras de Sérgio Campinho (CAMPINHO, 2018. p. 145).

³ Muito embora o Superior Tribunal de Justiça (“STJ”) já tenha proferido entendimento sedimentando a existência de carga decisória no despacho que defere o processamento da recuperação judicial em, ao menos, uma oportunidade (cf. EDcl no CC 128673/AM).

Dáí afirmarem Scalzilli, Spinelli e Tellechea que, neste primeiro estágio, a análise do magistrado seria *meramente formal*, ou seja, exclusivamente de conferência documental das peças essenciais do art. 51; estando essas conformes, não cabe ao juiz ingressar no mérito do que elas representam, mas apenas deferir o processamento do pleito recuperacional. Sequer caberia a ele investigar a “veracidade das informações constantes dos documentos que instruem a petição inicial” (SCALZILLI, SPINELLI e TELLECHEA, 2018. p. 396-397).

O Poder Judiciário, quando instado a se manifestar sobre o tema, igualmente chancelou o entendimento de que não cabe ao juiz ingressar na análise de mérito⁴ da situação econômica ou financeira da empresa recuperanda, tampouco na viabilidade ou, quiçá, no atendimento à pauta axiológica do art. 47 da LRFE no momento do despacho de processamento da recuperação judicial.

Nesse sentido, apenas a título de exemplo, vejam-se os arestos abaixo colacionados, provenientes do Superior Tribunal de Justiça e dos Tribunais de Justiça do Espírito Santo e de São Paulo:

Na recuperação judicial, apresentado o pedido por empresa que busca o soerguimento, estando em ordem a petição inicial - com a documentação exigida pelo art. 51 da Lei n. 11.101/2005 -, o juiz deferirá o processamento do pedido (art. 52), iniciando-se em seguida a fase de formação do quadro de credores, com apresentação e habilitação dos créditos. (STJ. REsp 1374259/MT. Quarta Turma. Relator: Min. Luís Felipe Salomão. DJ 02/06/2015).

[...] o art. 52 da Lei de Recuperação Judicial (Lei n.º 11.101/05) impõe ao Juiz deferir o pedido de processamento da recuperação judicial quando constatar estar em termos a documentação acostada à petição inicial, não lhe cabendo exercer, ainda na fase postulatória, juízo de valor a respeito da viabilidade da empresa. (TJES. APC 0002271-52.2016.8.08.0024. Quarta Câmara Cível. Relator: Des. Arthur José Neiva de Almeida. DJ 13/03/2017).

⁴ Valendo trazer a observação contudo, muito bem pontuada por Sheila Cerezetti, de que o indeferimento do processamento da recuperação judicial pela demonstração contábil presente na petição inicial de que a empresa requerente não se encontra em atividade não constitui análise meritória do pleito recuperacional, mas sim mera observância formal, uma vez que o art. 48 da LRFE exige que o requerente esteja *em atividade* há mais de 2 anos, regularmente (CEREZETTI, 2015. p. 756-757).

Agravo de instrumento – Recuperação judicial – Deferimento do processamento. O momento de determinar o processamento da recuperação judicial não é a oportunidade de ser apreciada a viabilidade ou não do pedido, mas, tão-só, o de constatar o juiz se o pleito vem acompanhado da documentação exigida no art. 51 da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (art. 52) Agravo não conhecido. (TJSP. AI 9047406-20.2007.8.26.0000. Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais. Relator: Des. Lino Machado. DJ 07/05/2008).

Enfim, a matéria inclusive mereceu aprovação do Enunciado de n.º 46 da 1ª Jornada de Direito Comercial patrocinada pelo CNJ, dispondo-se textualmente que “não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores”.

Contudo, ao ser observar o art. 51 da LRFE, verifica-se que a petição inicial do pedido de recuperação judicial, em termos documentais, apresenta como requisitos uma série de documentos eminentemente técnicos, como, por exemplo, aqueles previstos em seu inciso II, a exemplo do balanço patrimonial, da demonstração de resultados acumulados e da demonstração do resultado desde o último exercício social.

Uma vez que os juízes claramente não são (e nem haveriam de ser) peritos ou especializados na área contábil e tampouco as unidades judiciárias brasileiras – sejam elas especializadas na matéria de insolvência ou não – possuem pessoal capacitado para analisar a presença ou não de tais documentos⁵, alguns juízos de 1º instância iniciaram o procedimento de determinar a realização de *perícias prévias*, destinadas a verificação dos documentos do art. 51 da LRFE e da situação fática real da requerente.

De acordo com o relato de Alice Braile *et al*, o primeiro magistrado a determinar a realização de tal perícia foi o Juiz Daniel Carnio Costa, da 1ª vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, com o propósito de servir tal análise técnica como um “mecanismo de verificação prévia da documentação técnica apresentada pela devedora e de suas reais condições de funcionamento como forma de garantir a efetividade da recuperação judicial, sua adequada aplicação em benefício da sociedade e da economia nacional” (BRAILE *et al*, 2019. p. 131).

⁵ É preciso lembrar que qualquer devedor poderia se aproveitar do entendimento doutrinário e jurisprudencial de limitação da cognição vertical dos documentos afeitos ao art. 51 da LRFE para entregar um emaranhado de números e tabelas e chamá-los de “balanço patrimonial”, por exemplo, em detrimento da coletividade de credores e de interessados indiretos (os chamados *stakeholders*) da empresa.

As primeiras questões postas pela literatura especializada diante dessa novidade foram todas no sentido de que essa perícia prévia acabava por fazer com que o juiz se imiscuísse nas questões meritórias da recuperação judicial, o que já havia sido consolidado no sentido de sua impossibilidade jurídica, diante da literalidade textual do art. 52, *caput* da Lei. Contudo, outros argumentos postos pela doutrina verificaram que tal análise de cunho técnico teria valor relevante para o desiderato da legislação de insolvência brasileira e que eventuais críticas seriam infundadas ante o seu benefício⁶.

Por exemplo, Manoel Justino é peremptório em afirmar a necessidade de se incluir assessoramento contábil às unidades judiciárias responsáveis pela apreciação de pedidos de recuperação judicial, exatamente porque a análise *formal* da regularidade documental já demandaria um auxílio ao magistrado (JUSTINO, 2018. p. 196).

Outro exemplo é o magistério de Marcelo Sacramone, afirmando que tal medida possui por fundamento o fato de que o mero processamento da recuperação judicial já se mostra recheado de efeitos jurídicos, como a suspensão de ações e impossibilidade de pagamento dos credores submetidos ao plano, daí ser importante, antes de concedida tal decisão, verificar-se se os pressupostos mínimos do pleito estariam presentes, a saber, a regularidade documental e o funcionamento efetivo da atividade empresarial (SACRAMONE, 2018. p. 240).

A par do posicionamento doutrinário acerca da chamada *perícia prévia*, a jurisprudência aparentemente já vinha se consolidando no sentido de que tal análise técnica é jurídica-

⁶ Por exemplo, uma objeção imediatamente posta – e inclusive com alguma chancela jurisprudencial – foi a de que a realização de tal perícia prévia poderia pôr em xeque o próprio intuito da recuperação da empresa, que não poderia aguardar sua realização para iniciar o gozo ao período de suspensão do art. 6º, §4º da LRFE. Talvez a resposta mais certa a essa crítica veio do próprio Tribunal de Justiça de São Paulo, ao asseverar que uma empresa que não pode aguardar alguns dias para a realização de tal perícia claramente já dá mostras de sua inviabilidade econômica (AI 0194436-42.2012.8.26.0000. Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Teixeira Leite. DJ 02/10/2012). De fato, toda a literatura sobre o tema da reorganização empresarial é uníssona em afirmar que esse instituto não se presta a uma mera moratória às custas dos credores ou a comportamentos oportunistas de devedores, devendo se buscar através de seu uso a verdadeira saúde econômico e financeira de atividades empresariais que efetivamente tenham condições de se portar no mercado, de maneira que o administrador da sociedade não deve ingressar com o pleito somente quando a empresa já se mostrar absolutamente incapaz de caminhar com as próprias pernas, mas sim quando forem reais, concretas e efetivas as possibilidades de sua recuperação, sob pena inclusive de se produzir na recuperação judicial uma verdadeira seleção adversa, nas palavras de Paul Davies (DAVIES, 2007). Mesmo que nada disso fosse razão suficiente para uma resposta adequada à crítica – o que não parece ser o caso – é sempre possível a concessão de tutela de urgência ao devedor, *in limine litis*, de maneira a que se operem os efeitos do período de suspensão (o *stay period*) aos créditos ou credores solicitados pelo requerente, uma vez preenchidos os pressupostos legais do art. 300 do CPC.

mente possível no pórtico do procedimento da recuperação judicial, como se vê do Enunciado VII do Grupo de Câmaras Empresariais Reunidas do Tribunal de Justiça de São Paulo⁷.

Feita essa digressão e apanhado acerca da *perícia prévia*, atualmente tal tema já encontra escoras em Recomendação do CNJ, como visto na introdução deste artigo e até mesmo, mais recentemente, foi objeto da Lei que reformou o diploma de insolvência brasileiro, o já citado art. 51-A ao texto da legislação falimentar.

Interessante destacar que o §5º do novo art. 51-A é expresso em oferecer os limites apresentados de maneira unânime na doutrina e jurisprudência acerca de tal *perícia prévia*, ao pontificar que tal constatação prévia consistirá “na verificação das reais condições de funcionamento da empresa e da regularidade documental”, restando expressamente vedado no texto do projeto aprovado o indeferimento do processamento da recuperação judicial baseado na análise de viabilidade econômica do devedor.

Veja-se que tanto o atual texto legal quanto a posição literária é de tudo manifesta: o juiz não pode indeferir o processamento da recuperação judicial com lastro na viabilidade econômica ou não do devedor.

Este artigo não questiona este pressuposto. De fato, como será exposto com mais detalhes a seguir, a sistemática vigente na LRFE não outorgou para o Poder Judiciário tal análise. Entretanto, acredita-se que à *perícia prévia* possa ser atribuída um escopo muito maior do que a mera “regularidade documental”, exclusivamente formal e que, na verdade, a verificação das “reais condições de funcionamento da empresa” estaria melhor interpretada se a carga semântica conferida a esses termos permitisse a construção de uma norma jurídica capaz de motivar ao Poder Judiciário, órgão vocacionado, na recuperação judicial, a tal posição, a figurar como redutor de assimetria de informações entre devedora e seus credores, utilizando a *perícia prévia* não para julgar o *mérito* do pedido e, tampouco, para pedestre conferência documental, mas sim como fonte equalizadora de informação para a futura negociação que há de se operar no âmbito da recuperação em si.

E é sobre esse ponto que se passa a discorrer.

3. RACIONALIDADE DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL E SEUS LIMITES NA ASSIMETRIA INFORMACIONAL.

⁷ “Não obstante a ausência de previsão legal, nada impede que o magistrado, quando do exame do pedido de processamento da recuperação judicial, caso constata a existência de indícios de utilização fraudulenta ou abusiva do instituto, determine a realização de verificação prévia, em prazo o mais exíguo possível”.

Muito embora aparente ser um problema brasileiro, a verdade é que a reorganização empresarial como um todo, nos países que adotam modelos similares ao Brasil, encontra-se sobre uma série de críticas, dentre as quais a sua ineficiência⁸.

O cerne da recuperação judicial (e de qualquer procedimento de reorganização empresarial, nesse particular), conforme já diagnosticado pelo magistério de Michelle White, encontra-se no seu papel essencial de mecanismo de filtragem.

Essa filtragem ocorre porque o objetivo desse procedimento de insolvência reside na liquidação imediata de empresas inviáveis e no soerguimento e manutenção em atividade das empresas economicamente viáveis, analisando-se a viabilidade sob a ótica de sua eficiência econômica.

Ocorre que, sem um mecanismo de filtro adequado, será difícil verificar em qual das situações se enquadra a empresa que efetivamente requer sua recuperação judicial e tal obstáculo gera a presença de dois erros possíveis, identificados por White, como sendo erros do Tipo I (quando empresas ineficientes são mantidas em atividade pela recuperação judicial) e erros do Tipo II (quando empresas eficientes são liquidadas mesmo após estar a elas disponibilizado o mecanismo de recuperação).

Portanto, sintetiza White, o dilema da insolvência reside exatamente na *informação imperfeita*⁹, fazendo com que seja impossível, no plano fático, encerrar todas as empresas ineficientes e manter em atividade todas as empresas eficientes, pois qualquer regramento nesse sentido acabará, em maior ou menor grau, produzindo o resultado indesejado de se encerrar as eficientes e manter as ineficientes (WHITE, 1994).

A presença e os problemas decorrentes da informação imperfeita e seus efeitos causados no mercado (e no desenho das políticas públicas) já é objeto de análise por parte dos economistas há algum tempo, como se observa do trabalho clássico de George Akerlof (ARKELOF, 1970).

No caso dos processos de insolvência e, em especial, no de reorganização empresarial, à questão da informação imperfeita se soma um detalhe importante: os atores envolvidos

⁸ Por exemplo, estudos estatísticos realizados estimam que apenas de 6 a 12 por cento das empresas a ingressarem com pedidos de reorganização empresarial nos Estados Unidos sob o regime do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* norte-americano (o equivalente daquele país à recuperação judicial brasileira) ainda estão em atividade quando do término dos procedimentos (COUWENBERG, 2001).

⁹ Para a ciência econômica, da qual o Direito pode tomar de empréstimo esse ferramental analítico (na verdade, essa utilização na saturação semântica das expressões textuais do Direito Positivo na formulação de normas jurídicas é o núcleo da Análise Econômica do Direito), a informação imperfeita se refere à situação em que os atores do mercado não possuem todas as informações necessárias para tomar uma decisão informada acerca dos prós e contras de um determinado fato. O termo assim significa que nem toda a informação necessária para a decisão informada é possuída, consoante magistério de Hal Varian (VARIAN, 2016, p. 739-740).

no processo de recuperação não somente possuem déficit informacional quanto ao exato tipo de empresa de que se trata o processo¹⁰ como os credores, a devedora, o Poder Judiciário e também o Ministério Público não se encontram simetricamente nivelados quanto ao grau de informação possuído por cada um deles.

Nos processos de recuperação judicial, assim, tem-se uma *assimetria de informação*¹¹ entre os atores nele envolvidos.

Nas situações em que o problema da informação assimétrica se instalou, há um significativo número de trabalhos produzidos acerca dos mecanismos pelos quais as partes envolvidas ou mesmo o Estado, ao intervir diretamente na tomada de decisões, pode reduzir essa assimetria, nivelando o grau e a qualidade da informação, a um custo adequado ao caso, para todos os agentes envolvidos¹².

Longe do escopo deste trabalho de contribuir sobre literatura tão balizada da ciência econômica. Na verdade, seu propósito é bem mais modesto, sendo o de utilizar as noções da redução de assimetria de informações no tocante à perícia prévia das recuperações judiciais.

Atualmente, o estado da arte no tocante à análise jurídica e econômica do direito da insolvência milita no sentido de que a decisão de aprovação ou não de um plano de reestruturação empresarial deve caber aos credores da devedora, e não a algum ente externo ao mercado, como o Poder Judiciário ou qualquer órgão estatal, que assumiriam, se tanto, uma função exclusivamente homologatória (UNICITRAL, 2005).

¹⁰ Não se acredita que a análise econômica com maior potencial preditivo, no atual estado da arte da microeconomia e da econometria, possa vir daquela modelagem da política pública que tome qualquer um dos atores, mesmo a própria devedora, como possuidora de informação perfeita a respeito da real eficiência da empresa recuperanda. Os administradores da sociedade ou o empresário em si podem não só se equivocarem em suas análises ou simplesmente não conhecerem (e ser deveras custoso fazê-lo) acessar à realidade do mercado de fatores em que ela se encontra inserida. Isso sem considerar, evidentemente, a possibilidade de que os administradores possam estar enviesados por qualquer razão a uma ou outra decisão corporativa (liquidação ou recuperação), seja por heurísticas cognitivas ou também por problemas de agência. Ambas situações escapam ao escopo desse trabalho e serão, por ora, ignoradas, apesar de se reconhecer sua importância para um estudo profundo do tema.

¹¹ Dá-se a assimetria de informações, em uma definição técnica, quando somente uma ou algumas das partes envolvendo a tomada de uma dada decisão possui(em) mais informações sobre os dados necessários para a tomada dessa mesma decisão, ou seja, na expressão de Steven Levitt *et al*, há uma desigualdade informacional na tomada de uma certa decisão (LEVITT *et al*, 2018. p. 649-650).

¹² Por exemplo, o próprio Arkelof sustentou no trabalho citado que a oferta de coberturas de risco seriam capazes de permitir às partes, voluntariamente, reduzirem o problema assimetria de informação, sinalizando ao mercado quais as informações adequadas ao caso, bem como a presença de ganhos de reputação nas hipóteses de sucessivas interações entre os atores. Michael Spence, alguns anos depois ao trabalho de Arkelof, desenhou a possibilidade de sinais e de índices estarem disponíveis às partes na tomada de decisões, sendo do seu interesse sinalizarem ao mercado as informações necessárias para possibilitar uma decisão melhor informada (SPENCE, 1973). Stiglitz, por outro lado, concebeu a possibilidade de uma “verificação” (*screening*) por parte do ator responsável pela tomada das decisões sobre as informações disponíveis (STIGLITZ, 1975).

Essa racionalidade por trás da recuperação judicial já era apontada desde o início da formatação da atual legislação de insolvência brasileira, uma vez que o instituto correlato da revogada Lei de Quebras de 1945 (a concordata), era criticamente porque um de seus maiores problemas era o fato de ser solicitada pelo devedor e deferida pelo juiz, estimulando o devedor a agir isoladamente para maximizar seus interesses (LISBOA *et al*, 2005. p. 46).

Apesar da existência de importantes críticas acerca de tal medida¹³, a verdade é que essa foi a opção adotada pelo legislador e o entendimento assíduo da jurisprudência é no sentido de que ao Poder Judiciário nenhuma possibilidade há de se imiscuir nas decisões proferidas pelos credores com relação ao plano de recuperação, ressalvado, evidentemente, o controle de legalidade.

De toda maneira, a possibilidade ventilada pela doutrina e jurisprudência, e hoje contando com Recomendação do CNJ e de Lei recentemente aprovada a respeito, de conferir ao Poder Judiciário a possibilidade de realização de uma perícia prévia pode não somente se limitar a fins de regularidade documental ou uma análise de funcionamento praticamente como uma “inspeção judicial” *in loco* nos estabelecimentos da empresa pleiteante da recuperação.

De posse desse relevante instrumento, seria possível não só o auxílio do magistrado na tarefa que, de fato, encontra-se afeita mais às ciências contábeis do que às jurídicas, mas, em especial, fornecer aos demais atores do processo, *e em especial aos credores*, em razão de sua prerrogativa de juízo decisório da viabilidade econômica da empresa, uma peça de informação que possui a confiabilidade oriunda da imparcialidade do Poder Judiciário (que não possui interesse direto, ou viés, ao menos em princípio, quanto à manutenção ou liquidação da atividade empresarial da recuperanda) capaz de nivelar as informações entre os agentes decisórios.

Ora, é bem verdade que o custo de se obter a informação acerca da viabilidade econômica da atividade empresarial em crise pode ser proibitiva para credores relevantes da recuperanda.

¹³ Talvez a principal delas provenha de Calixto Salomão Filho, no sentido de que é estranho entabular no art. 47 da LRFE uma série de interesses e valores de cunho coletivo a serem defendidos e atendidos pela recuperação judicial e acreditar que os credores, votando em interesse próprio e exclusivo o plano de recuperação judicial da devedora, seriam capazes de atendê-los (SALOMÃO FILHO, 2007. p. 43-54).

Imagine-se para aqueles credores que, por possuírem créditos pequenos, não tenham incentivos suficientes para buscarem se informarem mais (ou mesmo participarem do processo recuperatório).

Tais credores, muito embora singularmente sejam praticamente irrelevantes para a recuperação judicial, em seu agregado podem ser determinantes para se verificar a real situação financeira ou empresarial da empresa submetida à recuperação judicial.

Os custos de informação a que estão submetidos podem ser barreiras intransponíveis de ingresso e participação no processo decisório da recuperação judicial, de maneira que a realização da perícia prévia, a cargo do Poder Judiciário e sob os custos da própria devedora poderia mitigar esse problema de assimetria e os custos de participação de tais credores, tidos muitas vezes como “invisíveis” por parcela da literatura especializada (BENISHAI e LUBBEN, 2012).

Com isso, a verificação das “condições reais de funcionamento” da recuperanda envolveriam não só uma visita *in loco* para ver se ela se encontra em atividade ou qual seria seu principal estabelecimento para os fins de fixação de competência.

Esses objetivos, sobre serem relevantes, mitigam a importância que essa perícia prévia poderia angariar no Direito Positivo e na própria racionalidade econômica da recuperação judicial, endereçando ao problema perene da assimetria de informações para, apesar de não resolvê-lo, ao menos matizá-lo em prol dos credores que menos incentivos (ou condições materiais) possuiriam para solucionar a crise informacional presente entre a devedora e os credores¹⁴⁻¹⁵.

Vale destacar, evidentemente, que não se defende contrariamente à tese de que o magistrado deva utilizar o parecer prévio para tomar qualquer decisão referente à viabilidade econômica ou não da empresa.

¹⁴ Como já afirma parcela da doutrina, “[...] se o debate travado no procedimento reorganizatório da recuperação judicial possui, invariavelmente, caráter econômico-financeiro que, como regra, tem natureza de direito disponível (de crédito), é essencial criar um ambiente negocial em que os credores possam manifestar sua vontade e transigir a respeito das propostas para superação de crise do devedor” (TOLEDO e PUGLIESI, 2018. p. 157). Um ambiente saudável sob o ponto de vista negocial sem dúvidas envolve a presença de informações simétricas entre todas as partes envolvidas na decisão, sob pena de se fomentar a prática de condutas oportunistas na barganha, como a dos caroneiros (*free riders*), problemas de impasses (*hold out*) ou a captura de benefícios; todas altamente deletérias aos escopos de eficiência econômica do País, previstas no art. 47 da LRFE.

¹⁵ O magistério de Sheila Cerezetti inclusive vai exatamente no sentido de afirmar, ao discutir o voto dos credores na deliberação do Plano de Recuperação, que a divulgação de informações adequadas deveria preceder a “toda e qualquer manifestação do credor sobre o plano apresentado”, acrescentando a inexistência de avaliação, no regime brasileiro, das informações passadas pelo devedor e pontificando sua crença de que tal papel seria função precípua do Poder Judiciário (CEREZETTI, 2012. p. 307).

A opção legislativa é clara e, ao que parece, pelo histórico das disciplinas jurídicas nacionais e estrangeiras, seja essa a opção que melhor satisfaz o interesse público do art. 47, ainda que os credores votem pensando somente em seus interesses, indiretamente são os objetivos e valores coletivos protegidos.

Contudo, para que essa pauta axiológica atinja seu objetivo, é preciso solucionar os problemas inerentes à própria negociação coletiva da recuperação judicial e, nesse particular, a assimetria informacional.

E a perícia prévia, portanto, se prestaria exatamente a nivelar as informações entre a devedora e os credores, facilitando a ampla participação e evitando-se que somente um grupo bastante seleto de credores participe dos procedimentos, o que seria extremamente danoso ao interesse coletivo de retirada do mercado de empresas inviáveis.

4. CONCLUSÕES.

Pelo exposto, muito embora a perícia prévia seja um instrumento importante para a verificação dos documentos do art. 51 da LRFE e a análise dos pressupostos específicos do processo de recuperação judicial, há possibilidade de sua melhor utilização pelos Tribunais brasileiros.

Para que os valores do art. 47 sejam *efetivamente* cumpridos, é preciso que a participação dos credores seja ampla e devidamente informada. Do contrário, somente um rol muito estreito de credores com alto crédito a receber e/ou estratégicos do devedor (e, portanto, altamente dependentes de sua existência, independentemente da eficiência de mercado da empresa recuperanda) participarão do procedimento com informação adequada à tomada de decisão.

Os primeiros porque possuem, pelo valor do crédito, incentivos suficientes para se informarem e, via de regra, também condições materiais de o fazer. Os segundos porque a manutenção da atividade é o único propósito de seu interesse. Uma falência, com os limites que a liquidação plena importa e seu recebimento após uma série de credores, usualmente não atende seus interesses, de curto prazo ou estratégicos.

Aos demais credores, a participação – com informação minimamente – pode se revelar por demais onerosa, a simplesmente não interessar incorrer em custos outros além daqueles já provenientes das próprias condições do plano a ser aprovado.

Dessa forma, não se atentar para esse problema informacional e buscar outorgar aos credores a decisão da recuperação judicial pode se transformar em uma opção perigosa da legislação, que seria ao menos mitigável pela existência de uma peça única e de fácil

acesso, providenciada por órgão estatal e independente, capaz de nivelar a capacidade informacional entre a devedora e seus credores.

Isso, por certo, sem permitir ao magistrado, singularmente, qualquer decisão sobre o plano em si, preservando assim a opção legislativa.

5. BIBLIOGRAFIA.

ARKELOF, George A. *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. Disponível em: <<https://www.yourhomeworksolutions.com/wp-content/uploads/edd/2020/04/answers-2.pdf>>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

BEM-ISHAI, Stephanie e LUBBEN. *Involuntary Creditors and Corporate Bankruptcy*. Disponível em: <https://digitalcommons.osgoode.yorku.ca/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com/&httpsredir=1&article=1740&context=scholarly_works>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

BEZERRA FILHO, Manoel J. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 13ª ed. São Paulo: RT, 2018.

BRAILE, Alice *et al.* Perícia Prévia: os limites do despacho de processamento da recuperação judicial. In: WAISBERG, Ivo; RIBEIRO, José Horário H. R. e SACRAMONE, Marcelo B. *Direito Comercial, Falência e Recuperação de Empresas – Temas*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

CAMPINHO, Sérgio. *Falência e Recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedades e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz e PEREIRA, Guilherme S. J. (Coord.). *Processo Societário II*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

_____. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação Judicial*. 13ª ed. São Paulo: Saraiva, 2018.

COUWENBERG, Oscar. *Survival Rates in Bankruptcy Systems: Overlooking the Evidence*. Disponível em: <<https://link.springer.com/article/10.1023/A04:1012821909622>>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

DAVIES, Paul L. *Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency*. Disponível em: <<https://www.researchgate.net/publication/228236056>>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Atlas, 2005.

LEVITT, Steven *et al.* *Microeconomia*. Tradução de Teresa Cristina Padilha de Souza. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2018.

LISBOA, Marcos de Barros *et al.* A racionalidade econômica da nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

SACRAMONE, Marcelo B. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2018.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Recuperação de Empresas e Interesse Social. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco S. e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2ª ed. São Paulo: RT, 2007.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luís Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência*. 3ª ed. São Paulo: Almedina, 2018.

SPENCE, Michael. *Job Market signaling*. Disponível em: <<http://bibliotecadigital-old-econ.uba.ar/download/Pe/187895.pdf>>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

STIGLITZ, Joseph E. The theory of 'screening,' education, and the distribution of income. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/1804834>>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

TOLEDO, Paulo Fernando C. S. e PUGLIESI, Adriana V. Disposições Comuns à Recuperação Judicial e à Falência: a Assembleia Geral de Credores. In: CARVALHOSA, Modesto. *Tratado de Direito Empresarial*. Vol V. 2ª ed. São Paulo: RT, 2018.

UNITED NATIONS. UNICITRAL. *Legislative Guide on Insolvency Law*. Disponível em: <https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05---80722_ebook.pdf>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

WHITE, Michelle J. *Corporate Bankruptcy as a Filtering Device: chapter 11 reorganizations and out-of-court debt restructurings*. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/5213874_Corporate_Bankruptcy_as_a_Filtering_Device_Chapter_11_Reorganizations_and_Out-of-Court_Debt_Restructurings>. Acesso em 30 de outubro de 2020.

VARIAN, Hal R. *Microeconomia: uma abordagem moderna*. Tradução de Regina Célia Simille de Macedo. 9ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.