

V ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO EMPRESARIAL

VIVIANE COÊLHO DE SÉLLOS KNOERR

EDINILSON DONISETE MACHADO

MAURINICE EVARISTO WENCESLAU

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

Diretora Executiva - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - UNIVEM/FMU - São Paulo

Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Representante Discente: Prof. Dra. Sinara Lacerda Andrade - UNIMAR/FEPODI - São Paulo

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC - Minas Gerais

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM - Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Daniela Marques De Moraes - UNB - Distrito Federal

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM - São Paulo

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie - São Paulo

Comunicação:

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - Paraíba

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro - UNOESC - Santa Catarina

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - Paraná

Eventos:

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - Minas Gerais

Profa. Dra. Cinthia Obladen de Almendra Freitas - PUC - Paraná

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - Mato Grosso do Sul

Membro Nato - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UMICAP - Pernambuco

D597

Direito empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Edinilson Donisete Machado; Maurinice Evaristo Wenceslau; Viviane Coêlho de Séllos Knoerr

– Florianópolis: CONPEDI, 2022.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-491-4

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Inovação, Direito e Sustentabilidade

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito. 3. Empresarial. V Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2022 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



V ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO EMPRESARIAL

Apresentação

O V Encontro Virtual do CONPEDI sob o tema “Inovação, Direito e Sustentabilidade”, promoveu a quinta edição virtual dentro das inovações criadas pela Diretoria, com objetivo de dar continuidade das atividades de pesquisas da área, diante das grandes dificuldades enfrentadas nos últimos anos pela crise pandêmica.

No GT encontram-se as pesquisas desenvolvidas em vários Programas de Mestrado e Doutorado do Brasil, com artigos selecionados por meio de avaliação por pares, objetivando a melhor qualidade e a imparcialidade na divulgação do conhecimento e formação do estado da arte na área do Direito Empresarial.

Valorosas contribuições teóricas e relevantes inserções na realidade brasileira emanam da reflexão trazida pelos professores, mestres, doutores e acadêmicos de todo o Brasil. Os artigos mostram um pouco da inovação, Direito e sustentabilidade e suas implicações na ordem jurídica brasileira, na contemporaneidade.

O GT apresentou pesquisas e abordagem que contemplam a reflexão do cenário nacional, a saber:

A Escola Austríaca e a Função Empresarial; A Resolução Do Contencioso Societário Por Meio Da Arbitragem; Análise Da Carta Anual De 2021 Da Empresa Brasileira De Serviços Hospitalares (Ebserh) Em Relação Aos Objetivos Das Políticas Públicas Que Instruíram Sua Criação Como Empresa Pública; Antevsão De Norberto Bobbio Sobre Desafios Dos Direitos Humanos Frente Ao Informacionalismo Nas Relações Empresariais Da Atualidade; Capitalismo De Compadrio À Brasileira; Da Regulação Governamental A Autorregulação Por Instrumentos Societários; Direito Administrativo Sancionador – Punindo Duas Vezes Os Mesmos Fatos; Em Que Medida O Novo Entendimento Do Supremo Tribunal Federal Sobre O Funrural Interfere No Agronegócio E Nas Recuperações Judiciais; Manipulação De Preços E De Mercado: Desafios Regulatórios Diante De Novas Tecnologias; Medidas De Suspensão Do Pagamento De Cédulas De Crédito Bancário Durante Período De Crise Econômica; Mitigação Do Contrato De Fornecimento De Energia Elétrica Por Demanda Contratada De Potência Ativa, No Contexto Da Pandemia Do Covid-19. O Benchmarking E O Cenário Da Pandemia De Covid-19; O Pagamento Privilegiado No Regime Centralizado De Execuções Na Sociedade Anônima De Futebol: Perspectivas Em Prol Da Cidadania Empresarial; O

Processo Recuperacional E A Noção De Assimetria Informacional: A Figura Do Administrador Na Recuperação Judicial Das Sociedades Limitadas; Revogação Do Instituto Da Empresa Individual De Responsabilidade Limitada Pela Medida Provisória N. 1.085, De 2021; Sociedade Limitada: Da Unipessoalidade Temporária À Permanente; Submissão Dos Créditos Fiscais Ao Concurso De Credores No Processo De Recuperação Judicial À Luz Do Princípio Da Preservação Da Empresa;

Assim como foi seguramente um momento ímpar a Coordenação do GT, organizando a apresentação dos trabalhos, acreditamos que tem valor científico positivo, ao leitor ou leitora, a experiência de aprofundar o pensamento daqueles que souberam cativar para este momento, o solitário momento da leitura e da meditação, para colocar à prova as várias teses defendidas naqueles dias do CONPEDI.

Divulgar a produção científica colaborativa socializa o conhecimento e oferece à sociedade nacional e internacional o estado da arte do pensamento jurídico contemporâneo aferido nos vários centros de excelência que contribuíram no desenvolvimento pessoal e profissional dos autores e autoras do presente GT.

Por fim, nossos agradecimentos ao CONPEDI pela honra a que fomos laureados ao coordenar o GT e agora, pela redação do Prefácio, que possui a marca indelével do esmero, da dedicação e o enfrentamento a todas as dificuldades que demandam uma publicação de qualidade como o presente.

Florianópolis, junho de 2022

Organizadores:

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado

Prof^a. Dr^a. Maurinice Evaristo Wenceslau

**O PROCESSO RECUPERACIONAL E A NOÇÃO DE ASSIMETRIA
INFORMACIONAL: A FIGURA DO ADMINISTRADOR NA RECUPERAÇÃO
JUDICIAL DAS SOCIEDADES LIMITADAS**

**THE RECOVERY PROCESS AND THE NOTION OF ASSYMETRIC
INFORMATION: THE ADMINISTRATOR'S FIGURE IN THE JUDICIAL
RECOVERY OF LIMITED COMPANIES**

Luiz César Martins Loques ¹

Resumo

O administrador da sociedade limitada, enquanto agente exposto ao menor nível de assimetria informacional quanto aos negócios sociais, é figura relevante para um processo recuperacional mais eficiente. O artigo busca explicar essa relação que envolve a intersecção entre Direito e Economia e como a LFRE pode trazer esse personagem a um protagonismo cooperativo com os agentes externos à sociedade, a saber: o magistrado, os credores e o administrador judicial.

Palavras-chave: Recuperação judicial, Assimetria informacional, Eficiência, Administrador

Abstract/Resumen/Résumé

The limited liability company administrator, as an agent exposed to the lowest level of information asymmetry in terms of social business, is a relevant figure for a more efficient recovery process. The article seeks to explain this relationship that involves the intersection between Law and Economics and how LFRE can bring this character to a cooperative role with agents external to society, namely: the magistrate, creditors and the judicial administrator.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Judicial recovery, Assymetric information, Efficiency, Administrador

¹ Doutorando em Direito da Regulação pela FGV/RJ. Mestre em Direitos Difusos e Coletivos pelo UNISAL (Lorena/SP). Especialista em Direito Empresarial e Direito Notarial e Registral pela FUNIP/MG. Advogado.

I – INTRODUÇÃO

O artigo busca trabalhar com o aprimoramento dos processos de recuperação judicial, a fim de aumentar sua eficiência pelo uso do *know-how* de informações do administrador nas sociedades limitadas. Visando diminuir o tamanho da assimetria informacional dos agentes externos à sociedade empresária, e reforçando as decisões do magistrado ao longo da marcha processual.

A pergunta de pesquisa é: levando-se em consideração a composição do quadro societário das sociedades limitadas previstas no CC/02, por que o administrador da sociedade possui relevância diminuta na relação cooperativa com os agentes externos, se é este que, em geral, possui o menor nível de assimetria informacional em relação aos negócios sociais?

Com relação a hipótese, enquanto resposta prévia a pergunta de pesquisa, afirma-se que a LFRE é menos eficiente quanto aos seus institutos quando não privilegia os agentes econômicos com menor grau de assimetria informacional dentro da atividade empresarial.

No que tange aos objetivos da pesquisa, tenta-se responder, se, de fato, o administrador possui, realmente, essa importância no processo recuperacional ou se existem outros agentes que, igualmente, fazem esse papel ou que possuam nível similar a nível de simetria.

No primeiro capítulo, discutir-se-á a construção do administrador e sua regulamentação no CC/02, expondo suas funções e competências institucionais. Os administradores possuem função executiva na sociedade, lidando diretamente com as operações e negócios que geraram ou gerarão ativos e passivos; lucros ou prejuízos.

No segundo capítulo, reflete-se sobre a noção de informação assimétrica na teoria econômica, a fim de fazer uma correlação entre este conceito e o de eficiência, fazendo uma breve revisão de literatura sobre o tema.

No terceiro capítulo, abordar-se-ão algumas aplicações práticas na sociedade limitada, a fim de trazer um maior protagonismo do administrador nos feitos recuperacionais destas, aproveitando seu maior contato com os problemas do agente econômico para justamente tentar resolvê-los em conjunto com os agentes externos: o AJ, o magistrado e os credores.

Ademais, a noção de informação assimétrica, quando observado sob à perspectiva da eficiência econômica, ao analisar a sociedade em seu perfil societário, encontra-se a

figura do administrador que, no fim do dia, é aquele que possui o maior conhecimento prático dos passivos da sociedade.

II – DO ADMINISTRADOR NA SOCIEDADE LIMITADA – A REGULAMENTAÇÃO DO CC/02

O novo código civil brasileiro, influenciado pelo direito civil italiano da década de 40, resolveu incorporar um livro específico com regras de direito empresarial. Topograficamente, o livro II encontra-se após a matéria de obrigações, contratos em espécie e da disciplina geral dos títulos de crédito no código.

Ao olharmos o *codice civile*, o art.2082 define a figura do *imprenditore* (empresário), como: “*E' imprenditore chi esercita professionalmente un'attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi*” (ITÁLIA, 1942, s/p).

O exercício da atividade empresarial, que organiza profissionalmente a atividade econômica com a finalidade de produzir bens ou serviços, não é sinônima da ideia de sociedade.

É razoável pensar que essa relação é similar à lógica própria de núcleo e crosta. O centro do objeto social é atividade empresarial, sem a qual a pessoa jurídica não vive. Daí aquele famoso bordão utilizado nas faculdades de Direito de que: “a sociedade é o empresário”.

A doutrina nacional já enfrentava essa questão, pois, na realidade, os bens de produção não pertencem à atividade, e sim à pessoa jurídica. Nas palavras de Fábio Konder Comparato: “A propriedade dos bens sociais é, portanto, da pessoa jurídica, e tal confirmação passa a ser axiomática” (COMPARATO, 1970, p.82).

Outra divisão que a doutrina comercialista faz é a separação entre a pessoa jurídica (sociedade empresária) e os membros de seu quadro societário (pessoas naturais). Evidentemente, a pessoa jurídica é uma ficção criada pela ordem jurídica, e aproveitada pela teoria econômica, para a dinamização das relações de mercado. Por outro lado, não faria sentido afirmar que a criação jurídica tivesse vontade própria, ou seja, alheia às vontades humanas de que a comanda.

Exatamente por isso, o direito privado tradicionalmente deu as pessoas jurídicas personalidade jurídica própria, principalmente para que se evitasse a chamada: “confusão patrimonial”. Sobre esse ponto, Gustavo Saad Diniz (2019, p.141):

Procura-se, com essa teoria, formar a realidade objetiva das pessoas jurídicas sem sacrificar a personalidade própria das pessoas naturais, porque visam à satisfação de interesses humanos, que se unem em coletividade para realizar um fim comum, sendo a personalidade jurídica a qualidade de um instrumento de imputação e separação de patrimônios atribuída pela lei. Assim, a personalidade jurídica apreende uma unidade jurídica de fins próprios e autônomos, com capacidade de adquirir direitos e obrigações, sendo formada por uma organização de pessoas ou bens, com personalidade jurídica atribuída por força de lei.

A convivência harmônica entre esses três elementos faz circular as engrenagens da empresa: atividade (núcleo), a pessoa jurídica (personalidade jurídica própria - crosta) e pessoas naturais que compõem e formam a vontade da pessoa jurídica e direcionam sua atividade.

Fábio Konder Comparato (1970, p.82), valendo-se da classificação romana, observa que nas sociedades anônimas de capital aberto:

Pois a menos que se construa a idéia da pessoa jurídica societária como ente ideal, distinto do conjunto de pessoas físicas que a constituem, não se pode atribuir senão a estas, enquanto a assembleia geral ou diretoria, o exercício efetivo do *usus*, *fructus* e *abusus*. Ora, o que se observa invariavelmente na grande companhia de capital aberto é justamente a atribuição desses elementos da propriedade clássica a titulares diferentes: enquanto os administradores passam a assumir sem contraste o *usus*, e mesmo o *abusus*, o corpo acionário só conserva o *fructus*.

Apesar da visão do autor estar vinculada às sociedades anônimas, não se faz muito diferente nas sociedades limitadas, ainda que o regime jurídico, evidentemente, seja distinto.

As sociedades limitadas possuem um regime jurídico societário menos complexo que as sociedades anônimas de capital, sobretudo pelas possibilidades de composição societária e de ativos que estas têm a oferecer. Além, claro, do espaço de negociação em que estão expostos os títulos representativos de seu capital social: as sociedades limitadas, em geral, a um alto grau de pessoalidade com transação de cotas; as companhias abertas, por sua vez, estão desvinculadas desse grau de pessoalidade, sendo classificadas como típicas “sociedades de capital” (LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA, 2009) com ações listadas em bolsa de valores.

Dentre as figuras que compõem as sociedades limitadas, destacam-se os seus sócios, àqueles que investem recursos financeiros na sociedade e integralizam seu capital social. Além deles, algumas sociedades limitadas podem contar com a figura do conselho fiscal, tal como o próprio código civil brasileiro autoriza em seu art.1.066:

Art. 1.066. Sem prejuízo dos poderes da assembleia dos sócios, pode o contrato instituir conselho fiscal composto de três ou mais membros e respectivos

suplentes, sócios ou não, residentes no País, eleitos na assembléia anual prevista no art. 1.078.

§ 1º Não podem fazer parte do conselho fiscal, além dos inelegíveis enumerados no § 1º do art. 1.011, os membros dos demais órgãos da sociedade ou de outra por ela controlada, os empregados de quaisquer delas ou dos respectivos administradores, o cônjuge ou parente destes até o terceiro grau.

§ 2º É assegurado aos sócios minoritários, que representem pelo menos um quinto do capital social, o direito de eleger, separadamente, um dos membros do conselho fiscal e o respectivo suplente.

Utilizado em larga escala nas sociedades anônimas – até por obrigação legal no caso das companhias abertas -, o conselho fiscal não é órgão obrigatório da sociedade. Pela definição legal, o referido conselho tem por função principal a fiscalização dos atos da administração, e as pessoas que o compõem não necessariamente serão sócios, podendo envolver terceiros alheios ao quadro social, como um representante dos empregados, por exemplo.

A administração, sem dúvida, é o coração diretivo da sociedade empresária. Como bem define a doutrina, o administrador é o agente que exterioriza a vontade da sociedade, é através de seus atos que a atividade é exercida. Nas palavras de Sérgio Campinho (2022, p.95):

A exteriorização da capacidade jurídica da sociedade se realiza através do seu órgão de administração, nos limites de sua competência. Incumbe-lhe, como explicitado no item 6.7.1 do Capítulo 6, fazer presente a sua vontade no mundo exterior, sendo por seu intermédio que a sociedade exerce direitos e assume obrigações. Os seus integrantes não atuam como simples mandatários da pessoa jurídica. Como titulares de um órgão de administração, apresentam a sociedade. Não são, tecnicamente, simples representantes da sociedade. Inexiste uma representação voluntária; há, em verdade, uma representação orgânica. Assim é que se devem entender as referências legais aos administradores como representantes da pessoa jurídica: como uma representação orgânica, a qual se traduz em apresentação. Quando o administrador age, dessarte, quem está agindo é a própria sociedade. É ela quem está manifestando a sua vontade por intermédio do seu órgão de administração.

O administrador pode ser nomeado em ato separado ou diretamente pelo contrato social; pode ser sócio ou terceiro. A questão é que, independentemente de forma de nomeação, o administrador talvez seja aquele que arque com um conjunto de consequências jurídicas em razão do exercício de sua função. Dispõe o art.1.016 sobre a sua responsabilidade civil: “Os administradores respondem solidariamente perante a sociedade e os terceiros prejudicados, por culpa no desempenho de suas funções” (BRASIL, 2002, s/p).

Como define o art.1.015, o administrador é aquele que pratica todos os atos pertinentes a gestão da sociedade, de modo que após a reforma da Lei nº 14.195/21, a salvaguarda ficou com a oneração ou venda de imóveis que dependerá da decisão da maioria dos sócios, quando o objeto social, claro, não for esse.

Evidentemente, pelo que se denota do regime imposto pelo novo código civil brasileiro, o administrador pode ser uma pessoa jurídica ou uma pessoa natural. Sob à cognição dos negócios sociais, o administrador tem a saúde financeira da pessoa jurídica em suas mãos, sendo fiscalizado pelos próprios sócios e pelo conselho fiscal (se houver).

O administrador no regime legal atual, possui, portanto, uma dupla responsabilidade: ao mesmo tempo que gere a sociedade, possui um regime de responsabilidade civil subjetiva por suas condutas.

Enquanto os sócios tomam o risco do negócio e limitam sua responsabilidade patrimonial pelo capital que integralizaram na sociedade empresária, os administradores se sujeitam a ações de responsabilidade civil em casos de má gestão ou de inobservância de deveres contratuais ou deliberativos dos sócios, já que não possuem, em última instância, nenhuma voz na vontade social, apenas executando-a por ordem dos sócios.

Hoje as sociedades limitadas representam um grande número de sociedades empresárias no Brasil. Valendo-se de dados de 2021, registrou-se um crescimento nacional desse modelo societário:

A abertura das empresas em fevereiro, último mês com dados consolidados, foi impulsionada pelo crescimento das sociedades limitadas, formadas por dois ou mais sócios, com elevação de 71,7%. Os dados, divulgados hoje (7), são do Indicador Nascimento de Empresas Serasa Experian (2021, s/p).

Por fim, discutir-se-á no próximo capítulo a figura atual do administrador no seio recuperacional, tal como é tratado na nossa LFRE e os níveis, ainda que teóricos, de assimetria informacional que cada agente presente está exposto.

III – DA NOÇÃO DE INFORMAÇÃO ASSIMÉTRICA

A noção de informação assimétrica na teoria econômica é trabalhada por vários autores tradicionais, dentre eles se destacam Arrow e George Akerlof (1970, p.490). Na lição deste último:

It has been seen that the good cars may be driven out of the market by the lemons. But in a more continuous case with different grades of goods, even worse pathologies can exist. For it is quite possible to have the bad driving out the not-so-bad driving out the medium driving out the not-so-good driving out the good in such a sequence of events that no market exists at all. One can assume that the demand for used automobiles depends most strongly upon two

variables -the price of the automobile p and the average quality of used cars traded, p , or $Q_d = D(p, p)$. Both the supply of used cars and also the average quality p will depend upon the price, or $p = p(p)$ and $S = S(p)$. And in equilibrium the supply must equal the demand for the given average quality, or $S(p) = D(p, p(p))$. As the price falls, normally the quality will also fall. And it is quite possible that no goods will be traded at any price level.

A ideia de assimetria informacional possui natureza de falha de mercado, de modo que as informações da saúde econômico-financeira da sociedade empresária preservam uma relação de dissociação entre àquele que titulariza o capital e aquele que o administra.

Nas ciências contábeis, a literatura entende que os sócios (proprietários) são avaliadores da informação, enquanto os administradores são, de fato, os tomadores da decisão, o que já dialoga com a perspectiva do direito societário:

Nesse contexto específico, os proprietários ditos são avaliadores de informação; seus agentes são tomadores de decisões. Supõe-se que os avaliadores de informação sejam responsáveis pela escolha do sistema de informação. Sua escolha deve ser feita de modo a levar a decidir considerar também a função utilidade do agente, pois é isto que determina suas ações. decisões a optarem pelas melhores alternativas de os tomadores proprietários e à luz das informações a eles disponíveis (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p.139).

A noção de assimetria informacional desafia uma noção de informação incompleta. Já que “quando nem todos os estados são conhecidos por ambas as partes e, assim, certas consequências não são por elas consideradas” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p.139).

A informação assimétrica revela uma dualidade sobre o mesmo fato. Uns conhecem melhor a transação ou o objeto e outros com uma redução reconhecida. O dilema dos sócios e do administrador nas sociedades limitadas reside exatamente nisso.

Na teoria econômica, a informação assimétrica possui dos tipos básicos: a seleção adversa e o risco moral. Antônio Maristello Porto e Nuno Garoupa (2021, p.82) trabalham, de uma forma interessante, com exemplos para ilustrar os conceitos. Quanto ao primeiro:

C, procurando assegurar que o funcionamento de seu computador de mesa não dependa do dispêndio de seu próprio tempo, contrata D, que oferece serviços de assistência técnica e manutenção de computadores pessoais. Como C tem problemas recorrentes com seus computadores, decide contratar D mediante o pagamento de um valor fixo, pago mensalmente. Desse modo, D estará sempre à disposição, no prazo de um dia útil, para prestar-lhe assistência por telefone e, eventualmente, analisar e resolver pessoalmente qualquer problema técnico que C venha a ter com seu computador.

(...) Consideremos agora a situação de D. Imaginemos que ele queira ofertar apenas este tipo de serviço ao mercado. Uma forma de equilibrar as diferenças entre bons e maus consumidores, ou seja, clientes mais cuidadosos ou menos cuidadosos, seria estipular um preço baseado em um consumidor médio.

Ocorre que este preço seria especialmente vantajoso para os maus consumidores, que se utilizariam muito de seus serviços, e menos interessante para os bons, que não necessitariam de tanto atendimento. D acabaria, assim, selecionando um maior número de maus consumidores, e sendo forçado a praticar preço mais elevado. Entretanto, cada vez que D aumenta o preço, oferece incentivos mais fortes para que apenas os maus permaneçam, e assim sucessivamente. Ao final do processo, D é deixado apenas com os piores e mais difíceis clientes.

Na seleção adversa, o problema reside no nível de informação em que os agentes estão expostos e o consequente incentivo ao mau procedimento caso adotado um critério médio, já que é mais custoso a outra parte que participada da transação ser um “bom consumidor”, do que um “mau”.

Como o aumento do preço é uma consequência natural de defesa do ofertante, o efeito adverso é o incentivo a presença daqueles que exercem a função de consumidor da forma menos custosa, já que os bons consumidores seriam duplamente onerados: primeiro pelo comportamento; segundo, pelos preços.

Quanto ao risco moral, aduzem novamente os autores:

(...) C, procurando assegurar que o funcionamento de seu computador de mesa não dependa do dispêndio de seu próprio tempo, contrata D, que oferece serviços de assistência técnica e manutenção de computadores pessoais. Como C tem problemas recorrentes com seus computadores, decide contratar D mediante o pagamento de um valor fixo, pago mensalmente. Desse modo, D estará sempre à disposição, no prazo de um dia útil, para prestar-lhe assistência por telefone e, eventualmente, analisar e resolver pessoalmente qualquer problema técnico que C venha a ter com seu computador.

D considera a proposta vantajosa, uma vez que lhe garante uma renda fixa mensal. No entanto, observa que, tendo em conta o valor estipulado por C, a relação contratual só seria efetivamente lucrativa se este se responsabilizasse por tomar certas precauções ao utilizar a máquina, assim reduzindo consideravelmente a probabilidade de ocorrência de problemas. Ocorre que D não pode fiscalizar a utilização da máquina por C e, assim, não tem como garantir que ele obedeça aos padrões de utilização apropriados (PORTO; GAROUPA, 2021, p.82).

O risco moral, na realidade, baseia-se na concepção de que a conduta de um dos agentes econômicos não será completamente aferível pela outra. Assim, não se pode ter a completa certeza se numa relação contratual qualquer de prestação de serviço, o contratado trabalhará as oito horas contratadas ou trabalhará apenas seis. Ou, como exemplificaram os autores supracitados, “D” jamais poderá observar se a utilização por “C” está sendo correta, tendo esse fator como uma variável da relação contratual.

O risco moral é, portanto, um fator que eleva os custos de transação e torna o produto ou serviço mais caro. Uma das partes jamais saberá se está perdendo ou não em detrimento da outra, ou seja, pagando em uma transação por “2x” e recebendo “x”.

Destaca-se que o *moral hazard* é um elemento que corrobora para a ineficiência da relação econômica. A alocação ótima de recursos na relação contratual jamais se efetivará se há desequilíbrio entre o que é contratado e o que é entregue. Daí a ideia, mais uma vez, que quanto maior o risco moral envolvido, mais caro sairá o produto/serviço oferecido.

Destacam mais uma vez Porto e Garoupa (2021, p.82):

Na verdade, o problema de principal-agente que descrevemos na seção anterior é apenas um tipo particular de problema de risco moral, no qual temos uma relação de representação de interesses (o empregado agindo em nome da empresa, o administrador agindo em nome dos acionistas, ou mesmo um agente público agindo em nome do Estado). No entanto, podemos ter problemas semelhantes sempre que, em uma relação contratual, a conduta de uma das partes for relevante para a eficiência do contrato, mas não puder ser facilmente fiscalizada pela outra parte.

A relação econômica, portanto, é mais eficiente na medida em que consigo prever com maior precisão o comportamento do outro contratante, assim como consigo selecionar com maior precisão quem são ou quais são, as melhores oportunidades para transacionar, transformando a seleção adversa em seleção ótima.

Nas relações societárias, os conceitos trabalhados anteriormente têm voz. A assimetria informacional dos sócios é considerável, salvo quando, claro, não assumem em conjunto a figura do gestor, tornando-se a figura comumente conhecida como “sócio-administrador”, na prática forense.

Se a teoria contábil, conforme destacado anteriormente, realmente estivesse correta, o nível de assimetria do administrador é baixíssimo, podendo se afirmar que dentro da sociedade, é ele quem possui o maior conhecimento e, exatamente por isso, pode ser o mais útil em sua reestruturação, ainda que possa ser facilmente exonerado da pessoa jurídica pelos sócios.

Evidentemente, já se presume que o risco moral é uma variável calculada. Os sócios ao nomearem o administrado “x” ou “y” já imputam o risco de uma má administração, uma vez que não conseguem acompanhar diariamente os atos praticados por este. Contudo, é aferível que possa se diminuir a assimetria informacional com dados efetivos sobre a competência do administrador em trabalhos anteriores, acompanhamento próximo dos sócios quanto à observância do que fora deliberado, instituição do conselho fiscal na sociedade e etc.

Na intersecção entre Direito e Economia, Cooter e Ulen (2004) afirmam que a troca eficiente de informação, a fim de que esse seja um elemento a favor do equilíbrio

do contrato, lembrando que qualquer um será incompleto, uma vez que é impossível prever todas as ações e acontecimentos futuros no momento da contratação presente.

Por fim, quando se passa a estudar o papel dos agentes no procedimento recuperacional, chega-se a um estranho paradoxo. A lei privilegia um tratamento jurídico extenso com funções delineadas e regulamentadas para os agentes externos (com um grau alto de assimetria informacional inicial) e dá aos agentes internos da sociedade um papel de coadjuvante, quase que como um cooperador mínimo que está à disposição do magistrado e dos credores.

Naturalmente, cada agente externo também trabalha com um nível de assimetria informacional. Os credores, por exemplo, tendem a ter um maior conhecimento acerca da saúde econômico-financeira da sociedade, porque já estabeleceram relações negociais anteriores com ela e, principalmente, já sofreram efeitos econômicos adversos dessas relações.

IV – DA APLICAÇÃO PRÁTICA NO PROCEDIMENTO RECUPERACIONAL – A FIGURA DO ADMINISTRADOR DA SOCIEDADE LIMITADA

O termo “administradores” aparece 19 vezes na Lei nº 11.101/05. Todas elas não fazem menção a figura do administrador judicial, agente externo a crise da empresa e que é nomeado pelo magistrado para gerir a recuperanda, trata-se da figura do próprio administrador da sociedade. Dentre as previsões legais ali expressas estão:

Art. 22. Ao administrador judicial compete, sob a fiscalização do juiz e do Comitê, além de outros deveres que esta Lei lhe impõe:

I – na recuperação judicial e na falência:

- a) enviar correspondência aos credores constantes na relação de que trata o inciso III do **caput** do art. 51, o inciso III do **caput** do art. 99 ou o inciso II do **caput** do art. 105 desta Lei, comunicando a data do pedido de recuperação judicial ou da decretação da falência, a natureza, o valor e a classificação dada ao crédito;
- b) fornecer, com presteza, todas as informações pedidas pelos credores interessados;
- c) dar extratos dos livros do devedor, que merecerão fé de ofício, a fim de servirem de fundamento nas habilitações e impugnações de créditos;
- d) exigir dos credores, do devedor ou seus administradores quaisquer informações;

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;

Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

I – nomeará o administrador judicial, observado o disposto no art. 21 desta Lei;

II - determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, observado o disposto no § 3º do art. 195 da Constituição Federal e no art. 69 desta Lei; (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

III – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei;

IV – determinará ao devedor a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores;

Art. 64. Durante o procedimento de recuperação judicial, o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial, sob fiscalização do Comitê, se houver, e do administrador judicial, salvo se qualquer deles:

I – houver sido condenado em sentença penal transitada em julgado por crime cometido em recuperação judicial ou falência anteriores ou por crime contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica previstos na legislação vigente;

II – houver indícios veementes de ter cometido crime previsto nesta Lei;

III – houver agido com dolo, simulação ou fraude contra os interesses de seus credores;

IV – houver praticado qualquer das seguintes condutas:

a) efetuar gastos pessoais manifestamente excessivos em relação a sua situação patrimonial;

b) efetuar despesas injustificáveis por sua natureza ou vulto, em relação ao capital ou gênero do negócio, ao movimento das operações e a outras circunstâncias análogas;

c) descapitalizar injustificadamente a empresa ou realizar operações prejudiciais ao seu funcionamento regular;

d) simular ou omitir créditos ao apresentar a relação de que trata o inciso III do **caput** do art. 51 desta Lei, sem relevante razão de direito ou amparo de decisão judicial;

V – negar-se a prestar informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelos demais membros do Comitê;

VI – tiver seu afastamento previsto no plano de recuperação judicial.

Parágrafo único. Verificada qualquer das hipóteses do **caput** deste artigo, o juiz destituirá o administrador, que será substituído na forma prevista nos atos constitutivos do devedor ou do plano de recuperação judicial.

Art. 81. A decisão que decreta a falência da sociedade com sócios ilimitadamente responsáveis também acarreta a falência destes, que ficam sujeitos aos mesmos efeitos jurídicos produzidos em relação à sociedade falida e, por isso, deverão ser citados para apresentar contestação, se assim o desejarem.

§ 1º O disposto no **caput** deste artigo aplica-se ao sócio que tenha se retirado voluntariamente ou que tenha sido excluído da sociedade, há menos de 2 (dois) anos, quanto às dívidas existentes na data do arquivamento da alteração do

contrato, no caso de não terem sido solvidas até a data da decretação da falência.

§ 2º As sociedades falidas serão representadas na falência por seus administradores ou liquidantes, os quais terão os mesmos direitos e, sob as mesmas penas, ficarão sujeitos às obrigações que cabem ao falido.

Art. 82. A responsabilidade pessoal dos sócios de responsabilidade limitada, dos controladores e dos administradores da sociedade falida, estabelecida nas respectivas leis, será apurada no próprio juízo da falência, independentemente da realização do ativo e da prova da sua insuficiência para cobrir o passivo, observado o procedimento ordinário previsto no Código de Processo Civil.

§ 1º Prescreverá em 2 (dois) anos, contados do trânsito em julgado da sentença de encerramento da falência, a ação de responsabilização prevista no **caput** deste artigo.

§ 2º O juiz poderá, de ofício ou mediante requerimento das partes interessadas, ordenar a indisponibilidade de bens particulares dos réus, em quantidade compatível com o dano provocado, até o julgamento da ação de responsabilização.

Art. 82-A. É vedada a extensão da falência ou de seus efeitos, no todo ou em parte, aos sócios de responsabilidade limitada, aos controladores e aos administradores da sociedade falida, admitida, contudo, a desconsideração da personalidade jurídica. (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)
Parágrafo único. A desconsideração da personalidade jurídica da sociedade falida, para fins de responsabilização de terceiros, grupo, sócio ou administrador por obrigação desta, somente pode ser decretada pelo juízo falimentar com a observância do art. 50 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil) e dos arts. 133, 134, 135, 136 e 137 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), não aplicada a suspensão de que trata o § 3º do art. 134 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil). (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

VIII - os créditos subordinados, a saber: (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

a) os previstos em lei ou em contrato; e (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

b) os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício cuja contratação não tenha observado as condições estritamente comutativas e as práticas de mercado; (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

IX - os juros vencidos após a decretação da falência, conforme previsto no art. 124 desta Lei.

Art.83: VIII - os créditos subordinados, a saber: (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

a) os previstos em lei ou em contrato; e (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

b) os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício cuja contratação não tenha observado as condições estritamente comutativas e as práticas de mercado; (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

IX - os juros vencidos após a decretação da falência, conforme previsto no art. 124 desta Lei.

Art. 99. A sentença que decretar a falência do devedor, dentre outras determinações:

I – conterá a síntese do pedido, a identificação do falido e os nomes dos que forem a esse tempo seus administradores;

II – fixará o termo legal da falência, sem poder retrotraí-lo por mais de 90 (noventa) dias contados do pedido de falência, do pedido de recuperação

judicial ou do 1º (primeiro) protesto por falta de pagamento, excluindo-se, para esta finalidade, os protestos que tenham sido cancelados;

III – ordenará ao falido que apresente, no prazo máximo de 5 (cinco) dias, relação nominal dos credores, indicando endereço, importância, natureza e classificação dos respectivos créditos, se esta já não se encontrar nos autos, sob pena de desobediência;

IV – explicitará o prazo para as habilitações de crédito, observado o disposto no § 1º do art. 7º desta Lei;

V – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o falido, ressalvadas as hipóteses previstas nos §§ 1º e 2º do art. 6º desta Lei;

VI – proibirá a prática de qualquer ato de disposição ou oneração de bens do falido, submetendo-os preliminarmente à autorização judicial e do Comitê, se houver, ressalvados os bens cuja venda faça parte das atividades normais do devedor se autorizada a continuação provisória nos termos do inciso XI do **caput** deste artigo;

VII – determinará as diligências necessárias para salvaguardar os interesses das partes envolvidas, podendo ordenar a prisão preventiva do falido ou de seus administradores quando requerida com fundamento em provas da prática de crime definido nesta Lei (BRASIL, 2005, s/p).

Após esse pequeno compilado das disposições acerca do administrador nos procedimentos falimentares e recuperacionais, o conhecimento final é de que o administrador é severamente punido pelo insucesso da atividade empresarial e se submete a um risco de perda de sua própria habilitação (no caso da falência).

Além disso, o administrador contratado em regime tradicional de mercado, submete-se nos termos do art.83, terá na ordem de pagamento posição quase que ínfima, restando-lhe a classe dos créditos subordinados.

A LFRE parece não levar em consideração o nível de informação que o administrador tem a sua disposição para auxiliar o magistrado e o próprio administrador judicial.

Com notadamente o maior nível de assimetria informacional, o magistrado, que, em geral, não possui formação contábil, só toma conhecimento da situação de crise da sociedade empresária quando recebe o pedido de recuperação judicial, nos termos do art.51. Além disso, o juiz não vive a vida econômica da empresa e não está, por suas funções institucionais, acostumado a lidar com as questões sensíveis das escolhas de mercado dos agentes econômicos.

Em segundo lugar, o administrador judicial, carece de uma assimetria informacional inicial, levando-se em consideração que somente conhecerá os processos dos negócios sociais a partir de sua intervenção *a posteriori* da crise. Por mais qualificado que o administrador judicial seja, ele jamais terá o nível detalhamento e experiência dos administradores passados da sociedade, já que além das informações objetivamente

aferíveis em balanços ou contratos, os administradores da sociedade conheciam as circunstâncias das escolhas econômicas/de mercado naquele momento específico.

A administração, dessa forma, é aquela mais indicada, se fora guiada de boa-fé, mas mal gerida, a atuar em conjunto com os agentes externos para o pagamento dos credores e na perpetuação da atividade econômica. Quando a lei põe por exigência, por exemplo, a possibilidade do afastamento do administrador sem uma aferição de dolo ou culpa na condução da atividade, apenas por segurança dos sócios da recuperanda, está se perdendo um conjunto de informações que podem explicar não só a origem dos débitos, mas, repete-se, as circunstâncias com que foram criados.

Assim, propõem-se algumas medidas para que a lei não perca esse *know-how*: a primeira, a exclusão do administrador no seio recuperacional deverá obrigatoriamente ser motivada, provando-se a má-fé ou a desídia de sua conduta. Segunda, o administrador da sociedade recuperanda deverá, obrigatoriamente, acompanhar e assinar todas as manifestações desta no que tange a explicações de natureza contábil ou financeira ao administrador judicial ou ao magistrado. Terceira, o administrador da recuperanda deverá produzir relatório em separado da administração judicial com explicações de contexto em que foram operacionalizados aqueles débitos, podendo requerer o auxílio do contabilista, se necessário. Quarta, o administrador da recuperanda deverá, em conjunto com o administrador judicial, explicar as razões pelas quais o pagamento de determinada classe com precedência não pode ser contemplada, mostrando o contexto em que foi produzido o passivo trabalhista, por exemplo ou um endividamento com produtos previstos no art.49, §3º da LFRE (sabidamente aqueles que possuem maior precedência de pagamento imediato e uma maior dificuldade para a manutenção da atividade econômica da sociedade, porque geralmente envolvem bens de produção da mesma ou estão associados de alguma forma ao patrimônio da mesma).

Acredita-se que com essas medidas, o dever de cooperação da relação econômica-contratual: credores e recuperanda será mais eficiente tendo o agente com o menor nível de assimetria informacional com maior presença no processo recuperacional.

V – CONCLUSÃO

Conclui-se, portanto, que o processo recuperacional envolve diferentes níveis de assimetria informacional dos agentes internos e externos. A LFRE brasileira dá um grande destaque a estes, mesmo que só conheçam a situação de crise econômico-financeira após a provocação judicial inicial.

Como a lei é a referência dos comportamentos dos agentes nas situações de bancarota, o protagonismo do administrador, como detentor do maior nível de informação útil da sociedade, deve ser incorporado ao procedimento, diminuindo-se o peso decisório de agentes externos isolados e fazendo com que sejam obrigados a cooperar com maior efetividade ao longo do processo.

As noções de informação assimétrica e eficiência econômica, dentro da economia, são fundamentais para a melhor alocação de recursos na realidade imposta. Quanto mais informações claras se dá aquele que possui o poder decisório, de melhor qualidade será a prestação jurisdicional. Não se trata apenas de uma questão de legitimidade democrática e de natureza jurídica, mas sim de eficiência no pagamento de credores e no restabelecimento prático da vida útil do agente econômico.

A LFRE deveria prever mecanismos mais claros de atuação do administrador, sobretudo, pela estabilidade e segurança e previsibilidade que os institutos positivados dão como sinais aos investidores.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

AGÊNCIA BRASIL. Sociedades Limitadas impulsionam abertura de empresas, mostra pesquisa. 07 jun.2022. **EBC**. Disponível em:
<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-06/sociedades-limitadas-impulsionam-abertura-de-empresas-mostra-pesquisa#:~:text=Publicado%20em%2007%2F06%2F2021,com%20igual%20per%C3%ADodo%20de%202020>. Acesso em: 08 de maio de 2022.

AKERLOF, George. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 84, No. 3. (Aug., 1970), pp. 488-500. Disponível em:
https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/41438667/AKERLOF._Market_for_Lemons._1970.-with-cover-page-v2.pdf?Expires=1652019924&Signature=APTgh8mH~hWlQAXklHABY7NVRT~YOXuhiZT6Pqen3XFJnXYIUq0PXXAmyFKStRr~-Uz~Cg5rW7On3wVrvwke79nd9-LCkPTVJSZnu3IEw8vS~orUyM7SMN0oyD3ZHERHqVLtzmmY2-579It-LxzSDjJBGEJXhzdnMxsy8V1odR7vcILOU5wgGqZRcmEJgqkv2K0mPUNbj36iXxZmYmnqTbAHhGqml6E3xq6D1HTkAyAYmsWH~-Ynp2npBR75zyA0eg3Xs6Bqfxu7b5s174cQNswu~V5Jg~TMiS-

kQY0wNBFESKcNG~nG026Bfv~qDITBQYOAFV0FCUsOaxDv8kFqEA__&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA. Acesso em: 08 de maio de 2022.

BRASIL. Lei nº 11.101/05. **Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm. Acesso em: 08 de maio de 2022.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Direito de Empresa.** São Paulo: Editora Saraiva, 2022. 9786553620780. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786553620780/>. Acesso em: 08 de maio de 2022.

COASE, Ronald. H. The nature of the firm. **New Series Economica**, v. 4, p. 386-405, nov. 1937. Disponível em: http://lib.cufe.edu.cn/upload_files/other/4_20140515034803_1%20Coase,%20R.H.%EF%BC%881937%EF%BC%89%20The%20Nature%20of%20the%20Firm.pdf. Acesso em: 06 mai.2022.

COMPARATO, Fábio Konder. **Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa.** Ed.Revista dos Tribunais: São Paulo, 1970.

COOTER, Robert D; ULEN, Thomas. **Law and Economics.** 4ª ed. Boston: Addison-Wesley, 2004.

DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de Direito Comercial.** Grupo Gen: São Paulo, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597022438/>. Acesso em: 04 mai.2022.

HENDRIKSEN, Eldon S; BREDÁ, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Grupo GEN, 1999. 9786559770250. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559770250/>. Acesso em: 08 de maio de 2022.

ITÁLIA. Codice Civile. **R.D. 16 marzo 1942, n. 262 Approvazione del testo del Codice Civile.** Disponível em: http://www.jus.unitn.it/cardozo/Obiter_Dictum/codciv/Codciv.htm. Acesso em: 08 de maio de 2022.

LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Direito das companhias**. Vol I. coordenadores Alfredo Lamy Filho; José Luiz Bulhões Pedreira. -Rio de Janeiro: Forense, 2009.

PORTO, Antônio Maristello; GAROUPA, Nuno. **Curso de Análise Econômica do Direito**. São Paulo: Ed.Gen, 2021. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771394/>. Acesso em: 08 de maio de 2022.