

INFORMAÇÃO CONTÁBIL E CUSTOS DE TRANSAÇÃO EM PROCESSOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA PERSPECTIVA DOS MAGISTRADOS E ADMINISTRADORES JUDICIAIS

Mestre/MSc. Maria Lúcia Ribeiro da Costa, Doutor/Ph.D. Simone Leticia Raimundini Sanches [ORCID iD](#),
Doutor/Ph.D. Joyce Menezes da Fonseca Tonin [ORCID iD](#)

Universidade Estadual de Maringá, Maringá, Paraná, Brazil

Mestre/MSc. Maria Lúcia Ribeiro da Costa

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

Doutor/Ph.D. Simone Leticia Raimundini Sanches

[0000-0002-7363-2573](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

Doutor/Ph.D. Joyce Menezes da Fonseca Tonin

[0000-0003-1371-1314](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

Resumo/Abstract

O objetivo desta pesquisa é a analisar a utilidade informação contábil e sua relação com a ocorrência dos custos de transação nos processos de recuperação judicial no contexto brasileiro. Foram realizadas 27 entrevistas com magistrados e administradores judiciais entre os meses de setembro de 2020 e março de 2021. Os dados da pesquisa foram tratados pela análise de conteúdo e discutidos com a Teoria dos Custos de Transação. O principal resultado da pesquisa revela que a informação contábil, quando se caracteriza informação assimétrica, é fonte de custos de transação e promotora da ineficiência econômica da recuperação judicial devido ao comportamento de risco moral (conflitos de interesse, oportunismo e fraude) por parte da empresa em recuperação. Conclui-se que a qualidade da informação contábil e ações que inibem o comportamento oportunista, como a constatação prévia, sejam meios para alcançar a eficiência econômica da recuperação judicial. Esse estudo interessa aos profissionais contábeis, magistrados, estudiosos das áreas contábil e jurídica.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Tópicos Especiais de Contabilidade (TEC) / Special Topics in Accounting



INFORMAÇÃO CONTÁBIL E CUSTOS DE TRANSAÇÃO EM PROCESSOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA PERSPECTIVA DOS MAGISTRADOS E ADMINISTRADORES JUDICIAIS

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é a analisar a utilidade informação contábil e sua relação com a ocorrência dos custos de transação nos processos de recuperação judicial no contexto brasileiro. Foram realizadas 27 entrevistas com magistrados e administradores judiciais entre os meses de setembro de 2020 e março de 2021. Os dados da pesquisa foram tratados pela análise de conteúdo e discutidos com a Teoria dos Custos de Transação. O principal resultado da pesquisa revela que a informação contábil, quando se caracteriza informação assimétrica, é fonte de custos de transação e promotora da ineficiência econômica da recuperação judicial devido ao comportamento de risco moral (conflitos de interesse, oportunismo e fraude) por parte da empresa em recuperação. Conclui-se que a qualidade da informação contábil e ações que inibem o comportamento oportunista, como a constatação prévia, sejam meios para alcançar a eficiência econômica da recuperação judicial. Esse estudo interessa aos profissionais contábeis, magistrados, estudiosos das áreas contábil e jurídica.

Palavras-chaves: Informação Contábil. Recuperação Judicial. Custos de Transação.

1 INTRODUÇÃO

A continuidade operacional de empresas em dificuldade econômico-financeira pode ser atingida por meio do instrumento da Recuperação Judicial (Lei n. 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, alterada pela Lei nº 14.112/2020). Seu objetivo é evitar a falência ao propor um plano de superação da crise econômico-financeira, proteger os credores, garantir a isonomia e sua função social (Bertuchi, 2019; Amaral & Amaral, 2014; Jupetipe, 2017). Neste instrumento a informação contábil está presente em diversos momentos, em destaque no pedido de recuperação, no plano de recuperação judicial (Bertuchi, 2019) e nos relatórios mensais de atividade (RMA). Isto é, quando fundamenta a necessidade de Recuperação Judicial (RJ), propõe a forma de recuperar-se e apresenta os resultados do pedido e do plano de recuperação.

Entretanto, pesquisas nacionais realizadas no período de 2005 a 2019 abordaram diversas perspectivas da RJ, tais como: os potenciais benefícios e efeitos na remuneração do administrador judicial e do perito (Aguilar, 2016); as interfaces jurídico-contábeis em processos de RJ com foco na atuação do contador (Peleias, Weffort, Moro Jr. & Ornelas, 2016); os custos do processo de RJ com base no caso da Varig S.A. (Jupetipe & Mário, 2013); comparação dos custos dos processos de falência e de RJ entre Brasil e Estados Unidos (Jupetipe, 2014); a utilidade da informação contábil nos processos de falência e RJ (Jupetipe, 2017); o efeito dos recursos judiciais no tempo despendido em processos de falência e de RJ (Fernandes, 2018); os reflexos da RJ na confiança, reputação, percepção de risco e de qualidade sobre a intenção da compra (Martins, Sá & Mota, 2017); a relação entre governança corporativa, custos de transação (CT) e Teoria da Agência na RJ (Amaral & Amaral, 2014); os custos da dificuldade financeira *ex-ante*, durante e *ex-post* no processo de RJ (Gonçalves & Kirch, 2017); a percepção dos magistrados e administradores judiciais sobre a atuação do contador na RJ e falência (Hahn, 2018) e; Bertuchi (2019) identifica o uso da informação contábil, quem as utiliza e os potenciais CT no processo de RJ de micro e pequenas empresas paulistas.

Isto posto, identificamos que há um *gap* de pesquisa sobre a utilidade da informação contábil para os juízes e administradores judiciais nos processos de RJ no Brasil. Explorar esse *gap* é evidenciar a importância da contabilidade para eficiência do processo de RJ, logo da

aplicação de uma lei. Avança, também, em um campo latente e interdisciplinar da pesquisa contábil interdisciplinar (Costa & Sanches, 2020). Sobre isto Cooter & Ulen (2012) afirmam que o estudo e a interpretação econômica de leis permite compreender como o comportamento humano as torna eficientes ou não. E, a informação contábil revela parte do comportamento dos agentes econômicos (as organizações ou empresas) e se torna fonte de CT (Coase, 1990).

Assim, essa pesquisa analisa a utilidade informação contábil e sua relação com a ocorrência dos CT nos processos de RJ no Brasil, na perspectiva dos Magistrados e Administradores Judiciais. Neste objetivo, os CT estão fundamentados na Teoria dos Custos de Transação. Este objetivo foi alcançado por meio de entrevistas semiestruturadas com juizes, desembargadores e administradores judiciais que atuam em processo de RJ no Brasil, cujos dados foram analisados pela técnica de análise de conteúdo (Bardin, 2016).

Os resultados indicam que a utilidade da informação contábil ao longo do processo de RJ é fonte ou não dos CT, originado principalmente pela empresa solicitante da RJ e credores. Esse resultado revela o comportamento de risco moral por parte da empresa em RJ (Barney & Hesterly, 2004). E, interessa aos juizes e administradores judiciais, a fim de subsidiar suas práticas e decisões jurídicas sujeitas à seleção adversa. Ao abordar a informação contábil como fonte de CT, nota-se sua relevância para a sociedade, profissionais e estudiosos como prática social promotora ou não de equilíbrio e equidade social.

2. TEORIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO E RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Os custos de transação decorrem do comportamento humano, isto é, a racionalidade limitada de uma parte e a possibilidade de ações de oportunismo pela parte detentora da informação (Cooter & Ulen, 2012; Furubotn & Richter, 2005) e promovem a ineficiência econômica da lei quanto ao seu objetivo (Cooter & Ulen, 2012). É neste contexto que a Teoria dos Custos de Transação e a contabilidade se inserem no campo jurídico.

Williamson (1979, 1985) explica que os CT ocorrem nas relações econômicas entre as organizações e nas interações humanas, podendo ser *ex ante* e/ou *ex post* ao contrato (acordo), no caso a concessão da RJ. Os CT *ex ante* estão relacionados aos acordos de elaboração e negociação do contrato, enquanto os custos *ex post* referem-se aos custos de monitoramento, de alteração das cláusulas dos contratos, de renegociação e de aplicação das penalidades (Williamson, 1985). E, Furubotn & Richter (2005) expõe que os CT ocorrem em cinco atividades relacionadas a comunicação e a informação da transação: levantamento de informação, negociação, elaboração do contrato, monitoramento e aplicação do contrato. Custos relativos à supervisão e para fazer com que o contrato seja executado estão relacionados a necessidade de monitorar o cumprimento dos prazos e a qualidade da entrega do que foi acordado, tendo as informações função importante para controle.

Esta análise *ex ante* e *ex post* dos CT inerentes à RJ foi realizada por Bertuchi (2019) como atividades em que a informação contábil é necessária. Para esse autor, os custos *ex ante* ocorrem: (a) na busca pela informação, na contratação de serviços especializados para identificar a possibilidade de solicitar esse aparato legal e para elaborar o Plano de RJ; (b) na negociação, desde a análise dos requisitos do pedido pelo juiz até o momento da negociação dos prazos e deságios com os credores, na Assembleia Geral dos Credores; (c) na formalização do contrato (o Plano de RJ aprovado pelos credores e a concessão da recuperação dada pelo juiz). Os custos *ex post* compreendem: (d) o monitoramento da execução do que foi acordado por parte do comitê de credores ou por meio do administrador judicial e (e) a execução do contrato que pode ocorrer como consequência do monitoramento, sendo uma penalidade no caso do não cumprimento deste, quando os credores solicitam ao judiciário a extinção da RJ (a



falência) ou a empresa recuperanda pede a falência ou quando termina o prazo de RJ e a empresa continua suas operações superando a crise financeira.

Para isto a contabilidade deve ser fonte de informação e documentação, reduzindo assimetrias informacionais (Pinheiro & Saddi, 2005). A informação contábil sendo um mecanismo que contribui para a eficiência econômica das relações sociais e contratuais (Pinheiro & Saddi, 2005) reduz os CT (Cooter & Ulen, 2012). Tais custos podem ser mensuráveis, como os honorários de profissionais especializados, dos gastos com a reestruturação da empresa e emolumentos pagos durante o processo de RJ (Arias & Martínez, 2006). Os CT não mensuráveis são sutis e de natureza comportamental e social, os quais afetam negativamente a empresa em recuperação e a sociedade, tais como redução de postos de trabalho, perda de credibilidade aos fornecedores e credores (Fernandes, 2018). Bertuchi (2019) identificou que os CT relacionados à informação contábil no processo de RJ são não mensuráveis, com efeitos econômicos e sociais.

Na perspectiva da eficiência econômica e da relevância social, a análise da viabilidade da empresa em crise financeira se recuperar – um dos momentos cruciais de utilidade da informação contábil - não é exclusiva do judiciário (juiz e administrador judicial), depende também dos credores, ambos no uso da informação contábil (Silva & Neves Jr., 2016). Isto posto, reconhecemos que qualquer agente tem racionalidade limitada, logo não permite que as pessoas maximizem a sua utilidade e optem por decisões que no contexto econômico não produzam o melhor resultado (Cooter & Ulen, 2012).

Qualquer agente pode ter conflito de interesse, em que pese os credores no incentivo de receber seus direitos antecipados ou com menor deságio possível, venha promover ações (recursos interpostos, por exemplo) por valer-se de um direito legal, mas em detrimento de um benefício econômico. Patrocínio (2012) afirma que a decisão dos credores é influenciada pela expectativa de recebimento na continuidade da empresa, na concessão do benefício recuperatório, em detrimento a certeza de inadimplemento na ocorrência da falência. Esta decisão é tomada de forma coletiva nas assembleias de credores, em meio as incertezas sobre a viabilidade de recuperação, tempo de duração do processo e de perspectiva de tempo e valor quanto ao recebimento dos créditos, agravado pela insegurança econômica do país.

3. DESENHO METODOLÓGICO

Esta pesquisa analisa os CT (fenômeno) nos processos de RJ (objeto de estudo) na perspectiva de juízes e administradores judiciais (sujeitos) que atuam neste tipo de processos. A composição da amostra foi iniciada pela técnica da acessibilidade, seguida pela técnica de *snowball* (Creswell, 2010; Bryma, 2012; Saunders, Lewis & Thornhill, 2012). A amostragem por *snowball* possibilita viés de similaridade quanto à realidade. Para minimizar esse risco, contou participantes de diferentes regiões administrativas do Tribunal de Justiça e considerou sua experiência e conhecimento sobre RJ.

Foram entrevistados 14 juízes, 2 desembargadores e 11 administradores judiciais (40% do gênero feminino e 60% do gênero masculino). A atuação dos juízes e desembargadores abrange Varas Comuns ou Varas especializadas em RJ e Falências e Varas Empresariais, dos seguintes Estados: São Paulo, Espírito Santo, Rio de Janeiro, Mato Grosso do Sul, Paraná, Rio Grande do Sul e Fortaleza. E, a atuação dos administradores judiciais abrange as regiões Nordeste, Centro Oeste, Sudeste e Sul do Brasil, uma vez que podem atuar em mais de uma Vara. Os administradores judiciais são tanto pessoa jurídica como pessoa física e a formação deles é em Direito, Ciências Contábeis, Administração e Engenharia. O número de sujeitos entrevistados foi definido ao atingir a saturação dos dados (ou de categorias de análise).



Para realizar as entrevistas semiestruturadas, com roteiros específicos para magistrados e administradores judiciais foram validados por especialistas (um administrador judicial e um juiz, ambos atuantes em processos de RJ e; um professor doutor em administração, pesquisador e com experiência profissional como advogado no tema). Após contato inicial com os entrevistados, o agendamento por e-mail continha uma síntese do objetivo da pesquisa e o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE).

As entrevistas foram realizadas entre os meses de setembro de 2020 e março de 2021, de forma remota com o uso do Google Meet ou Skype e gravadas. Apenas dois entrevistados (juizes) se disponibilizaram em participar respondendo, por escrito, via e-mail, o roteiro da entrevista. Analisamos o conteúdo das respostas escritas e as consideramos válidas por apresentarem similaridade ao conteúdo gerados nas entrevistas gravadas.

À medida que ocorreram as entrevistas, estas eram transcritas em modo literal, mantendo o anonimato dos entrevistados. Foram 31 horas de gravação (518 laudas após transcrição). Após a transcrição de cada entrevista esta era enviada ao entrevistado para sua validação. Os entrevistados não mostraram objeção quanto à transcrição, validando todas as entrevistas para análise.

As entrevistas foram analisadas pela técnica da análise de conteúdo (Bardin, 2016). Iniciamos com a leitura flutuante da transcrição literal das entrevistas e as percepções do pesquisador quanto ao comportamento dos entrevistados (perturbações, silêncios, entre outros aspectos emocionais). A leitura flutuante foi realizada considerando que há dois *corpus*: juizes e administradores judiciais.

Os entrevistados se mostraram dispostos a contribuir para a pesquisa (indicaram materiais para o estudo e acrescentaram informações além do escopo do roteiro de entrevista) de modo que a maioria das entrevistas estendeu o tempo previsto de 60 minutos. Manifestaram interesse pelos resultados e sugeriram possibilidades de pesquisas futuras.

Na etapa de tratamento dos dados das entrevistas usamos o *Software* Atlas.ti, versão 9. Iniciamos com a categorização e codificação das entrevistas individualmente, em nível de trecho. Posteriormente foram agrupadas - administradores judiciais (11) e juizes (16), observamos o atingimento da saturação de dados, isto é, ocorrência da redundância ou repetição de conteúdo, sem qualquer acréscimo de nova categoria (advinda dos dados) ou conteúdo.

O tratamento das entrevistas seguiu com o uso de duas técnicas de análise: enunciação e coocorrência. Na análise da enunciação de conteúdo espera-se um discurso dinâmico dos respondentes com racionalizações, defesas, resistências e lapsos. Para isto, as entrevistas foram analisadas individualmente, tratadas como uma totalidade organizada e singular, para obter a lógica e o sequenciamento das proposições (afirmações) bem como os elementos atípicos e as retóricas (repetição de um tema ou expressão). A partir do agrupamento das entrevistas os enunciados correspondem aos CT da informação contábil nos processos de RJ.

Cada entrevista foi categorizada utilizando o *Software* Atlas.ti, de acordo com os construtos: assimetria da informação contábil, conflitos de interesses, lapso temporal, negociação, oportunismo e racionalidade limitada. Após a categorização o Atlas.ti gerou o relatório com o agrupamento dos trechos por categoria e por entrevistado. A partir do relatório identificamos as coocorrências nos enunciados (unidades de registro), consolidamos as diferenças e similaridades para realizar a clusterização dos CT da informação contábil (construto principal). Nesta etapa foram identificadas duas categorias que emergiram dos dados da pesquisa: 'crimes falimentares' e 'relatórios iniciais e constatação prévia' não faziam parte do construto inicial, mas mostraram-se relevantes, sendo incluídas na análise.

4. RESULTADOS DA PESQUISA

Os resultados da pesquisa estão organizados em: (i) qualificação dos custos de transação relativos à informação contábil em processos de recuperação judicial; (ii) ocorrência dos custos de transação relativos à informação contábil em processos de recuperação judicial, e; (iii) implicações dos custos de transação.

4.1 Qualificação dos custos de transação relativos à informação contábil

A análise das entrevistas agrupadas possibilitou identificar as evidências e os fatores de ocorrência dos CT relacionados à informação contábil nos processos de RJ (Quadro 1).

Quadro 01: Evidências de Custos de transação relacionados à informação contábil

	Agente	Evidências
Assimetria da Informação	Empresa em Recuperação	[a contabilidade] Ajuda a dar transparência, a única fonte de dados, ainda que ruim, é a contabilidade. Como você vai medir o desempenho (...) A estruturação contábil é o único meio, na minha avaliação, de você aferir coisas na RJ financeiramente. (AJ-4)
	Credor	A informação contábil durante a RJ é o que vai basilar a análise comportamental da empresa. Por ela se pode constatar o equilíbrio financeiro, crescimento da sua receita, contenção de suas despesas e principalmente o cumprimento do Plano de RJ. (J-15)
	Administrador Judicial	Os administradores [judiciais] nos munem de elementos para que a gente entenda com mais acessibilidade esses relatórios [RMAs]. (...) inclusive vai informando mês a mês a evolução do plano (...) um bom administrador [judicial] faz isso. Ele traduz os balancetes. (J-1)
	Juiz	O estudo contábil (...) tem dados, tem base para que o magistrado possa decidir, como de fato foi feito tudo isso [pedido e o plano de RJ]. (J-13)
Oportunismo	Empresa em Recuperação	(...) às vezes você tem dois CNPJs funcionando no mesmo endereço, o CNPJ que contrai as dívidas, o CNPJ é o devedor, não é o CNPJ que tem o patrimônio, o patrimônio está lá na empresa que está a mil maravilhas. (J-11) (...) empresas que são claramente inviáveis, que deveriam ser liquidadas rapidamente, permanecem em uma recuperação, usando o judiciário para se blindar, não conseguindo exercer uma atividade econômica eficiente, porque elas não pagam imposto, elas dão calote nos credores trabalhistas (...) (J-12) (...) empresas estocando, contraindo novas operações quando já estão pensando em pedir a recuperação (...) há uma incompreensão de quais são os objetivos de parte a parte dentro da recuperação. (AJ-1) No histórico dele de compra (...) de dois meses para cá ele deixou de comprar dois pra comprar 40 (...) estar se preparando pra entrar com o pedido de RJ. (J-9)
	Credor	O credor quirografário na recuperação, por pior que seja o plano de RJ, por pior que seja a condição de pagamento que ele vai receber, é melhor do que zero, que é o que ele recebe na falência. (J-12) Na falência ele [credor] não ganharia nada (...) por isso aprova 90% de desconto, receber em 18 anos, pouco importa. (J-11) Credores que sabem que a empresa tem patrimônio (...) o que eles preferem? (...) não aprovar o plano, se são preferenciais daqui a pouco tem a quebra da empresa para receber imediatamente esses valores. (J-8)
	Administrador Judicial	(...) a incompatibilidade de um escritório que trabalha com administração judicial dele também propor as ações dessa natureza (...) quando você está defendendo a empresa muitas vezes você vai ter que defender um ponto de vista diferente do que você defenderia como Administrador Judicial. (AJ-9)
Conflito de	Empresa em Recuperação	(...) a gente pode falar que o deságio está entre as principais divergências. E correção do crédito, correção e juros, forma de parcelamento estendido ou não, prazo, manutenção de determinadas garantias. (AJ-6)
	Credor	Os processos frequentemente tornam-se batalhas jurídicas entre credores, acionistas e administradores judiciais. Cada um invoca a lei para tentar garantir seus interesses e a recuperação da empresa em si fica em segundo plano. (J-14)

		O credor sempre vai perder (...) o conflito surge quando ele perde muito (...) uma coisa é eu alongar dívidas em dez anos, outra coisa é eu aplicar 70% de deságio e pagar um saldo em vinte anos (...) a forma de montagem do plano é decisiva, absolutamente decisiva. (AJ-9)
	Administrador Judicial	Entraram com a RJ, vieram com o processo, quando apontei algumas inconsistências, pedi para regularizar a contabilidade, inclusive a lista de credores. Ou seja, não era para ter entrado com a recuperação desse jeito. (AJ-1)
Racionalidade Limitada	Empresa em Recuperação	(...) nem sempre o relatório contábil vem traduzido em palavras (...) como se um contabilista estivesse conversando com outro contabilista. Isso não ajuda em nada, porque fazer uma planilha em número e colocar rubricas, uma tabela, isso diz muito pouco (J-7)
	Credor	(...) absoluta incompreensão de todos, inclusive dos credores, a respeito de informações contábeis (...). (J-4).
	Administrador Judicial	Pouquíssimos profissionais têm conhecimento da lei e eles não têm facilidade no manuseio dos artigos que tratam da RJ e que logicamente envolvem os relatórios (...) o grande entrave hoje é a falta de conhecimento (...) atrelada a falta de interesse. (AJ-7) (...) essa linguagem nunca é fácil. Na verdade, os administradores [judiciais] nos munem de elementos para que a gente entenda com mais acessibilidade a esses relatórios. (J-1)
	Juiz	(...) não sei ler demonstrativo contábil, minha formação não é essa, mas eu leio o relatório apresentado pelo administrador e que me diz o que está acontecendo (...) não só eu, mas os credores também utilizam isso. (J-6) Um problema é a falta de conhecimento, falta de preparo dos profissionais envolvidos (...) ele [juiz] estudou direito ele não tem a mínima noção, na maioria das vezes, de gestão, de negócios, gestão de RH, gestão patrimonial, gestão financeira. (AJ-1) (...) como ele [juiz] não conhece, ele atendeu o que a lei determina (...). Caberia ao juiz contratar um profissional de contabilidade para que examinasse aqueles demonstrativos para saber o estado econômico-financeira da empresa em sua essência. (AJ-7) (...) uma comarca menor precisa de uma atenção maior, justamente porque aquele juiz não é um juiz especializado na matéria (...). (AJ-8)
Lapso Temporal	Empresa em Recuperação	Não existe hoje nenhuma punição para tardar ou retardar o pedido (...) não faz muito sentido ele pedir a tempo. (J-4)
	Credor	(...) o que se quer com ela [RJ] é romper com os compromissos, as obrigações estabelecidas (...) retarda o pagamento (...) mais de dois anos por conta de uma manobra com base na RJ. (J-9)
	Juiz	(...) o mercado, a empresa não esperam o tempo do processo. Qualquer problema de tempo, de <i>time</i> , pode ser fatal para a aquela empresa. Quanto mais beligerância (...), quanto mais tempo mais perigo para o sucesso do plano (J-7). É preciso melhorar o ambiente jurisdicional para que se alcance maior êxito, com celeridade do procedimento, efetividade das decisões e transparência dos processos. (J-15). O processo de recuperação mostra a vida como ela é, então o processo não acompanha o ritmo da vida, os processos no fórum têm um ritmo que não é o ritmo da vida (...) então esse caráter de velocidade é tudo urgente na RJ, (...) por isso que a gente tem que acabar priorizando esses processos, eles dão muito trabalho. (J-7)

Fonte: dados da pesquisa (2021).

No contexto da RJ a informação contábil deve servir como redutora de custos das transações, todavia esse propósito não tem sido atingido. A empresa em RJ é o principal agente que promove a Assimetria da Informação Contábil (Glória e Perera, 2015; Magalhães & Ramos, 2019). Identificamos que isso ocorre desde o pedido de RJ porque há falhas nos incentivos e punições tardias para a empresa em RJ quando esta deixa de apresentar os documentos tempestivamente ou apresentam com informações incompletas.

Por consequência, os credores aumentam essa assimetria porque agem com racionalidade limitada devido ao não uso dos RMAs da empresa em recuperação, principalmente quando esses relatórios estão em atraso, não são compreensíveis ou as

informações são questionáveis. E, os administradores judiciais podem aumentar essa assimetria devido a racionalidade limitada sobre a interpretação da informação contábil. As informações contábeis contidas no plano de recuperação e nos RMAs da empresa em RJ devem ser interpretadas e usadas pelo administrador judicial como (1) mediadora com os credores e (2) base para a decisão do juiz (evitar a decisão/seleção adversa).

A informação contábil é o meio que embasa as decisões dos agentes no processo de RJ. A qualidade desta informação está na confiança sobre sua veracidade, tempestividade, compreensibilidade e acessibilidade. A ausência ou fraqueza de qualquer um destes quesitos reduz a qualidade da informação contábil ao usuário. De um lado, isto pode se tornar assimetria da informação; por outro lado, aumentar a racionalidade limitada, especialmente pela falta de conhecimento técnico, prejudicando o entendimento e uso dos relatórios. Isso amplia a insegurança do processo, as ações de risco moral (conflitos de interesse, oportunismo e fraude), o lapso temporal do processo e afeta o objetivo jurídico e econômico da lei.

Por vezes, a empresa em RJ planeja seu pedido de recuperação pautada em Oportunismo. Uma das práticas de oportunismo é o desvio de patrimônio. Isto é, utiliza-se de diversas pessoas jurídicas, algumas para manter os ativos produtivos e outras pessoas jurídicas que mantêm os ativos não produtivos e as dívidas que serão objeto de RJ; ou transfere recursos para pessoas físicas; ou adquire recursos fora dos parâmetros praticados pelo mercado. Essas práticas se caracterizam como um comportamento que prejudica as negociações com os credores, logo estende o período que antecede a assembleia de credores.

Os credores agem com oportunismo quando podem desenvolver atitudes que promovem conflitos de interesses. Assim, os principais Conflitos de Interesse em processo de RJ estão relacionados, principalmente, às dívidas. A empresa em recuperação tem como objetivo estender, ao máximo, o prazo de pagamento e obter maior deságio. Por outro lado, os credores têm objetivo oposto: receber o mais rápido e com menor deságio possível.

Por parte dos credores a decisão de (não) aprovar o plano de recuperação é pautada na situação mais favorável para a recuperação de seus créditos, quando deveria ser na viabilidade econômico-financeira da empresa em recuperação. Quando este credor é agente financeiro, seu poder de negociação pode inviabilizar o soerguimento da empresa em recuperação, quer pela desaprovação do plano, pela interposição de recursos que alonga o processo ou atrasa nas negociações. Nestas duas situações – questionamento dos créditos e da aprovação do plano de RJ - tanto a empresa em recuperação quanto os credores buscam artefatos para proteger seus interesses que, por vezes, usam da assimetria informacional, do oportunismo e do pressuposto da existência de racionalidade limitada da outra parte.

Os administradores judiciais também estão sujeitos a conflito de interesse, devido a remuneração. Nestes casos, a possibilidade de atuar em diversas funções (assessor, perito contábil e administrador judicial) em etapas distintas do processo pode gerar custos que exauzem o patrimônio da empresa em recuperação, os quais serviriam para diminuir as perdas dos credores. Isto porque, na possibilidade de procrastinar informações para o juiz sobre a verdadeira situação empresa em RJ, geram assimetria da informação e implica na expectativa dos credores sobre a empresa em RJ.

A Racionalidade Limitada é potencializada pela própria complexidade do processo de RJ, ocorrendo nas relações entre os agentes envolvidos no processo: devedora, credores, administrador judicial e juiz. Quando não se tem conhecimento e/ou formação contábil a tendência é subutilizar a informação contábil. Isto implica em direcionamentos e orientações com menor assertividade no fundamento econômico-financeiro.

O Lapso Temporal é um fator que foi mencionado como consequência da assimetria da informação contábil e conflito de interesse, os quais geram interposições de recursos, por

exemplo, durante o período de apresentação e aprovação do plano de RJ. Faz parte do lapso temporal o tempo despendido (i) pelo judiciário para deferir o pedido e realizar os trâmites processuais, (ii) pela empresa em apresentar o plano de RJ, (iii) dos credores aprovar este plano e (iv) complementação de documentação por algumas das partes. Soma-se o tempo que a empresa em dificuldade financeira demora em decidir pela RJ. Todavia, há artefatos legais para minimizar o lapso temporal, entre eles, a constatação prévia, que pode servir como instrumento dual - incentivo e penalidade - para a empresa em dificuldade financeira.

Após qualificar os custos de transação esses foram exemplificados (Quadro 2):

Quadro 02: Exemplos de Custos de Transação

		Exemplos
Empresa em Recuperação Judicial	Assimetria da informação contábil	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Reduzida qualidade da informação no pedido e plano de recuperação bem como nas informações mensais ✓ Desorganização administrativa ✓ Falta de hábito de uso da informação contábil para a tomada de decisão
	Oportunismo	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Desvio de recursos (pessoa física-pessoa jurídica; ativos, não pagamento de dívidas bancárias e tributárias)
	Conflitos de interesse	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Rolagem da dívida ✓ Interesse em ampliar o deságio sobre a dívida ✓ Postergar a falência
	Racionalidade limitada	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Falta de conhecimento contábil ✓ Falta de conhecimento sobre a lei de RJ e falência
	Lapso temporal	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Pedido tardio ✓ Não cumprimentos dos prazos processuais ✓ Falta de planejamento ✓ Orientação inadequada dos profissionais (contadores e advogados)
Credor	Assimetria da informação contábil	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Valores dos créditos com a empresa em recuperação judicial
	Oportunismo	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Não aprovação do plano de RJ ou aprovação de plano não viável
	Conflitos de interesse	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Priorização pelo recebimento e menor deságio ✓ Interposição de recursos
	Racionalidade limitada	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Falta de conhecimento contábil ✓ Falta de conhecimento da Lei de Recuperação Judicial ✓ Uso restrito das informações contábeis e dos RMAs
	Lapso temporal	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Interposição de recursos ✓ Demora para qualificar a empresa à recuperação
Administrador Judicial	Assimetria da informação contábil	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Linguagem inadequada para credores e juiz
	Oportunismo	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Nomeação distinta de profissionais (perito e administrador judicial). ✓ Assimetria da informação contábil (relatórios inadequados) ✓ Remuneração
	Conflitos de interesse	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Adiar a informação de falência ou do não cumprimento do plano de RJ
	Racionalidade limitada	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Falta de conhecimento contábil, ou da lei de recuperação judicial e/ou do tramite processual.
	Lapso temporal	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Falta de cobrança tempestiva de informação ✓ Demora em informar a inviabilidade da empresa para o magistrado ✓ Demora em comunicar a recuperação da empresa para conclusão do processo
Juiz	Racionalidade limitada	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Preservação da empresa/empresário em detrimento da eficiência do patrimônio ✓ Falta de apoio/assessoria técnico contábil no judiciário
	Lapso temporal	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Complexidade do processo ✓ Estrutura do judiciário (varas e instâncias de julgamento)

Fonte: dados da pesquisa (2021).

A partir dos resultados apresentados fica evidente que a informação contábil se torna dual quanto à sua finalidade: é positiva como instrumento de evidência da necessidade da RJ e negativa como mecanismo que contribui para convolar em falência e a fraude falimentar.

4.2 Ocorrência dos custos de transação relativos à informação contábil

A ocorrência dos CT relacionados a informação contábil no processo de RJ se dá em dois momentos, em relação à concessão da RJ (aprovação do plano de RJ): antes da concessão (*ex ante*) e após a concessão (*ex post*) (Quadro 3).

Quadro 03: Temporalidade dos Custos de Transação

	Etapa	Custo de Transação	Agente promotor
Ex ante	Busca pela informação: na contratação de serviços especializados para analisar a possibilidade de pedir RJ e elaborar o plano.	Oportunismo Conflito de interesse	Empresa em recuperação e credores, no pedido inicial e nos RMAs.
	Negociação: desde a análise dos requisitos do pedido, pelo juiz, até o momento da negociação dos prazos e deságios com os credores.	Racionalidade limitada Assimetria da informação Lapso temporal	Empresa em recuperação e credores no pedido inicial e na Assembleia Geral dos Credores.
	Formalização do contrato: aprovação do plano de RJ pelos credores e a concessão da recuperação é deferida pelo juiz.	Custos monetários relacionados aos trâmites processuais, da organização da assembleia, os quais dependem do volume de credores e montante dos créditos elegíveis.	Empresa em recuperação Judiciário.
Ex post	Monitoramento: de modo proforma desde a nomeação do administrador judicial até a aprovação do plano de RJ. A partir, da aprovação do plano de RJ.	Oportunismo Conflito de interesse, Racionalidade limitada, Assimetria da informação Lapso temporal	Administrador judicial Credores.
	Aplicação do contrato: quando cumpre o plano de RJ e a empresa segue em continuidade operacional ou decreta-se a convolação em falência.	Reduz ou cessa a ocorrência dos custos.	

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Identificar o momento de ocorrência dos CT possibilita compreender sua suscetibilidade. A ocorrência de custos *ex ante* é mais frequente e estão relacionadas à intenção de obter a aprovação do plano de RJ (celebrar o contrato) e então usufruir os benefícios que a RJ concede à empresa, sendo a fase de negociação a mais longa e propícia para isto.

No processo de RJ a Negociação ocorre com os credores, a partir do pedido de RJ aprovado e, principalmente, no período que a empresa apresenta o plano de RJ até a sua aprovação. Esta deveria iniciar, por parte da empresa em dificuldade financeira, antes do pedido de RJ. Adicionalmente, o que se espera é transparência e qualidade das informações contábeis associada a postura ética pela empresa em dificuldade financeira (ou em RJ) em propor condições coerentes e factíveis para a sua recuperação. Os credores devem agir pelo interesse coletivo, assim sinalizando de modo favorável para a empresa em recuperação. Porém, observou que isto não tem sido a prática para ambos os agentes.

Os administradores judiciais participam da negociação como mediadores. Porém, a limitada compreensão da informação contábil enfraquece sua importância e se tornam, por

vezes, agentes negociadores entre os credores e empresa em RJ. Por assumir esse papel fica sujeito ao conflito de interesse.

O Quadro 4 apresenta evidências dos custos de transação na etapa de negociação.

Quadro 04: Evidências de Custos de transação relacionados a Negociação

Agente	Evidências	Exemplo
Empresa em Recuperação	(...) quando ela preparava os seus fornecedores, ela colocava aos seus fornecedores as dificuldades, ela ia compartilhando as suas dificuldades, o processo corre mais tranquilo, sem muita guerra. (J-8) (...) o ambiente de negociação tem que ter sido iniciado muito antes do pedido de RJ, ele tem que ser intensificado a partir do pedido para que a assembleia possa se entender, obviamente, que aquele projeto é válido, justo e atende os seus interesses (...). (AJ-8)	✓ Falta de transparência da situação da empresa
Credor	(...) a empresa lutou, trabalhou diuturnamente (...) usou todos os artifícios ali de melhoria, se esforçou de modo geral e você mostra isso pro credor ele entende. (AJ-10) Se for uma novidade já cria uma resistência, eu não participei daquele processo de elaboração e não me foi explicado por que que ela não pode me pagar como teria que ser (...). (J-1)	✓ Interesses conflitantes ✓ Uso restrito das informações ✓ Desconfiança dos credores na necessidade da RJ ✓ Falta de acompanhamento dos relatórios mensais de atividade
Administrador Judicial	A gente [AJ] sempre atua como mediador e na maioria das vezes nós temos um papel de tentar fazer com que a lei seja efetivamente cumprida (...) a administração judicial é muito acionada e acaba tendo que participar das negociações junto aos credores para que ela não execute, não tenha algum tipo de restrição na empresa. (AJ-11)	✓ Foco em atividades da área de conhecimento (advogados priorizam a negociação em detrimento a qualidade da informação).

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Assim como a informação contábil os Custos de transação estão presentes em todas as fases do Processo de RJ em consonância com os Custos de Transação nas fases i. ex ante: busca de informações (informações iniciais e RMAs), negociação/elaboração do contrato (negociação para a Assembleia Geral de Credores) e formalização do contrato (Assembleia de credores) e ii. ex post: monitoramento (proforma pré aprovação do plano e pós aprovação do plano) e na execução do contrato (encerramento ou falência).

4.3 Implicações dos custos de transação relativos à informação contábil

Os CT ocorrem ao longo do processo de RJ (Bertuchi, 2019), sendo predominantemente custos ocultos e irre recuperáveis. Entretanto, quando os incentivos e as punições são adequados os CT tendem a diminuir (Williamson, 1985; Williamson, 1991; Araújo, Ferreira & Funchal, 2012; Patrocínio, 2012). Neste raciocínio, os incentivos devem reduzir a ocorrência de risco moral. E, quando da identificação da ocorrência de atos que caracterizam risco moral as punições devem ser aplicadas de modo adequado e tempestivo. Isto porque as práticas atuais orientam os comportamentos futuros dos agentes econômicos em situações similares (Cooter & Ulen, 2012).

Entre os atos decorrentes do risco moral (oportunismo, conflito de interesse e assimetria da informação) está a Fraude Falimentar, que perpassa pela informação contábil e se denotar fraude, pode caracterizar-se como Crime Falimentar, em conjunto com outros aspectos necessários mencionados na Lei nº 11.101/2005 (Quadro 04).

Quadro 04: Evidências de Fraude Falimentar

Agente	Evidências
Empresa em Recuperação	Uma contabilidade equivocada vai funcionar como elemento de prova para caracterização do crime, mas isso não é muito tratado (...) [a contabilidade] contribuiu bastante para o processo de recuperação realmente para afastar o eventual crime falimentar. (J-16) Muitos casos de fraude, enfim, de preparação e tentativas de esconder patrimônio para não pagar as dívidas. (J-6) Empresas esvaziam o patrimônio durante o processo de RJ ou da própria atividade destinando os bens, os ativos para uma outra atividade. (AJ-11)
Credor	É possível que o devedor em conluio com o credor, que na verdade não é credor (...) ele vai inserir credores inexistentes, que na verdade são parceiros numa possível fraude a ser cometida (...) contabilidade paralela ou ausência da regularidade da contabilidade, não existe crime na contabilidade regular. (J-13)
Administrador Judicial	Na petição inicial nós analisamos se existiu algum tipo de crime falimentar anterior ao pedido, a gente faz uma análise prévia do artigo 22 [Lei 11.101/2005], para verificar se teve em algum tempo desvio de patrimônio, algum esvaziamento, (...) porque com as demonstrações contábeis nós já conseguimos verificar indícios de fraude ou incoerência. (AJ-11)
Juiz	A análise dos parâmetros contábeis vai além do simples cumprimento dos requisitos previstos no artigo 51 da LRF. (...) optamos pela Constatação Prévia, a fim não somente observar a completude da documentação contábil, mas especialmente a sua consistência, lastro documental de forma a evidenciar com fidedignidade a situação financeira e contábil da empresa. (J-15)

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Por ser a principal fonte de informação no processo de RJ a informação contábil se torna suscetível a fraude contábil, sendo as mais comuns: simulação de credores, desvio de recebíveis e blindagem de patrimônio. Essas fraudes motivadas pelo oportunismo dos agentes em busca de ganhos adicionais, sujeitando-se ao enquadramento como crime falimentar (Sanches, Costa & Cacheffo, 2021). Isto confirma que a contabilidade pode estar inserida em situações cujo propósito é compartilhar ganhos ou subsidiar perdas para um agente, em detrimento de outro agente (Williamson, 1991). Cabe lembrar que o verdadeiro propósito da informação contábil é ser instrumento de evidência e base confiável a ser utilizada pelos agentes interessados no processo (Jupetipe, 2017; Aguilar, 2016).

Também confirma que a informação contábil sinaliza o comportamento dos agentes econômicos (Coase, 1990) que, em processos de RJ são as empresas em recuperação, credores e administradores judiciais. Tais comportamentos podem ser positivos (informação contábil de qualidade ou simétrica) ou negativos (informação contábil assimétrica ou assimetria da informação contábil, oportunismo e conflito de interesse) (Cooter & Ulen, 2012; Furubotn & Richter, 2005). O comportamento negativo culmina na caracterização do crime falimentar.

Considerando esses resultados, depreendemos que a ocorrência da assimetria da informação é antecedida pelo oportunismo e conflito de interesse (Bertuchi, 2019). Sem oportunismo não tem conflito de interesse, nem a ocorrência de assimetria informacional (Williamson, 1985) quando esta é intencional – a assimetria pode se dar por racionalidade limitada sobre a importância da contabilidade, podendo ser não intencional. O oportunismo também ocorre porque o agente que o pratica pressupõe que a outra parte pode estar sujeita a racionalidade limitada (que promove seleção (decisão) adversa) (Furubotn & Richter, 2005).

Todos esses componentes e fatores estão interligados. Isto é, um componente e/ou fator pode potencializar ou propiciar a ocorrência de outro componente e fator. Logo, devem ser entendidos como parte de um sistema dinâmico. O comportamento (ações) baseado em risco moral (oportunismo, assimetria da informação contábil e conflito de interesse) gera incertezas, amplia o lapso temporal (Barney & Hesterly, 2004; Martins & Alves, 2010; Bertuchi, 2019),

requer a execução de perícias nas informações fornecidas pela devedora, laudos de avaliação de patrimônio, recursos processuais, dificuldade nas negociações, entre outros que aumentam os custos da RJ (Bertuchi, 2019). Em síntese, contribui para a ineficiência econômica da lei.

Para minimizar o risco, os legisladores e o judiciário buscam alternativas de monitoramento e possibilidade para aplicar incentivos e punições aos fraudadores. Entre os mecanismos está a Constatação Prévia que foi introduzida pela Lei nº 14.112/2020, é um incentivo que tem potencialidade de aumentar a eficiência econômica da RJ. Esta visa trazer maior segurança para o processo de RJ porque seu objetivo é averiguar as reais condições de funcionamento, da regularidade e completude da documentação exigida de empresa requerente do benefício da RJ (Lei nº 14.112/2020; Costa & Fazan, 2019).

A necessidade da aplicação da constatação prévia ocorre quando “(...) o juiz esteja diante de uma dívida objetiva, ou uma dívida insuperável e alguns questionamentos, aí sim seria útil para auxiliar a decisão de admissão da recuperação, de processamento da recuperação.” (J-7). Nestas condições, a constatação prévia pode averiguar a legitimidade e veracidade das informações contábeis e da operacionalidade da empresa em dificuldade financeira, “(...) tem uma influência muito positiva no processo de recuperação (...) impede que sejam iniciados processos que já nasceriam mortos (...) melhora a confiança de todos no processo de recuperação (...) o plano de recuperação é aprovado em menos tempo e o índice de aprovação é maior do que quando não se faz a perícia prévia. (J-5)”. Isto reduz a possibilidade de pedidos não necessários e o insucesso de pedidos tardios.

Esses benefícios reduzem os custos decorrentes do lapso temporal e da falência para pedidos que possuem mérito. A falência judicial não significa, exclusivamente, a saída da empresa do mercado. A empresa falida judicialmente pode ser vendida total ou parcialmente ou ser gerida por um gestor judicial que pode soerguê-la e administrá-la até a sua liquidação. Neste sentido, a recuperação e/ou a falência judicial são instrumentos legais para minimizar os custos econômicos e sociais promovidos por uma empresa em dificuldade econômico-financeira. Essas medidas se tornam efetivas quando ocorrem de modo tempestivo e assertivo.

Nas circunstâncias identificadas nesta pesquisa, a tempestividade e assertividade não ocorrem, em parte, devido ao lapso temporal e risco moral e a seleção adversa que estão presentes no processo como CT. Por conseguinte, a recuperação e a falência judicial – podemos incluir a falência extrajudicial (aquela que a empresa encerra suas atividades sem envolver o judiciário – se tornam a externalidade negativa (os CT em sua realização) com desdobramentos econômico, financeiro, societário e social, exatamente o que a Lei nº 11.101/2005 não objetiva.

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS E CONCLUSÕES

A aplicação da LRJ deve ser pautada na viabilidade econômica da empresa em crise financeira (Jupetipe, 2017) e sua relevância social (Araújo & Funchal, 2009; Araújo & Funchal, 2012). A relevância social da empresa compreende na geração de riqueza, mantendo e criando empregos e atuando no desenvolvimento da sociedade (Patrocínio, 2018; Coelho, 2012). Para atingir esse objetivo é necessário que o direito utilize a economia para interpretar o comportamento humano e suas consequências, assim como a economia interpretar os fundamentos do mercado por meio do direito (Cooter & Ulen, 2012). Nossos resultados convergem para isto, e adicionalmente indicam que, em parte dos casos, a falência é mais eficiente que a RJ.

Esse fato ocorre quando o patrimônio da empresa e sua estrutura operacional, ou parte deles, é utilizado com maior eficiência econômica por outro gestor-proprietário (Araújo & Funchal, 2009). Este novo gestor-proprietário possui recursos financeiros para investir e dar fôlego financeiro e/ou possui recursos humanos para implantar práticas de gestão



profissionalizada. Esta perspectiva está alinhada a TCT - quando o mercado proporciona maior eficiência econômica (reduz os CT) (Williamson, 1985).

Em outras palavras, o conceito de viabilidade econômica não é restrito à situação econômico-financeira da empresa fundamentada nos relatórios contábeis. Isto ocorre porque a viabilidade (a capacidade de recuperação) econômico-financeira depende, também, da viabilidade (capacidade) de implantar práticas adequadas de gestão para a empresa recuperar-se. Com isto, o laudo de viabilidade econômica sobre o plano de RJ, para o judiciário, não deve ser um instrumento baseado somente em números, deve conter, inclusive, a análise do corpo diretivo da empresa em recuperação. Conforme Glória e Perera (2015), a avaliação da capacidade dos administradores da empresa em crise em geri-la é embasada pelo histórico de tomada decisão do empresário ou do principal executivo. Sobre isto, adentra-se na possibilidade do afastamento do devedor da gestão da empresa em recuperação, conforme previsto no art. 64 da Lei nº 11.101/05, alterada pela Lei nº 14.112/2020.

Apesar da previsão em lei, os dados da pesquisa revelam que não é comum a destituição do gestor da empresa. A aplicação de práticas de governança, a fiscalização por parte do administrador judicial e o acompanhamento do juiz para detectar práticas inapropriadas deste gestor, que poderá comprometer a preservação do patrimônio da empresa. As práticas de governança na aplicação da LRJF são defendidas por Amaral e Amaral (2014), como instrumentos redutores de CT e de agência.

Alternativamente à nomeação do gestor judicial e a continuidade da recuperação, a eficiência econômica reside na convolação da falência, isto é, quando o juiz convola a RJ em falência (art. 73 da Lei nº 11.101/05, alterada pela Lei nº 14.112/2020). Neste caso, na falência, a empresa pode ser mantida e pode produzir valor, essa estrutura em funcionamento tem um valor agregado muito superior do que se ela fosse lacrada e seus bens fossem vendidos separadamente, porque, quando a atividade é paralisada a empresa perde valor.

Todavia, a convolação da RJ em falência pode se dar por conflito de interesse dos credores. Isto é possível porque os credores podem requerer a falência ao não aprovarem o plano de RJ ou aprovarem mesmo quando esse plano é falho. Quando aprovam um plano de recuperação falho, os credores esperam receber mais durante o período de recuperação do que na falência, pois na falência, tais como os credores quirografários, a possibilidade de recebimento é praticamente inexistente, visto a prioridade de pagamento dos funcionários, dos credores com garantias reais e dos credores tributários (art. 53 da Lei nº 11.101/05, alterada pela Lei nº 14.112/2020). E, os credores que preferem a falência são aqueles com mais possibilidade de recebimento, como os credores trabalhistas ou com algum tipo de garantia real.

Nossos achados são similares ao estudo de Silva e Saito (2018) que observaram que processos em que há maior concentração de dívida na classe com garantia real há menor chance de aprovação do plano e o oposto ocorre na classe quirografária. E, convergem, parcialmente, com Patrocínio (2012), ao afirmar que os credores têm sua decisão influenciada pela expectativa de recebimento, de parte de seus créditos, na continuidade da empresa, em comparação com a certeza da perda total dos créditos na ocorrência da falência.

A decretação da falência pode ocorrer pela inviabilidade da empresa em pagar os credores que não entraram na RJ (créditos tributários, por exemplo). Os créditos não concursais acarretam problemas estruturais para a viabilidade do plano de RJ: (i) excluir dívidas tributárias existentes na data do pedido de RJ e tratá-las extrajudicialmente; (ii) excluir dívidas que não foram relacionadas no plano de RJ; (iii) excluir dívidas contratadas após a RJ. Se o plano de recuperação não prever estes pagamentos, há riscos da recuperanda não conseguir cumprir o plano ou ainda, se conseguir, ter a sua existência pós plano comprometida pelo acúmulo das dívidas extraconcursais.

Ainda, pode ocorrer que a devedora tenha vendido os principais ativos durante o período de RJ, para pagar esses credores subordinados e, quando os órgãos administradores da arrecadação fazendária requerem o recebimento dos seus créditos não há ativos para isto. A inadimplência pós RJ, tem como consequência as penhoras, e penhoras em processos esparsos, retirando dos bens fundamentais para a operação da empresa, insumos, até a quebra da organização empresarial, que poderia ser mantida na falência. Então, ao proteger a RJ a todo custo, com uma série de proteções ao devedor, cria-se distorções no campo econômico. Em suma, ao contrário do que se pensa, há casos que a falência é a melhor alternativa, pois ela também preserva a empresa, redistribui recursos produtivos no mercado, inclusive afastando gestores ineficientes (Araújo & Funchal, 2009).

Depreendemos que a viabilidade da empresa é real somente quando o plano de RJ considera todas as dívidas da recuperanda, sendo concursais ou não, para a projeção adequada dos pagamentos. E, para dar transparência aos agentes do processo e legitimidade ao plano e a capacidade de soerguimento da empresa, são necessárias informações contábeis de qualidade. A informação contábil tem a função de apoiar o controle na supervisão da recuperanda (Furubotn & Richter, 2005). As informações contábeis são promotoras ou redutoras de CT durante todas as fases do processo de RJ, mesmo no período anterior ao processamento da recuperação. A participação da contabilidade em todas as fases processuais também foi evidenciada por Silva e Mercês (2016).

Nosso estudo se assemelha aos achados Amaral e Amaral (2014) no que se refere aos CT, que tendem a aumentar no contexto da RJ em relação aos existentes em qualquer atividade econômica, e se dividem em custos *ex ante* (negociação e salvaguardas) e custos *ex post* (alteração de termos contratuais e monitoramento). E se aproxima da pesquisa de Bertuchi (2019) que divide os CT relacionados a informação contábil no processo de RJ em *ex ante* e *ex post*. Ainda aprofunda como a dinâmica dos fatores que envolvem os CT e a informação contábil se comporta nos processos de RJ. Segundo Bertuchi (2019) os custos *ex ante* ocorrem: (a) na busca pela informação, na contratação de serviços especializados para identificar a possibilidade de solicitar esse aparato legal e para elaborar o Plano de RJ; (b) na negociação, desde a análise dos requisitos do pedido pelo juiz até o momento da negociação dos prazos e deságios com os credores, na Assembleia Geral dos Credores; (c) na formalização do contrato (o Plano de RJ aprovado pelos credores e a concessão da recuperação dada pelo juiz).

A 'busca pela informação' pode ter os custos maximizados pela falta de qualidade da informação contábil. Interferem na qualidade da informação contábil e, portanto, na assimetria da informação contábil: as fraudes (conflitos de interesse e oportunismo), a situação de crise da empresa (desorganização), falta de zelo com a informação contábil, a linguagem inadequada a compreensão do leitor (racionalidade limitada) e a falta de importância sob ponto de vista do usuário (conflitos de interesses, racionalidade limitada e assimetria da informação). A falta de transparência nos demonstrativos financeiros das empresas em crise foi abordada por Glória e Perera (2015), que concluíram que fornecedores preferem utilizar outros meios que não seja apenas BP e DRE para conceder crédito da comercialização de mercadorias para estas empresas.

A 'contratação de serviços especializados' pode ser acometido de conflitos de interesses deste prestador de serviços, em incentivar a empresa em crise, a pedir o processamento de recuperação mesmo sendo inviável a recuperação, por interesse no recebimento dos honorários. Nesta situação ainda há a assimetria da informação, onde este prestador tem indícios da inviabilidade, mas ainda assim recomenda a solicitação. E, por outro lado, a própria empresa em crise, que, por racionalidade limitada em relação ao conhecimento da lei e a possibilidade de seu soerguimento. Porque muitas vezes não tem a completude do conhecimento sobre os CT



que ocorrem neste tipo de processo, tanto os custos mensuráveis quanto os não mensuráveis, que afetam negativamente a possibilidade de recuperação da empresa (Fernandes, 2018).

Bertuchi (2019) considera o lapso temporal o prazo entre o deferimento do processo pelo juiz e o encerramento do processo. Nós consideramos o lapso temporal também em relação ao prazo antes da entrada do pedido, considerando que o pedido tardio da recuperação é recorrente, de acordo com os entrevistados e com os estudos de Gonçalves & Kirk (2017). O lapso temporal do pedido tardio prejudica a possibilidade de recuperação da empresa.

Em relação a ‘negociação’ a racionalidade limitada, a assimetria da informação e os conflitos de interesses são fatores promotores de CT (Bertuchi, 2019). A decisão do juiz ao deferir o pedido é cercada de incertezas quanto a qualidade da informação apresentada, a ocorrência de fraude por parte da devedora em querer ganhar tempo para desvio de patrimônio. Já as negociações entre a devedora e os credores sobre prazos e deságios previstos no plano de recuperação a ser votado na Assembleia Geral dos Credores é suscetível a diversos fatores que causam custos de transação, principalmente, assimetria da informação – informações fornecidas pela devedora nos RMAs e no plano de recuperação que prospectam pagamentos que não se adequam a realidade do seu fluxo de caixa.

Ainda, a assimetria da informação pode ser ampliada pela dificuldade do administrador judicial em reportar em uma linguagem adequada devido sua racionalidade limitada. Por parte do credor, essa é ampliada pela racionalidade limitada em compreender a informação contábil ou agir com conflito de interesse em relação a prioridade do recebimento de seus créditos, as garantias creditícias, quais credores são elegíveis e quais não são elegíveis.

A relação entre os fatores dos custos de transação é dinâmica e sistêmica, por exemplo: a informação contábil não tem qualidade porque a empresa está desorganizada e a não utilização da informação contábil de qualidade contribui para a dificuldade financeira e desorganização da empresa. Esta falta de informação confiável gera insegurança, a insegurança aumenta o risco dos agentes com oportunismo, que por sua vez aumenta os custos de acesso ao crédito, dificultando ainda mais a crise da empresa. Estes conflitos de interesse e os demais fatores interferem no lapso temporal, quando ocorrem interposições de recursos, divergências entre os agentes que estendem o prazo para a aprovação do plano de recuperação na AGC, agravam a situação de crise da empresa e reduz o patrimônio a ser utilizado em caso de convocação em falência, ampliando os Custos de Transação.

Por outro lado, durante o processo há uma tendência de melhoria da qualidade da informação contábil e financeira, motivada pela fiscalização imposta pela lei. A obrigatoriedade da frequência nas entregas dos relatórios para o administrador judicial e o papel fiscalizador deste agente, força a melhoraria dos relatórios durante o processo e isso reflete em outros aspectos organizacionais como no controle e na qualidade das informações para a própria empresa na sua gestão, convergindo com o estudo de Melo Neto & Lagoia (2020). Portanto, incentivos e punições dos agentes envolvidos no monitoramento da RJ levam a evolução da contabilidade durante o processo.

Portanto, os CT estão presentes no processo de RJ e decorrem da racionalidade limitada, da assimetria informacional, possibilitando que os agentes com interesses divergentes hajam de forma oportunista e promove a ineficiência econômica deste instrumento jurídico (Cooter & Ulen, 2012; Furubotn & Richter, 2005). Como fonte de desequilíbrio nas relações contratuais, a assimetria informacional causa vantagens a parte que dispuser de melhor informação, podendo formular estratégias negociais vantajosas. O instituto da RJ está neste contexto para disciplinar os interesses do devedor e dos credores, que buscam maximizar seus resultados nas decisões (Zylbersztajn & Sztajn 2005).



Os fatores atuam de forma dinâmica e sistêmica em relação aos CT do uso da informação contábil na RJ. Esses fatores são assimetria da informação contábil, racionalidade limitada, conflitos de interesses, oportunismo negociação, lapso temporal, relatórios iniciais e constatação prévia e crimes falimentares.

Os CT são mensuráveis e não mensuráveis e ocorrem durante todo o processo (Bertuchi, 2019), inclusive na preparação da empresa para a entrada com o pedido. Custos mensuráveis são honorários dos profissionais envolvidos, custos judiciais, tempo dispendido pelos gestores ao atender as demandas da recuperação na reestruturação da empresa e negociação com credores. Custos não mensuráveis são custos econômicos de suspensão de pagamentos aos credores, ineficiência econômica, custos de oportunidade como a perda de clientes, de projetos e de acesso ao crédito, perda de valor dos ativos que servirão para pagar os credores. Nos custos não mensuráveis deve incluir os custos relativos ao lapso temporal provocado pela morosidade do sistema judiciário e a insegurança jurídica devido a decisões divergentes.

Convergindo com Amaral e Amaral (2014) parte das decisões da empresa em recuperação requer aprovação pela assembleia de credores e homologação do juiz, procedimento que demanda tempo, além da morosidade habitual da justiça brasileira, que muitas vezes, no campo dos negócios empresariais, perderia uma excelente oportunidade para o soerguimento da empresa. Este relacionamento entre o comprometimento da possibilidade de recuperação da empresa com o tempo dispendido com os julgamentos de recursos é considerado como custo indireto do processo por Fernandes (2018).

As alterações na LRJ, ocorridas em 2020 pela Lei nº 14.112/2020, e a recomendação nº 72/2020 do CNJ confirmam a relevância da informação contábil (Pinheiro & Saddi, 2005 e Cooter & Ulen, 2012) e do contador no processo de RJ. Entre elas: a obrigatoriedade de o administrador judicial ter um meio eletrônico para a divulgação das informações contidas nos RMAs (art. 22-I-k da Lei nº 14.112/2020), a ampliação do papel fiscalizador do administrador judicial na validação e checagem das informações apresentadas pela recuperanda (art. 22-II-c da Lei nº 14.112/2020) e a padronização dos relatórios recomendado pelo STJ (Recomendação nº 72/2020 CNJ). Nas entrevistas evidenciamos a necessidade de ter um profissional da área contábil na equipe multidisciplinar da administração judicial e a importância do parecer técnico contábil para auxiliar as decisões os juízes. Isto converge com Hahn (2018) e Peleias *et al* (2016) ao tratarem da necessidade de uma assessoria efetiva da área técnica, pois a formação do juiz não abrange a área contábil.

Percebemos, ao longo da pesquisa, que existe um movimento favorável à presença de profissionais da área contábil, convergindo com Silva e Neves (2016); Peleias *et al* (2016) e Hahn (2018) ou que tenha o conhecimento na área financeira para fazer parte da equipe multidisciplinar nesta função. Faz parte das atividades do administrador judicial elaborar os RMAs e subsidiar tanto os credores quanto o poder judiciário de informações e apoio técnico para melhor direcionamento do processo. Em consonância com Amaral e Amaral (2014) reconhecemos a importância do administrador judicial no acompanhamento e apoio ao juiz, sua função traz maior eficiência ao processo.

Não faz parte da formação do juiz o conhecimento em contabilidade, assim como nem todas as empresas têm profissional com conhecimento técnico para interpretação dos relatórios apresentados pelo administrador judicial. Tais agentes estão sujeitos à racionalidade limitada, impedindo a tomada de decisão que maximize os resultados (Williamson, 1985; Peleias *et al*, 2016). No caso dos credores, a eficiência econômica e financeira da decisão, uma análise mais profunda da capacidade da empresa em se recuperar (Jupetipe, 2017; Aguilar, 2016) ou de se transformar em novas oportunidades. Concordamos que essas oportunidades poderiam ocorrer



na transferência do patrimônio para organizações mais eficientes ou mesmo, no soerguimento da recuperanda com continuidade dos negócios entre devedora e credores.

Quanto ao magistrado, a otimização dos resultados é relativa à eficiência da aplicação da lei, a manutenção de empresas que são realmente viáveis e que geram benefícios sociais. Sendo ineficientes, a otimização dos resultados significa disponibilizar para o mercado os recursos produtivos da devedora, com maior valor recuperado pelos credores e reduzidos CT no processo.

A transparência e a linguagem adequada aos usuários da informação contábil são fatores que minimizam assimetria informacional, a racionalidade limitada, os riscos ao oportunismo e a incerteza entre os agentes. As informações contábeis de qualidade melhoram a confiança entre os agentes, reduzem os conflitos, o lapso temporal do processo e consequentemente os CT.

Práticas e jurisprudência nos 15 anos da lei e pesquisas embasaram sua atualização por meio da Lei nº 14.112/2020. Sugerida nas obras de Jupetipe (2017); Aguilar (2016); Peleias *et al* (2016) e Hahn (2018), a constatação prévia é uma dessas práticas que foi institucionalizada, com a finalidade da aplicação mais eficiente do instituto da RJ. Ou seja, práticas e decisões judiciais afetam comportamentos futuros em situações similares (Cooter & Ulen, 2012). A constatação prévia tem potencialidade de aumentar a eficiência da RJ (Costa & Fazan, 2019). Esta potencialidade existe porque pode minimizar a ocorrência de pedidos imbricados de risco moral; sinalizar que o pedido realizado tardiamente pode ter a falência como a melhor solução; sinalizar a necessidade de as empresas planejarem a RJ; sinalizar que a RJ seja concedida, apenas, para aquelas empresas que fazem jus (tem potencialidade de soerguer).

Outro ponto que destacamos é o estereótipo equivocado sobre a RJ entre empresários, credores, profissionais contábeis e sociedade quanto à sua finalidade. Isto reflete em pedidos tardios, na falta de planejamento para o pedido de RJ e nas atitudes de risco moral. Demonstrar que a combinação dos diversos meios de recuperação citados no Art. 50 da Lei nº 11.101/2005, são possibilidades exequíveis. Isto é, recuperar-se não se limita a renegociar dívidas (um dos meios mais utilizado no Brasil). Recuperar-se é, também, estabelecer um ambiente saudável de negociação, que se pode dar de modo extrajudicial com o auxílio da mediação, conciliação ou arbitragem realizada por profissionais habilitados.

O ambiente institucional empresarial no Brasil requer mudanças de comportamento e em profissionalizar a gestão e entender a importância da contabilidade na empresa e seu produto - a informação, convergindo com Coase (1990) e Furubotn & Richter (2005). Entendemos que essa mudança inclui o profissional contábil quanto às práticas adotadas no exercício profissional e sua relação com os empresários, por conseguinte, a consciência sobre o alcance da responsabilidade técnica que possui e respectivas consequências. Tal mudança de comportamento é de modo paulatino, *a priori*, por meio de capacitação e incentivos e, em segundo momento, por punições assertivas e céleres quando cabíveis, de forma a afetar positivamente o comportamento dos agentes econômicos, inseridos no ambiente institucional (Cooter & Ulen, 2012; Zylbersztajn & Sztajn 2005; Pinheiro & Saddi, 2005).

Entendemos que existe necessidade de criar um mecanismo de prestação de informações contábeis que integre os órgãos contábeis ao sistema jurídico, para fins de reduzir a ocorrência de assimetria da informação (incluindo os passivos tributários que não são objeto da RJ) e de reduzir o tempo quanto à solicitação de documentos contábeis-fiscais. Esse protocolo jurídico-contábil se inicia na apresentação da informação contábil no pedido inicial, integrando Junta Comercial de cada Estado e os órgãos da administração fazendária. E, o lapso temporal, os crimes falimentares e a falência são evidências das consequências do risco moral, as quais promovem a ineficiência econômica da RJ (Bertuchi, 2019).

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados desta pesquisa possibilitam indicar outras oportunidades de estudos. Nossos resultados apontam que a morosidade judicial e decisões divergentes prejudicam a eficiência da RJ. Bertuchi (2019) revela que os desdobramentos permitidos pela LRJF, ou pela espera por um despacho ou por aguardar a juntada de documentos, causam extensão temporal e são fonte de custo de transação. Estudos que relacionam a morosidade judicial e o efeito das decisões divergentes quanto à eficiência da RJ mostram-se relevantes.

Os RMA são instrumentos utilizados pelos agentes para acompanhamento do processo de recuperação e devem nortear a tomada de decisão, embasadas nas informações contábeis. Diversos participantes do nosso estudo afirmaram que estas informações melhoram durante o processo e contribuem para a gestão da organização. Analisar o conteúdo das informações nos RMA e sua evolução durante o processo pode revelar como a empresa em recuperação e o administrador judicial contribuem para isto.

Os achados deste estudo estão limitados, principalmente, a juízes que atuam em varas especializadas ou varas não especializadas em cidades-capitais nos respectivos Estados. Nesta pesquisa, tivemos apenas quatro juízes que atuam ou atuaram em varas não especializadas de cidades interioranas dos Estados brasileiros, por motivo de não acessibilidade.

REFERÊNCIAS

- Aguilar, D. Z. (2016). A inclusão de atividades contábeis nos processos de RJ: Discussão sobre os potenciais benefícios e impactos na remuneração. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP.
- Amaral, G. H. O. & Amaral, H. F. (2014). Reflexões sobre Governança Corporativa e RJ de Empresas: uma Análise sob a Perspectiva da Teoria dos Custos de Transação e da Teoria da Agência. Anais EnANPAD. 2014: Rio de Janeiro/RJ. 13 a 17 de setembro. Recuperado em: 24 de junho de 2019. http://www.anpad.org.br/~anpad/pesquisa_resultado.php
- Araújo, A. P., Ferreira, R. V. & Funchal, B. (2012). The Brazilian bankruptcy law experience. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 994-1004.
- Araújo, A. P. & Funchal, B. (2009). A nova lei de falências brasileira: primeiros impactos. *Brazilian Journal of political Economy*, vol. 29, nº 3 (115), pp. 191-212, July-Sep
- Arias, C.A., Martínez, A.C. & Gracia, J.L. (2006). La reestructuración financiera de las pymes en crisis. Endogeneidad en la elección entre vía privada y vía concursal. *Investigaciones Económicas*. V. 30 137-162.
- Bardin, L. (2016). Análise de Conteúdo. Tradução: Reto, L.R. São Paulo: Edições 70.
- Barney, J. B. & Hesterly, W. (2004). Economia das organizações: entendendo a relação entre organizações e a análise econômica. In S. R. Clegg; C. Hardy. & W. R. Nord, W. R. *Handbook de Estudos Organizacionais* (pp. 131-179). São Paulo: Atlas, v. 3.
- Bertuchi, F.I. (2019). Custos de transação e informação contábil na RJ de micro e pequenas empresas. Dissertação de mestrado em Ciências Contábeis. Universidade Estadual de Maringá, Maringá, PR.
- Bryma, A. (2012). *Social Research Methods*. 4.ed. Oxford University Press Published, New York. 766 p
- Coase, R. H. (1990). Accounting and the theory of the firm. *Journal of Accounting and Economics*. 12 p. 3-13.
- Coelho, F.U. (2012). *Curso de direito comercial, vol. 1: direito de empresa*. 16. ed. São Paulo: Saraiva.
- Cooter, R. & Ulen, T. (2012). *Law & Economics*. 6. ed. Boston: Pearson Education.

- Costa, D. C. & Fazan, E. (2019). Constatação prévia em processos de RJ: O modelo de suficiência recuperacional (MSR). Curitiba: Juruá, 2019. 216 p.
- Costa, M.L.R & Sanches, S.L.R. (2020). Interfaces da pesquisa contábil sobre RJ: uma revisão sistemática da literatura. Anais do Congresso UNB de Contabilidade e Governança (6).
- Creswell, J.W. (2010). Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto. Trad. Lopes, M. 3.ed. Porto Alegre: Artmed. 296 p.
- Fernandes, C. M. (2018). Análise do impacto do tempo despendido com recursos judiciais em processos de falência e de RJ. Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG.
- Furubotn, E. G. & Richter, R. (2005). Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics. 2.ed. Ann Arbor, MI: The University of Michigan Press.
- Glória, D. & Perera L.C.J. (2015). Crédito no processo de RJ e extra judicial. Anais AdCont 2015 29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ (6) Recuperado de: <http://adcont.net/index.php/adcont/adcont2019/search/results>
- Gonçalves, L. F. (2015). Quanto custa as dificuldades financeiras no Brasil? Dissertação de Mestrado em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.
- Gonçalves, L. F. & Kirch, G. (2017). Quanto custam as dificuldades financeiras no Brasil? Anais SEMEAD Seminários em Administração FEA-USP. novembro (20) Recuperado em: 07 de julho de 2019 <https://semead.com.br/19/edicoes-antiores/>
- Hahn, R. C. (2018). A percepção de magistrados e administradores judiciais sobre a atuação do contador em processos de RJ e falência. Dissertação Mestrado em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, RS.
- Jensen, M. & Meckling, W. H. (1976). Rights and production functions: an application to labor-managed firms and codetermination and The Journal of Business. Vol. 52, N. 4 Oct. pp. 469-506.
- Jupetipe, F. K. N. & Mário, P. C. (2013). Um estudo sobre custos de falência: o caso da RJ da Varig S.A. Revista Pensar Contábil. V.15.n.57 p.4-14, maio/ago. Recuperado em 17 de maio de 2019 <http://www.crc.org.br/Publicacoes/PensarContabil>
- Jupetipe, F. K. N. (2014). Custos de falência na legislação falimentar brasileira. Dissertação de mestrado em Controladoria e Contabilidade. Universidade de São Paulo: São Paulo/SP.
- Jupetipe, F. K. N. (2017). Utilidade da informação contábil para eficiência dos processos de falência e de recuperação empresarial. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP.
- Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (2005). Regula a RJ, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, Ed. Extra, seção 1, p. 1, 9 fev. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm
- Lei n. 14.112, de 24 de dezembro de 2020 (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 RJ, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, Ed. Extra, seção D, p. 2, 26 mar. Recuperado de <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-n-14.112-de-24-de-dezembro-de-2020-310838289>
- Magalhães, J.S. & Ramos, M.A. (2019). Impacto nos indicadores financeiros da projeção dos passivos contingentes à estrutura de capital de instituição em RJ. Anais SEMEAD Seminários em Administração FEA-USP novembro (22). de: http://login.semead.com.br/22semead/anais/resumo.php?cod_trabalho=106

- Martins, J. & Alves, S. (2010). The impact of intangible assets on financial and governance policies: a literature review. Portuguese journal of management studies. V. XV. n.1.
- Martins, J. P.; Sá, J. D. S. & Mota, R. L. (2017). O efeito da RJ no comportamento do consumidor. Anais Enanpad. 2017 São Paulo. 01 a 04 de Outubro. Recuperado de: http://legado.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/admin-pdf-2017_EnANPAD_MKT1744.pdf
- Melo Neto & Lagoia. (2020). Uma Análise das Recuperações Judiciais: Quais informações contábeis explicam a convolação ou não em falência? USP International Conference in Accounting. "Accounting as a Governance Mechanism". (20). Recuperado em: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/20UspInternational/ArtigosDownload/2585.pdf>
- Peleias, I.R.; Weffort, E. F. J.; Moro Jr, S.; Ornelas M. M. G. (2016). Interfaces jurídico-contábeis em processos de RJ na comarca de São Paulo. Revista Enfoque: Reflexão Contábil - UEM -Paraná v. 35 n. 2 p. 17-34 maio/agosto. Recuperado em 17 de maio de 2019. <http://www.periodicos.uem.br/ojs/index.Php/Enfoque>.
- Patrocínio, D. M. (2012). Análise econômica da RJ de empresas: princípios, jogos, falhas e custos. Tese (Doutorado). Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. Belo Horizonte 296 p.
- Patrocínio, D. M. (2018). O abuso do direito de voto no processo de RJ de empresas. Belo Horizonte: RBD Civil, vol. 15, p. 71-95, jan./mar.
- Pinheiro, A. C., & Saddi, J. (2005). Direito, Economia e Mercados. Rio de Janeiro: Elsevier & Campus.
- Sanches, Costa & Cacheffo. (2021). Fraude contábil na recuperação judicial de empresas: características, motivos e consequências. XV Congresso Anpcont 4 a 7 dezembro, 2021. Disponível em: https://anpcont.org.br/wp-content/uploads/2022/05/361_merged.pdf
- Saunders, M.; Lewis, P. & Thornhill, A. (2012). Research Methods for Business Students. 6.ed. Pearson Education Limited. 696 p.
- Silva, L.V. B. & Mercês, R. K. M. (2016). A contabilidade no processo de RJ. Revista Brasileira de Contabilidade RBC n. 220. Recuperado de: <http://rbc.cfc.org.br/index.php/rbc/article/view/1429>
- Silva, V. A. B. & Saito, R. (2018). Reestruturação corporativa: evidência empírica sobre a aprovação do plano de reorganização. Revista de Administração, v. 53, n. 1, p. 49-62, Janeiro-Março. Recuperado de: <http://rausp.usp.br/>
- Silva, W. F. & Neves Jr., I. J. (2016). A participação do contador em processo de falências e de recuperação de empresas na visão dos magistrados: administração judicial e perícia contábil. Revista Mineira de Contabilidade, Belo Horizonte, v. 17, n. 3, Set./Dez. Recuperado em 17 de maio de 2019. <http://revista.crcmg.org.br/index.php?Journal=rmc>
- Williamson, O. (1979). Transactions-cost economics: The governance of contractual relations. Journal of Law and Economics, vol. 22, n. 2, pp. 233-261.
- Williamson, O. (1981). The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach. American Journal of Sociology, 87(3), 548-577.
- Williamson, O. (1985). The Economic Institutions of Capitalism: firms, markets, relational contracting. London: Collier Macmillan Publisher.
- Williamson, O. E. (1991). Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives. Administrative Science Quarterly, 36, p. 269-296 .
- Zylbersztajn, Décio; Sztajn, Rachel (Org). (2005). Direito e economia: análise econômica do direito e das organizações. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. 315 p.