

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 36

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Janeiro / Junho de 2025

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

EDITORES: Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), Antônio José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bom (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto (Doutor, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil) - Coordenadores. Daniela Fernandes (Mestrado em andamento, UERJ, Brasil), Guilherme Vinseiro Martins (Doutorado em andamento, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant'Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Mestre, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutor, UERJ, Brasil), Nicholas Furlan Di Biase (Mestre, UERJ, Brasil) e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

PARECERISTAS DESTES NÚMEROS: Caroline da Rosa Pinheiro (Doutora, IFRJ, Brasil), Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Felipe Albuquerque (Doutor, UERJ, Brasil), Gilberto Gornati (Doutor, FGV-SP, Brasil), Gisele Welsch (Doutora, PUCRS, Brasil), Jacques Labrunie (Doutor, PUC-SP, Brasil), Karlo Fonseca Tinoco (Doutor, Université de Strasbourg, França), Marcelo Lauar Leite (Doutor, FDUC, Portugal), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Ricardo Villela Mafra Alves da Silva (Doutor, UERJ, Brasil), Rodrigo da Guia (Doutor, UERJ, Brasil), Unie Caminha (Doutora, UNIFOR, Brasil), Victor Willcox (Doutor, UERJ, Brasil), Vitor Butruce (Doutor, USP, Brasil)

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 36 (janeiro/junho 2025)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)



Obra Licenciada em Creative Commons
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento
pela mesma Licença

A ALOCAÇÃO DE PODER NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: UM SISTEMA DE RUÍDO? UMA ANÁLISE DO SISTEMA DE DELIBERAÇÃO COLETIVA DOS CREDORES À LUZ DA TEORIA DO *NOISE*¹

POWER ALLOCATION IN JUDICIAL REORGANIZATION: A NOISE SYSTEM? AN ANALYSIS OF THE COLLECTIVE DELIBERATION SYSTEM OF CREDITORS CONSIDERING NOISE THEORY

*Rodrigo D’Orio Dantas**

Resumo: O artigo investiga aspectos psíquicos decorrentes das mudanças trazidas pela Lei n. 11.101/2005 no sistema de insolvência brasileiro, especificamente quanto à transferência do poder decisório do Poder Judiciário para os credores, por meio de deliberação coletiva nas Assembleias Gerais de Credores nos processos de recuperação judicial. Da seara psíquica, percorre-se a teoria do erro de julgamento humano, baseada na obra *Noise* (2021) de Daniel Kahneman *et al.*, que aprofunda a análise do ruído existente nos diversos tipos de julgamento (ruído de nível e ruído padrão [estável e de ocasião]), além de descrever as formas apontadas de mitigação do ruído (“higienização da decisão”), como auditorias, controle do fluxo de informações e, principalmente, a agregação de múltiplos julgamentos independentes, o que estatisticamente o reduziria. Apesar do potencial da deliberação coletiva para reduzir o ruído, a independência dos julga-

¹ Artigo recebido em: 10.09.2025 e aceito em: 10.10.2025.

* Especialista, mestre e doutor em Direito pela PUC-SP, pos-doutorando pela Faculdade de Direito São Francisco (USP). Professor de Direito Empresarial do Mackenzie. Mestre em psicanálise pela UK John Kennedy, com pós-doutoramento em psicanálise pelo Instituto de Psicologia da USP (IPUSP). Professor de psicanálise no Centro de Estudos Psicanalíticos de São Paulo (CEP-SP). E-mail: rdorio@gmail.com

mentos individuais pode ser comprometida por fenômenos inerentes às interações em grupo, como a influência social (informacional e reputacional), as cascatas informacionais e o “comportamento de manada” (*herd* ou *herding*). Esses fenômenos podem potencializar o ruído nas deliberações coletivas, tornando-as menos eficazes do que o esperado. Com base nos levantamentos realizados, analisa-se a Assembleia Geral de Credores como um possível campo de decisões ruidosas.

Palavras-chave: Recuperação Judicial. Ruído. Influência Social. Cascatas Informacionais. Movimento de manada.

Abstract: This article examines psychological aspects arising from changes brought by Law No. 11.101/2005 to the Brazilian insolvency system, specifically regarding the transfer of decision-making power from the judicial power to creditors through collective deliberation in General Meetings of Creditors in judicial reorganization proceedings.

From the psychological realm, the investigation explores the theory of human judgment error, based on the work *Noise* (2021) by Daniel Kahneman et al., which deepens the analysis of noise existing in various types of judgment (level noise, stable pattern noise and occasion noise), in addition to describing the indicated forms of noise mitigation ("decision hygiene"), such as audits, information flow control and, mainly, the incorporation of multiple independent judgments, which would statistically reduce it.

Despite the potential of collective deliberation to reduce noise, the independence of individual judgments may be compromised by phenomena typical of group interactions, such as social influence (informational and reputational), informational cascades, and "herd behavior" (*herd* or *herding*). These phenomena can amplify noise in collective deliberations, making them less effective than expected. Based on the surveys conducted, the General Meeting of Creditors is analyzed as a possible area of noisy decisions.

Keywords: Judicial Reorganization. Noise. Social Influence. Information Cascades. Herd behavior.

Sumário: Introdução. 1. Ruptura da alocação de poder decisório no processo de recuperação judicial. 2. Erro do julgamento humano: dos vieses aos ruídos. 3. Fenômenos potencializadores do ruído nas deliberações coletivas: influência social, cascatas informacionais e movimento de manada. Conclusão.

Introdução.

A Lei n. 11.101/2005 (Lei de Falência e Recuperação Judicial – LFR) representou uma mudança paradigmática no sistema brasileiro de insolvência, ao redefinir a alocação do poder decisório nos processos de recuperação judicial.

Diferentemente do regime anterior, que centralizava a prerrogativa de decisão no Poder Judiciário (concordata, conforme prevista no Decreto-Lei n. 7.661/1945), a LFR conferiu aos credores a responsabilidade crucial pela deliberação sobre a viabilidade e o soerguimento do empresário em crise.

Essa alteração fundamentou-se na premissa de que os credores, por possuírem os maiores incentivos econômicos e o conhecimento mais direto da realidade empresarial, estariam mais aptos a tomarem decisões eficazes e, assim, melhor capacitados para a apuração da viabilidade de recuperação do empresário em crise.

No entanto, a transição do modelo decisório individual, exercido pelo magistrado imparcial, para a deliberação coletiva dos credores, impõe uma análise aprofundada sobre a natureza do julgamento humano.

As decisões, individuais ou em grupo, são intrinsecamente suscetíveis a diferentes tipos de erros. Dentre estes, destacam-se o viés (caracterizado por desvios sistemáticos e consistentes), e o ruído (que se manifesta como variabilidade indesejada ou dispersão aleatória em julgamentos que deveriam ser uniformes).

A interação e os impactos desses componentes no processo decisório são elementos cruciais para se compreender a eficácia do novo arranjo da LFR. Nesse contexto, a deliberação coletiva de credores, especialmente por meio da Assembleia Geral de Credores (AGC), emerge como o principal palco para essas novas dinâmicas. Embora a agregação de julgamentos independentes possa, em tese, mitigar o ruído e os vieses presentes em decisões individuais, a efetividade desse mecanismo pode ser desafiada por fenômenos inerentes às interações em grupo.

Aspectos como a influência social, cascatas informacionais e o “comportamento de manada” (*herd* ou *herding*) podem comprometer a independência dos julgamentos individuais, introduzindo ou potencializando a variabilidade e os desvios no processo decisório coletivo.

O artigo aqui proposto dedica-se a explorar essa complexa intersecção entre a alocação de poder na recuperação judicial e a natureza dos erros de julgamento, com foco particular na apuração de ruído decorrente da deliberação coletiva dos credores.

Como finalidade, a ideia é aprofundar, nos limites possíveis deste trabalho, as discussões sobre o ruído no contexto da Assembleia Geral de Credores, avaliando as implicações dos fenômenos de grupo na formação das decisões.

Ao final, pretende-se responder às seguintes questões, ainda que parcialmente: A deliberação coletiva de credores, no processo de recuperação judicial, consistiria em um julgamento ruidoso? Uma deliberação coletiva pode ser mais ou menos ruidosa do que uma deli-

beração individual? Seria o caso da tomada dos votos dos credores ocorrer secretamente em AGC, tornando-se público apenas ao final da votação?

1. Ruptura da alocação de poder decisório no processo de recuperação judicial.

A Lei n. 11.101/2005 (LFR), que disciplina a recuperação judicial, extrajudicial e a falência no Brasil, representa um marco transformador no sistema de insolvência, promovendo uma ‘ruptura’ substancial na maneira pela qual o poder decisório é alocado, especialmente no que tange à viabilidade e soerguimento do empresário em crise.

Historicamente, o cenário brasileiro conferiu majoritariamente ao Poder Judiciário uma prerrogativa quase exclusiva na concessão de instrumentos a fim de superar crises empresariais, a exemplo do instituto da concordata (Decreto-Lei n. 7.661/1945).

A nova legislação, contudo, introduziu uma abordagem que prioriza a deliberação coletiva dos credores, transferindo-lhes a responsabilidade/poder pela decisão crucial sobre a continuidade (ou não) do empresário em crise econômico-financeira. Assim, de forma geral, é possível afirmar que a decisão jurisdicional sobre a viabilidade econômica desse empresário foi transferida do Poder Judiciário aos credores.

Para compreender a magnitude da alteração introduzida pela LFR – quase uma verdadeira ruptura – é imperativo analisar o sistema de insolvência que a precedeu, principalmente o disciplinado pelo Decreto-Lei n. 7.661/1945. Nesse regime, o Poder Judiciário detinha uma prerrogativa quase absoluta na concessão (ou não) da concordata, tanto preventiva quanto suspensiva.

Na verdade, a deliberação em reuniões ou assembleias de credores, prática ocorrida desde o Código Comercial de 1850, foi supri-

mida pelo Decreto-Lei n. 7.661/1945, que passou o controle de todos os trabalhos relacionados às falências e concordatas ao Poder Judiciário. Ao juiz cabia conduzir os atos decisivos do processo.²

Em síntese, a concordata era vista como um “favor legal” concedido ao devedor e, o que é crucial: sua concessão não dependia da vontade dos credores, além de não ser precedida de uma verificação efetiva da viabilidade econômica da própria empresa em crise.

Um dos sintomas possíveis de serem verificados nessa fase consistia em uma ineficácia da proteção dos interesses dos credores que, muitas vezes, eram compelidos a aceitar acordos inexecutáveis apenas para evitar a falência.³

Além disso, a legislação era amplamente criticada por sua morosidade e alvo de críticas quanto a um ‘certo’ enviesamento nas deliberações jurisdicionais.

Nesse cenário, a alteração legislativa pela LFR, dentre outros escopos, pretendeu conferir maior destaque aos credores, pois a decisão sobre a superação da crise econômico-financeira seria diretamente proporcional aos próprios interesses dos credores: se a empresa fosse efetivamente recuperável, sua reestruturação, além de diversos benefícios socioeconômicos (geração de postos de trabalhos, impostos, circulação de riquezas), potencializaria o retorno dos valores devidos pelo empresário aos próprio credores.

Caso se tratasse de uma crise estrutural, a célere retirada do empresário do mercado, com a liquidação dos ativos na falência, seria a solução mais ajustada.

2 GORNATI, Gilberto. *O modo de produção das leis de falência e concordatas no Brasil*. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2023. p. 408.

3 SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei n. 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016. p. 287.

Dessa forma, a lógica subjacente da alteração legislativa foi a de que, ao conferir-lhes o poder de decisão, a LFR asseguraria que os ativos fossem direcionados para seu melhor aproveitamento, o que implicaria melhor retorno aos próprios credores.

Além disso, a LFR buscou criar incentivos econômicos adequados, partindo do pressuposto de que os credores, ao protegerem seus próprios créditos, tomariam necessariamente a decisão mais racional sobre a manutenção do devedor na condução de sua atividade (racionalidade econômica dentro de uma lógica de incentivos mais diretos para buscar informações e decidir sobre a eficiência econômica do devedor).

Nesse sentido, uma das principais justificativas para a mudança legislativa foi a percepção de falta de incentivos e conhecimento adequado pelos juízes. A Lei n. 11.101/2005 foi concebida sob a premissa de que a alocação de poder deveria ser feita àqueles que possuíam o maior incentivo para tomar ‘decisões corretas’ sobre a viabilidade da empresa e que suportariam os maiores custos de uma decisão equivocada.⁴

Em contrapartida, o Poder Judiciário não teria os mesmos incentivos para a melhor decisão, e eventuais equívocos judiciais afetariam apenas terceiros, não o próprio juiz. Adicionalmente, a verificação da viabilidade econômica de uma empresa é um processo complexo e custoso, muitas vezes incompatível com a estrutura e o conhecimento técnico exigido dos juízes.

Quanto à alocação do poder aos credores, não se pode deixar de destacar a influência de modelos estrangeiros, notadamente o *Bankruptcy Code* norte-americano, que desempenhou um papel significativo nos mecanismos adotados na LFR.

Ainda que haja discussões sobre a que tipo de jurisdição se trataria o processo de recuperação judicial, o Decreto-Lei n.

4 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Recuperação judicial: dos objetivos ao procedimento – Incentivos regulatórios do sistema de insolvência brasileiro*. São Paulo: Saraiva Jur, 2024. p. 65.

7.661/1945, que vigorou até 2005 – recepcionado pela Constituição Federal de 1988 – reproduzia a clássica versão do juiz natural pelo sistema de imparcialidade do magistrado que julgava o pedido de concordata.

Com a LFR, há uma aparente relativização desse modelo clássico de deliberação por um terceiro estranho ao feito, em presunção de total imparcialidade, na função de resolução da lide sem ter qualquer interesse (clássica definição de decisão por heterocomposição.⁵)

Na recuperação judicial, assim como na extrajudicial, os efeitos da imparcialidade, ao menos sob uma lógica racional, seriam atingidos por esse formato deliberativo coletivo.

Não se trataria, em verdade, de terceiros interessados como credores isolados, mas de uma ficção do ajuntamento desses credores, nomeada *Comunidade de Credores* ou *Comunhão*⁶ – que também consistiria em um terceiro. E a decisão dessa Comunidade, ainda que tomada por maioria, levaria, em tese, a um resultado tão ou mais efetivo do que a decisão por um magistrado singular imparcial, no que tange às verdadeiras condições de soerguimento do empresário.

Dessa forma, a decisão do magistrado singular teria sido substituída, em grande parcela, pela decisão dos credores em sinal da expectativa de uma melhor apuração quanto à viabilidade de recuperação do empresário. Restaria ao magistrado apenas o controle de legalidade do processo.

Destacam-se, ainda, outros sintomas enfrentados pela LFR, por exemplo, a superação da repressão histórica ao inadimplemento,

5 DELGADO, Mauricio Godinho. Arbitragem, mediação e comissão de conciliação prévia no direito do trabalho brasileiro. *Revista LTr*, v. 66, n. 6, jun. 2002, São Paulo, 2002. p. 664.

6 SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro. Autonomia dos Credores na Aprovação do Plano de Recuperação Judicial. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 98.

rompendo com uma abordagem punitiva que permeava o sistema anterior e desconfiava da capacidade dos credores de tutelar o recebimento do crédito.

Mas o ponto que merece maior destaque, dessa transição do poder decisório do Poder Judiciário para os credores, consiste em um sintoma que recebe sempre maior notoriedade nas pesquisas e discussões acadêmicas: o reconhecimento do impacto dos aspectos psíquicos envolvidos no processo decisório – seja o dos juízes no processo de concessão de concordatas, seja pelo novo modelo adotado na LFR, segundo o qual os credores têm o poder decisório fundamental (ao magistrado competente, como dito, resta apenas questões de legalidade).

Segundo parcela da doutrina,⁷ o sistema anterior, centrado na figura do magistrado, expunha o processo de insolvência a uma série de vieses e limitações inerentes à atuação judicial, isto é, além dos incentivos – que pretendem sanar diversos sintomas reais – as decisões jurisdicionais estariam sujeitas, além da racionalidade, a aspectos psíquicos como vieses cognitivos e a influência de fatores externos que poderiam comprometer sua eficiência.

Ainda na fase do Decreto-Lei n. 7.661/1945, muitas vezes as decisões eram questionadas quanto à possível postura de se buscar, ao invés da aplicação do direito, uma decisão em que a “busca pela justiça social justificaria a quebra de contratos” e que o juiz deveria exercer uma “função social”.

Essa mentalidade poderia levar a decisões que priorizassem a continuidade da empresa a todo custo, mesmo economicamente inviável, em detrimento dos interesses dos credores – vieses como o da “representatividade” e da “ancoragem e ajuste” poderiam afetar as decisões, levando os juízes a se basearem em intuições ou dados par-

7 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Recuperação judicial: dos objetivos ao procedimento – incentivos regulatórios do sistema de insolvência brasileiro*. São Paulo: Saraiva Jur, 2024. p. 76-77.

ciais em vez de se dedicarem a uma análise aprofundada da viabilidade.

Notória também é a tendência dos julgadores de se concentrarem nos “efeitos mais imediatos, facilmente perceptíveis e concentrados”, como a perda de empregos, em vez dos “mediatos”, como o consumo de recursos escassos e a deterioração dos ativos de uma empresa inviável em longo prazo.

O ambiente externo, incluindo taxas de desemprego locais, poderia igualmente influenciar a decisão dos juízes sobre a continuidade da atividade empresarial, o que os levava a prolongar a vida de empresas inviáveis para evitar impactos sociais imediatos, desconsiderando a sustentabilidade econômica em longo prazo.

Neste sentido, alguns estudos exploraram como diversas características dos juízes podem afetar os resultados dos processos de reestruturação de empresas, influenciando a probabilidade de recuperação, de falência, e de duração dos processos. Essas análises revelam que a atuação judicial, mesmo que inconsciente, pode introduzir *bias* (vieses) que desviam a decisão para além do mérito estritamente econômico ou legal do caso.

Um estudo nesse sentido é o *Biased Trials: Insights from Behavioral Law and Economics*,⁸ *que aborda como os ‘vieses implícitos’ impactam a tomada de decisão judicial e a justiça de diversas formas.*

Segundo o texto, utilizando-se especialmente dos *Vieses Raciais Implícitos (IRBs – ‘implicit racial biases’)*, que são preconceitos impulsionados por atitudes e estereótipos automáticos e/ou inconscientes que os indivíduos têm em relação a um grupo social específico identificado pela raça. O levantamento feito na pesquisa aponta que, ao contrário das crenças conscientes, os IRBs não são ‘rastreadei-

8 DOMINIONI, Goran. *Biased Trials: Insights from Behavioral Law and Economics*. Cham: Springer, 2020.

s', e podem levar uma pessoa a discriminar, mesmo que prefira não o fazer – influência de conteúdo inconsciente.

Outro recente estudo que aborda o tema é o *Biased judges? Judge characteristics and bankruptcy outcomes*,⁹ cujo objetivo é examinar a influência das características pessoais dos juízes nos resultados de processo de insolvência, aproveitando a atribuição aleatória de juízes aos casos.

O estudo revela que a probabilidade de uma empresa se recuperar de uma crise é afetada por fatores como a experiência do juiz na 'Grande Depressão', sua formação em economia, sua ideologia política, e se o caso está relacionado à sua cidade natal.

Como se observa no texto, juízes que cresceram durante a Grande Depressão (*Depression-baby judges*) são significativamente mais propensos à reestruturação da empresa (11% a mais).

A hipótese é que a experiência de choques macroeconômicos teriam os levado a superestimar os custos da perda de empregos, tornando-os mais avessos à falência, especialmente em empresas que possuem muitos funcionários.

Já juízes com formação em economia seriam menos propensos à reestruturação (15% mais propensos à falência). Sua formação, influenciada pelo campo do direito e da economia, enfatizaria a eficiência econômica, o que os torna menos simpáticos à proteção do trabalho e mais inclinados à liquidação. Este efeito é mais pronunciado em empresas com grande número de funcionários.

Além disso, a duração do caso é mais curta quando o resultado (falência) é consistente com a preferência do juiz (cerca de 5 meses a menos), e mais longa quando inconsistente.

Quando se tratou de juízes com ideologia política conservadora (Republicanos), entre 13% e 15% seriam propensos às falências.

9 KANG, Donghyun. *Biased judges? Judge characteristics and bankruptcy outcomes*. Department of Finance, Copenhagen Business School, 2022.

Alguns estudos apontam que o partido Republicano tende a apoiar legislação pró-credor, levando a uma inclinação mais favorável à liquidação, amplificada quando os credores têm maior participação, especialmente com dívida garantida. A duração do caso é mais curta quando a liquidação é o resultado, e mais longa quando há emergência (cerca de 10 meses mais longa).

Casos atribuídos a juízes locais (nos quais a empresa em falência está sediada no estado natal do juiz) têm uma probabilidade 17% menor de emergência, indicando maior propensão à falência. Embora juízes locais possam se preocupar com a perda de empregos na sua região, a análise sugere que a preocupação com os interesses dos credores locais domina a sua propensão ‘pró-trabalho’, levando a maior inclinação à liquidação quando os credores locais têm altos interesses.

Nota-se que os aspectos psíquicos apresentariam grande impacto na decisão dos magistrados nos processos de insolvência. Nesse sentido, a Lei n. 11.101/2005 pretendeu não apenas ‘modernizar’ o arcabouço legal de insolvência brasileira, mas, ao transferir o poder decisório aos credores, buscou mitigar os efeitos dos vieses judiciais e das limitações do sistema anterior.

Essa reconfiguração pretendeu assegurar que as decisões sobre o destino de empresas em crise fossem tomadas por aqueles que possuiriam os maiores incentivos econômicos e o conhecimento mais direto da viabilidade, promovendo, assim, uma alocação mais eficiente dos recursos e a preservação da empresa economicamente viável.

Mas, será que apenas a substituição da estrutura decisória – da decisão do magistrado para a Comunidade de Credores – seria suficiente para se atingir uma decisão efetiva sobre a viabilidade (ou não) de um empresário em crise? Quais são os fenômenos psíquicos dessa espécie de deliberação coletiva? Quais impactos esse fenômeno poderia gerar?

Nesta linha de raciocínio, destaca-se que tanto as decisões singulares quanto as coletivas são acometidas não só de vieses mas, tam-

bém, de outros fenômenos psíquicos que podem levar a desvios. Exemplo disso é a teoria do ruído da decisão – *noise*,¹⁰ decorrente dos estudos de Daniel Kahneman, Oliver Sibony e Cass R. Sunstein.

Em seguida, será abordado, de forma mais pausada, o fenômeno do ruído e os impactos que ele pode ensejar em um processo decisório decorrente de deliberações coletivas.

2. Erro do julgamento humano: dos vieses aos ruídos.

A proposta neste capítulo é a de percorrer a teoria do ruído, a partir da obra *Noise*, de Daniel Kahneman, que tem como objeto a abordagem do erro humano nos julgamentos, distinguindo o ruído do viés.

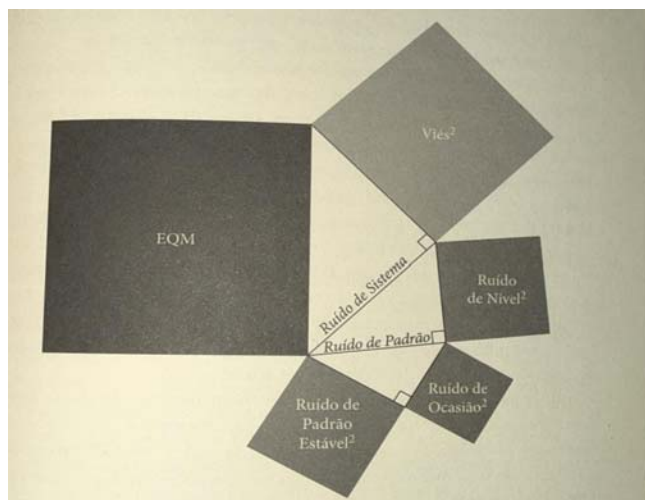
Segundo a obra, o julgamento humano seria, inevitavelmente, suscetível a dois tipos principais de erro: *viés* e *ruído*, cada qual representando desafios distintos no aprimoramento das tomadas de decisão.

O trabalho do autor adota a teoria da medição para equalizar as hipóteses de erro nos julgamentos. Assim como um instrumento de medição pode apresentar erros sistemáticos (*viés*) ou variabilidade nas leituras (*ruído*), a mente humana, como instrumento de medida do julgamento, está sujeita a ambos.

A precisão de um conjunto de medidas é determinada pela combinação desses dois tipos de erro. Conforme a fórmula proposta por Friedrich Gauss, a imprecisão total (representada pelo erro quadrático médio, EQM ou, em inglês, MSE *mean-square error*) é igual ao quadrado do viés somado ao quadrado do ruído ($EQM = \text{viés}^2 + \text{ruído}^2$). A lógica empregada pode ser melhor observada na figura abaixo, extraída da obra mencionada:

10 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021.

Figura 1 – Erro Quadrático Médio



Fonte: KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 205.

Como par do ‘cateto’ *viés*, haveria, então, o *ruído de sistema*, que equivaleria à raiz quadrada do *ruído de nível* e do *ruído padrão* (este, por último, decomposto da mesma maneira em *ruído de padrão estável* e *ruído de ocasião*). Esta relação matemática, por vezes contraintuitiva, sublinha que tanto o viés quanto o ruído têm igual peso na determinação da imprecisão global.

Assim, como um avanço da pesquisa iniciada na obra vencedora do prêmio nobel *Rápido e Devagar*, a nova pesquisa de Daniel Kahneman traz o *Ruído*, além de objeto de análise, como novo fenômeno que impacta diretamente no erro de julgamento humano, e que se divide em fatores: *ruído de nível* e *ruído padrão* (*ruído de padrão estável* e *ruído de ocasião*).

O viés é um componente do erro que se manifesta como um desvio sistemático e consistente do alvo:

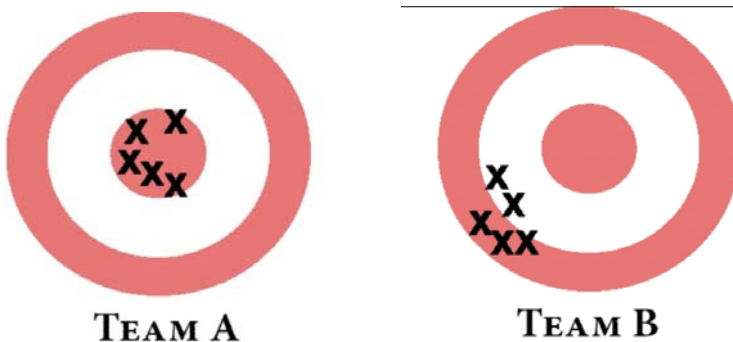
Dizemos que existe viés quando a maioria dos erros num conjunto de julgamentos vai na mes-

ma direção. O viés é um erro médio, como quando uma equipe de tiro consistentemente acerta abaixo e à esquerda do centro do alvo, quando executivos se mostram excessivamente otimistas sobre as vendas ano após ano, ou quando uma empresa continua a investir dinheiro em projetos falidos que deveria descartar.¹¹

Imagine-se uma equipe de tiro ao alvo cujos tiros erram o centro do alvo de maneira previsível, sempre para a mesma região. Esta consistência é um *viés*.

Como se em uma disputa de tiro ao alvo, enquanto o alvo, ao centro, consistiria na finalidade esperada (ou ainda ‘correta’, decorrente de uma decisão não enviesada e não ruidosa), haveria o entendimento enviesado de que o alvo estaria mais abaixo e à esquerda. Essa diferença pode ser verificada nas imagens abaixo entre os times A (entendimento não enviesado nem ruidoso) e B (entendimento enviesado).

Figura 2 – Tiros ao alvo com e sem enviesamento



Fonte: KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 9.

11 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 425.

Tomando como base a metáfora do time B, em julgamentos humanos, isso significa que os erros tenderiam a ir na mesma direção. O *viés* poderia ocorrer desde uma balança que sistematicamente adiciona peso, até gerentes que consistentemente superestimam prazos de projetos, empresas que continuam a investir em projetos inviáveis, agências governamentais com previsões orçamentárias irrealistas e otimistas.

Os vieses psicológicos são operações mentais simplificadoras (heurísticas, por exemplo¹²) que, embora úteis, podem levar a erros sistemáticos e previsíveis, pois produzem viés estatístico quando são amplamente compartilhados pelos indivíduos.

Por outro lado, o *ruído* é a variabilidade indesejada ou dispersão aleatória em julgamentos que, idealmente, deveriam ser idênticos. É a inconsistência nos “instrumentos de medição” (mentes humanas). Ao contrário do viés, que é um erro sistemático, o ruído é um erro imprevisível:

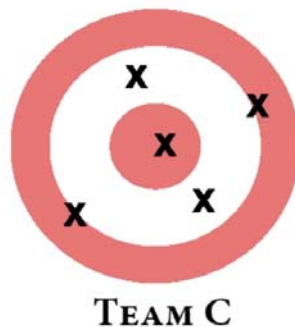
A eliminação do viés num conjunto de julgamentos não elimina o erro por completo. Os erros que permanecem quando o viés é removido não são compartilhados. Eles são a indesejada divergência dos julgamentos, a inconfiabilidade dos instrumentos de medição que aplicamos à realidade. São ruído. Ruído é a variabilidade em julgamentos que deveriam ser idênticos. Usamos o termo ruído de sistema para o ruído observado em organizações que empregam profissionais intercambiáveis na tomada de decisões, como médicos em um pronto-socorro, juízes proferindo sentenças criminais e corretores numa compa-

12 THALER, Richard H; SUSTEIN, Cass R. *Nudge*: como tornar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade. Rio de Janeiro: Objetiva, 2019. p. 101

nhia de seguros. Boa parte deste livro é voltada ao ruído de sistema.¹³

Retomando a metáfora do tiro ao alvo, enquanto no enviesamento haveria a concentração de tiros em um ponto ainda que diverso do alvo, em uma interpretação ruidosa haveria a dispersão de entendimentos.

Figura 3 – Tiros ao alvo com ruído

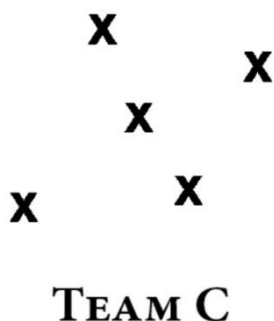


Fonte: KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. RJ: Objetiva, 2021. p. 9.

Fica mais clara a dispersão quando se retira o alvo, restando a análise apenas dos tiros. Nota-se, na figura abaixo, uma incapacidade de se verificar qual era o alvo pretendido, diferente do ocorrido na hipótese de enviesamento.

13 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 425.

Figura 4 – Tiros com ruído



Fonte: KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. RJ: Objetiva, 2021. p. 11.

A ilustração acima demonstra ainda que o ruído pode ser reconhecido e medido mesmo sem se conhecer nada a respeito do alvo, o que ocorre em razão da dispersão dos tiros no verso do alvo – sem se conhecer onde é o centro.

O *ruído*, tema principal da obra apontada, é a variabilidade não explicada que compromete a consistência e a precisão nas decisões individuais e organizacionais. Ao longo de várias seções, são exploradas as causas, os tipos setoriais, as ferramentas métricas e as soluções estruturadas para reduzir os componentes indesejados do erro do julgamento humano.

O texto explora vários exemplos práticos sobre julgamentos ruidosos. Nas sentenças criminais, por exemplo, há diferenças drásticas nas penas para crimes e réus similares, a depender do juiz, como ocorre nos casos de fixação de fianças.

Nos casos envolvendo análise de impressões digitais, constatou-se que examinadores divergiram entre si – e até consigo mesmos – ao compararem uma mesma digital (o mesmo ocorreu nos casos de concessão de patentes).

Ainda na seara judicial, quanto às decisões de asilo, as taxas de aprovação variam entre 5% e 88% entre diferentes juízes para pe-

didos semelhantes. E, nos casos de deliberação de questões não jurídicas, verifica-se o mesmo cenário.

Nas companhias de seguros, corretores/analistas chegam a valores amplamente diferentes para o mesmo risco ou sinistro, o que resulta em perdas financeiras significativas.

No mundo corporativo, a avaliação de um funcionário varia mais em função de quem a realiza do que do desempenho real; em uma entrevista de emprego, vários entrevistadores reagem de forma diferente ao mesmo candidato.

Conduta idêntica já foi constatada nos casos de diagnósticos médicos. Diferentes médicos oferecem múltiplos diagnósticos para o mesmo paciente (câncer de pele, cardiopatia, pneumonia, depressão, radiografias). Ao se avaliar vinhos, enólogos dão pontuações idênticas para o mesmo vinho em apenas 18% dos casos quando provado duas vezes.

Retornando à base teórica da pesquisa, o *ruído* – variabilidade indesejada em julgamentos feitos por profissionais intercambiáveis – poderia ser decomposto em *ruído de nível* e *ruído padrão*.

O ruído de nível consiste na variabilidade do nível médio de julgamentos feitos por diferentes juízes. Ele reflete as diferenças entre juízes em sua disposição geral de determinar sentenças mais ou menos severas (alguns são mais austeros, outros mais lenientes):

Como qualquer advogado de defesa poderá lhe dizer, alguns juízes têm reputação de austeridade, ou seja, são mais severos do que o juiz médio, enquanto outros são considerados compassivos, ou seja, são mais lenientes do que o juiz médio. Referimo-nos a tais desvios como erros de nível (Mais uma vez: erro definido aqui como um desvio da média; um erro pode na verdade corrigir uma injustiça, caso o juiz médio esteja errado).¹⁴

14 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes

Já o *ruído de padrão* refletiria a variabilidade nas respostas idiossincráticas dos juízes a casos particulares, além das diferenças de nível:

O ruído de sistema inclui outro componente, de um modo geral maior. Independentemente do nível médio de seus julgamentos, dois juízes podem diferir em sua opinião sobre quais crimes merecem as sentenças mais duras. Suas decisões de sentenças produzirão um diferente *ranking* de casos. Chamamos essa variabilidade de ruído de padrão (o termo técnico é interação estatística).¹⁵

O ruído de padrão, portanto, consistiria em um padrão complexo nas atitudes dos juízes em casos específicos. Por exemplo, um juiz pode ser mais austero que sua média pessoal em alguns casos e mais leniente em outros. É geralmente o componente mais significativo do *ruído de sistema*.

O *ruído de padrão* pode ser *estável* ou de *ocasião*. O primeiro representa a variabilidade nas respostas dos juízes a casos particulares que se deve a diferenças pessoais e persistentes entre os julgadores.

O que diferencia o ruído de padrão estável é que ele se origina de fatores permanentes ou duradouros na forma como um indivíduo específico reage a certas características de um caso, em contraste com o ruído de ocasião, que se deve a influências temporárias como o humor ou a sequência recente de casos:

Esse ruído de padrão estável reflete a singularidade dos juízes: suas respostas aos casos são tão in-

Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 88.

15 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 429.

dividuais quanto suas personalidades. As sutis diferenças entre as pessoas são com frequência apreciáveis e interessantes, mas se tornam problemáticas quando os profissionais operam dentro de um sistema que pressupõe consistência.¹⁶

Já o *ruído de ocasião* seria um componente transitório do *ruído de padrão*, representando a variabilidade intrapessoal – a inconsistência de uma mesma pessoa ao julgar o mesmo caso em diferentes ocasiões:

Erros de padrão surgem por uma combinação de fatores transitórios e permanentes. Os fatores transitórios incluem os que descrevemos como fontes de ruído de ocasião, como o humor de momento do juiz ou alguma ocorrência recente que ocupe sua mente. Outros fatores são mais permanentes – por exemplo, o entusiasmo incomum de um empregador por pessoas vindas de determinadas universidades ou a propensão incomum de um médico em recomendar internação para pessoas com pneumonia. Uma equação simples descreve o erro em um julgamento isolado.¹⁷

É o produto de uma “segunda loteria” que seleciona o momento do julgamento, o estado de espírito do profissional, a sequência de casos recentes e outros aspectos transitórios da ocasião – suas principais fontes seriam humor, cansaço, clima, e efeitos de sequência (decisões anteriores influenciam a atual).

16 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 429.

17 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 234.

Embora surpreendente, o estudo aponta que o *ruído de ocasião* não seria, para a pesquisa, a maior fonte de ruído de sistema; as diferenças estáveis entre indivíduos (ruído de padrão estável) seriam mais significativas.

O texto ainda aborda instrumentos para se mitigar o *ruído*, nomeando o processo como higiene da decisão, uma abordagem abrangente para reduzir ruídos e promover melhores práticas organizacionais.

O conceito é comparado à lavagem das próprias mãos. Assim como lavar as mãos previne a entrada de micróbios desconhecidos no corpo, a higiene da decisão preveniria erros de julgamento sem se conhecer quais erros específicos estão sendo evitados.

Trata-se de uma profilaxia contra uma gama inespecífica de problemas potenciais. Essa mitigação envolveria uma combinação de abordagens processuais, metodológicas e psicológicas.

Um passo inicial e essencial consistiria na realização de uma auditoria de ruído, um experimento no qual múltiplos profissionais julgam os mesmos casos (reais ou fictícios) para revelar e quantificar a variabilidade indesejada em seus julgamentos.¹⁸

Além de medir o ruído, a auditoria pode identificar vieses, pontos cegos e deficiências em treinamento ou supervisão, servindo como um catalisador para mudanças operacionais na organização.

Além disso, resistir a intuições prematuras, isto é, atrasar a formação de uma conclusão intuitiva até que todas as evidências relevantes tenham sido coletadas e analisadas seria parte desse processo de higienização:

O terceiro princípio do julgamento estruturado, o julgamento holístico protelado, pode ser resumi-

18 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 325; 585, Apêndice A

do num preceito simples: não rejeite a intuição; deixe-a para depois. No Google, a recomendação de contratação final é feita em conjunto por um comitê, que revisa um arquivo completo com todas as classificações obtidas pelos candidatos em cada avaliação e em cada entrevista, além de outras informações relevantes que fundamentem essas avaliações. Com base nelas, o comitê decide se faz a proposta de contratação.¹⁹

A intuição, embora valiosa, deve ser informada e disciplinada, não um julgamento instantâneo. Controlar estritamente o fluxo de informações para limitar a formação de intuições prematuras é uma tática importante (*sequenciamento de informações*). Em áreas como a ciência forense, isso implica revelar informações apenas gradualmente e exigir que os julgamentos sejam documentados em cada etapa, prevenindo o viés de confirmação.

Como meios para se higienizar o *ruído* há algumas ações indicadas: utilizar juízes mais experientes, estruturar julgamentos complexos e se valer de diretrizes de julgamentos e algoritmos.

Mas, o método de higienização que aqui se destaca consiste numa deliberação coletiva em substituição à decisão individual, ou melhor, a agregação de diversos julgamentos individuais e, principalmente, independentes entre si, sobre uma mesma questão:

Obtenha julgamentos independentes de múltiplos juízes, depois considere agregá-los. O requisito de independência é em geral desrespeitado nos procedimentos das organizações, notavelmente em reuniões em que as opiniões dos participantes são moldadas pelos demais. Devido aos efeitos de cascata e à polarização de grupo,

19 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 364.

discussões coletivas com frequência aumentam o ruído. O simples procedimento de coletar os pareceres dos participantes antes da discussão não só revela a extensão do ruído como também facilita uma resolução construtiva das diferenças.²⁰

Ainda que a obra aponte a figura de julgamentos individuais por juízes, a lógica permaneceria aplicada a qualquer deliberação coletiva. A estratégia de higiene da decisão mais universalmente aplicável é agregar múltiplas estimativas independentes, geralmente calculando sua média.

Segundo a pesquisa realizada pelos autores, a média estatística reduz o *ruído* significativamente (por exemplo, 100 julgamentos reduzem o ruído em 90%). Significa dizer que, embora o ruído seja algo natural ao processo decisório – onde há julgamento há ruído, seja individual ou coletivo – a possibilidade das deliberações coletivas nas quais haja independência dos julgamentos individuais, em tese, reduziria esse *ruído* drasticamente.

Para serem eficazes, os julgamentos agregados deveriam ser verdadeiramente independentes, evitando a influência social que pode ampliar o *ruído*:

A média dos julgamentos independentes é uma garantia de redução do ruído de sistema (mas não do viés). O julgamento isolado constitui uma amostra de um, extraída da população de todos os julgamentos possíveis; e aumentar o tamanho da amostra melhora a exatidão das estimativas. A vantagem da média é ainda mais acentuada quando os juízes têm habilidades diversas e padrões de julgamento complementares. A média

20 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 438.

de um grupo ruidoso pode acabar sendo mais precisa que um julgamento unânime.²¹

A visibilidade do *ruído* como fonte crítica de erro ainda é limitada, em parte devido à predominância do pensamento causal sobre o vies. Mesmo assim, uma abordagem sistemática que prioriza auditorias organizacionais e a implementação de princípios estruturais tem o potencial de transformar profundamente a eficiência, a justiça e a confiabilidade dos julgamentos profissionais.

O *ruído otimizado* proposto pelos autores enfatiza um novo paradigma: não se trata de eliminar completamente o erro, mas de buscar decisões mais equilibradas, justas e sustentadas por evidências.

O estudo, todavia, adota como premissa para essa redução/higienização o uso de julgamentos individuais independentes. Nesse ponto, traz algumas considerações sobre outros fenômenos que poderiam, em uma deliberação coletiva sem julgamentos independentes, produzir novos tipos de erro no julgamento, o que potencializaria o próprio *ruído*.

3. Fenômenos potencializadores do ruído nas deliberações coletivas: influência social, cascatas informacionais e movimento de manada/rebanho.

Como se observa na obra de Daniel Kahneman, a deliberação em grupo pode ser positiva se todos compartilham o que sabem, mas a independência é pré-requisito para a ‘sabedoria das multidões’:

Sob circunstâncias propícias, em que todos compartilham o que sabem, a deliberação em grupo

21 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 438.

pode de fato ser positiva. Mas a independência é um pré-requisito para a sabedoria das multidões. Se, em vez de formular o próprio julgamento, a pessoa confia no que os demais acham, a multidão pode não ser tão sábia, afinal.²²

Neste sentido, em outro estudo, afirma Cass R. Sunstein:

*Of course, deliberation should not be confused with deference to experts. But genuine deliberation and reason giving might correct individual errors, rather than propagating them, in a way that allows convergence on the judgment of the most accurate group member.*²³

Se, no entanto, ao invés de um julgamento individual (e independente), as pessoas confiarem na percepção dos demais em vez de formarem seu próprio julgamento, a multidão poderá não ser sábia e a deliberação terá grandes chances de ser ruidosa.

Assim, ainda que *vieses* e *ruídos* sejam erros humanos comuns a todos os julgamentos (individuais ou coletivos), e que a deliberação coletiva possa ser uma forma de higienização das deliberações individuais isoladas, a maneira pela qual se dará a deliberação coletiva influenciará diretamente na diminuição – ou na potencialização – desse ruído.

Sob essa lógica, a partir de pesquisas que exploram o tema das deliberações coletivas, a independência dos julgamentos individuais como elemento estruturante pode ser colocada em xeque por vários fatores: seja por influência direta ou por algum mecanismo de

22 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 119-120.

23 SUNSTEIN, Cass R. *Infotopia: how many minds produce knowledge*. New York: Oxford University Press, 2006. p. 53-54.

defesa que envolva um sentido de preservação própria – em deliberações coletivas, os participantes podem não revelar argumentos por receio de estarem errados, de serem malvistas,²⁴ ou até mesmo por desconhecimento/falta de compreensão sobre o tema decidido, como aponta Cass R. Sunstein.²⁵

Nessas situações, é possível que as escolhas do grupo não reflitam as preferências individuais,²⁶ o que levaria à conclusão diversa da capacidade positiva de uma deliberação coletiva.

Em grupos de decisão, se um ou dois adeptos de uma ideia falam primeiro, esse fator poderá gerar um desvio do grupo todo (ou de boa parte dele).²⁷ O mesmo acontece se os céticos falam primeiro, caso os demais participantes se deixem influenciar.

Isso pode ocorrer até mesmo em ambientes de deliberação como tribunais, nos quais os magistrados acabam sofrendo influência similar. Julgadores, em geral, são vulneráveis a esses efeitos, especialmente no que envolve questões complexas ou incertas:

JUÍZES CONFORMISTAS. O comportamento e os julgamentos das pessoas sobre fatos, política e

24 “Todavia, sob determinadas circunstâncias, nem sempre é verdade que os grupos alcançam melhores resultados em suas decisões. O processo de deliberação não é imune aos efeitos produzidos pelas influências informacionais e reputacionais. Por força de tais influências, os participantes de uma discussão podem ser levados a não revelar seus argumentos, ou por receio de estarem errados ou por temerem ser mal vistos pelo grupo.” DESTRI, Michelle Denise Durieux Lopes. *Minimalismo judicial: alternativa democrática de atuação do Poder Judiciário em uma sociedade pluralista a partir da perspectiva de Cass R. Sunstein*. Dissertação (Mestrado em Direito). Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Santa Catarina, 2009. p. 68.

25 “Many deliberating groups contain at least one expert on the question at hand; if group members listen to the expert, they will do at least as well as the expert does”. SUNSTEIN, Cass R. *Infotopia: how many minds produce knowledge*. New York: Oxford University Press, 2006. p. 53-54.

26 SUNSTEIN, Cass R. *Designing democracy: what constitutions do*. New York: Oxford University, 2001. p. 41-42.

27 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 116.

Direito, não raro, são determinados em função de suas próprias crenças e convicções. Em particular, os julgamentos são ainda mais fortemente influenciados pelas convicções e crenças de outras pessoas. Os juízes, como qualquer pessoa, são influenciados uns pelos outros altamente vulneráveis às pressões sociais, que se evidenciam sob a forma de conformismo, cascatas e polarização.²⁸

Nesta parte do artigo, o objetivo é analisar os fenômenos que potencializam o ruído das deliberações coletivas, com destaque para a *influência social*, as *cascatas informacionais* e o movimento de manada/rebanho *herd* ou *herdin*. Embora haja literatura propondo a independência entre os fenômenos, há uma ligação estrutural entre eles:

Dando continuidade ao estudo dos fenômenos inseridos no processo de conformação, verifica-se que as influências sociais não repercutem apenas individualmente, produzindo o conformismo, mas podem fazer com que as pessoas, rapidamente e ao longo do tempo, movimentem-se em direções identificáveis, produzindo as chamadas “cascatas sociais”, que envolvem tanto uma disseminação de informação quanto uma crescente pressão social. Sob este enfoque, o comportamento humano é afetado em larga escala, produzindo visíveis movimentos de massa.²⁹

28 DESTRI, Michelle Denise Durieux Lopes. *Minimalismo judicial: alternativa democrática de atuação do Poder Judiciário em uma sociedade pluralista a partir da perspectiva de Cass R. Sunstein*. Dissertação (Mestrado em Direito). Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Santa Catarina, 2009. p. 118.

29 *Ibidem*. p. 36.

O fenômeno das *influências sociais* consiste em fatores que marcam fortemente o comportamento e a crença individual das pessoas. Segundo Cass R. Sunstein,³⁰ elas se dividem em *influências informacionais* e *influências reputacionais*.

Nas *influências informacionais*, o indivíduo agiria ou acreditaria em algo porque as ações e as declarações de outras pessoas contêm informações valiosas sobre o que deve ser feito ou acreditado – segundo a pesquisa, as pessoas confiam nos sinais manifestados por outros.

Já nas *influências reputacionais*, o indivíduo ajustaria seu comportamento para preservar a própria reputação, mesmo que isso signifique não expressar o que realmente pensa ou acredita – haveria um desejo de balizar as expressões e ações públicas para proteger a posição social, temendo a rejeição do grupo.

O artigo *Social Influence and the Collective Dynamics of Opinion Formation*³¹ aborda diretamente a influência social ao defini-la como “o processo pelo qual indivíduos adaptam sua opinião, revisam suas crenças ou mudam seu comportamento como resultado de interações sociais com outras pessoas”.

Os autores destacam que a *influência social* desempenha um papel proeminente em fenômenos auto-organizados como o comportamento de manada (*herding*) em mercados culturais, a propagação de ideias e inovações, e a formação da opinião pública.

Investiga-se como a influência ocorre no âmbito individual (revisão de julgamentos após exposição à opinião e confiança de outros) e como ela se manifesta no âmbito coletivo.

30 SUNSTEIN, Cass R. *Why societies need dissent*. Cambridge: Harvard University Press, 2005.

31 SCHÖBEL, Marcus; RIESKAMP, Jörg; HUBER, Rafael. *Social Influence and the Collective Dynamics of Opinion Formation*. Social Influences in Sequential Decision Making. PLoS ONE 11(1): e0146536, 2016. Disponível em: 10.1371/journal.pone.0146536. Acesso em: 07 ago. 2025.

Já o fenômeno das *cascatas informacionais* ocorre quando o indivíduo começa a acreditar em algo simplesmente porque outras pessoas parecem aceitá-lo, deixando de confiar nas próprias opiniões e informações. As pessoas observam as ações ou as opiniões de outras pessoas e inferem informações a partir delas, isto é, usam esses dados para tomarem suas próprias decisões, muitas vezes ignorando as informações privadas e individuais:

[...] em grupos diversos, coisas assim acontecem o tempo todo. As pessoas aprendem umas com as outras, e se as primeiras a se manifestar parecem gostar de algo ou querer fazer algo, as demais podem consentir. Pelos menos se não têm motivo para desconfiar das demais e para acreditar que estejam erradas. Para nossos propósitos, o ponto mais importante é que as cascatas informacionais tornam o ruído nos grupos possível e até provável.³²

Esse cenário pode levar a um “comportamento de manada” (*herding*) no qual um grande número de pessoas segue o comportamento de uns poucos iniciais, mesmo que esse comportamento seja baseado em pouca informação ou equivocado:

[...] as influências sociais são um problema, porque elas reduzem a “diversidade de grupo sem diminuir o erro coletivo”. A ironia é que, embora múltiplas opiniões independentes, adequadamente agregadas, possam ter precisão extraordinária, até mesmo uma pequena influência social consegue produzir uma espécie de comportamento de manada que sabota a sabedoria das multidões.³³

32 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 122.

33 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes

Nessas situações, o fenômeno das *cascatas informacionais* pode levar a tomada de decisões equivocadas e injustificadas. Isso porque, o comportamento inicial de poucos indivíduos torna-se a causa direta do comportamento de inúmeros seguidores. As *cascatas informacionais* podem levar a julgamentos equivocados e a decisões prejudiciais ou perigosas, pois há o risco de que as pessoas falhem em revelar e agir conforme as informações que possuem. Quem participa de cascatas deixa de confiar na própria informação, reduzindo a qualidade de um “discurso público/coletivo”.

O tratamento das cascatas e da influência social também foi explorado na pesquisa *Effect of Regret Aversion and Information Cascade on Investment Decisions in the Real Estate Sector*,³⁴ a qual focou em testar empiricamente o efeito da cascata informacional (*information cascade*) como um viés comportamental nas decisões de investimento no setor imobiliário em países em desenvolvimento.

Na pesquisa mencionada, o termo *cascata informacional* descreve uma situação em que é ideal para uma pessoa seguir os passos de outra – ou seja, seguir o comportamento de outra pessoa – sem considerar a informação privada dessa pessoa.

De acordo com o texto, uma *cascata informacional* implica em concordar com as opiniões de outras pessoas apesar de ter informações incompletas, embora algumas das informações ausentes devam ser incluídas para se tomar uma decisão racional.

As cascatas informacionais reduzem a independência das decisões, enfraquecendo, por exemplo, o mercado imobiliário, uma vez que elas impedem que os tomadores de decisão compreendam sufi-

Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021. p. 120.

34 WANGZHOU, Kaixin; KHAN, ; HUSSAIN, ; ISHFAQ, ; FAROOQI, . Effect of regret aversion and information cascade on investment decisions in the real estate sector: the mediating role of risk perception and the moderating effect of financial literacy. *Front. Psychol.* 12:736753, 2021. Disponível em: 10.3389/fpsyg.2021.736753. Acesso em: 07 ago. 2025.

cientemente o valor real dos produtos, levando-os a formar suas opiniões com base na observação ao comportamento de outros.

O estudo ainda indica que a influência do comportamento de outros indivíduos pode ser tão grande que passa a dominar suas próprias informações, levando os tomadores de decisão a ignorar suas informações privadas.

Ao se retomar o texto *Social Influence and the Collective Dynamics*, relevante analisar as “dinâmicas coletivas da formação de opinião”, mais precisamente, os fenômenos descritos pelas cascatas informacionais em larga escala. São mencionados fenômenos como *herding* e a “propagação de ideias e inovações”, manifestações de cascatas sociais, incluindo as informacionais.

Em outro estudo, *How does herd behaviour impact the purchase intention? Explore the moderating effect of risk aversion in the context of Vietnamese consumers*, são abordadas as cascatas e a influência social primariamente por meio do conceito específico de comportamento de manada (*herd* ou *herd behaviour*).³⁵

O artigo analisa esse comportamento e como a adoção de informação (*information adoption*) afeta a intenção de compra (*purchase intention*) de consumidores vietnamitas, com foco no papel moderador da aversão ao risco (*risk aversion*), especialmente no contexto pós-pandemia de Covid-19.

O trabalho revela que as pessoas tenderiam a depender de sugestões, recomendações, persuasão e informações obtidas através da mídia como base primária para suas escolhas, pois os consumido-

35 ACTA PSYCHOLOGICA 241. 104096. Available online 1 December 2023 0001-6918/© 2023. Published by Elsevier B. V. This is an open access article under the CC BY-NC-ND license, 2023. Disponível em: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>. Acesso em: 07 ago. 2025; PHAM, Minh; VO, Nhu Kieu Thi; TRAN, Sang Sang Thi; TO, Huy Hoang Tran; LAM, Bao Quoc. *How does herd behaviour impact the purchase intention? Explore the moderating effect of risk aversion in the context of Vietnamese consumers*. Ho Chi Minh City: Ho Chi Minh City Open University, 2023.

res frequentemente decidiam com base nos julgamentos de outros e utilizavam avaliações e seleções de produtos de outras pessoas como um sinal para suas decisões.

O texto define “comportamento de manada” como a imitação das ações de uma multidão depois de um indivíduo observar o comportamento de outros.

O fenômeno consistiria na tendência das pessoas repetirem o comportamento das outras, mesmo quando não concordam totalmente com a ação:

Herd theory describes how consumers are influenced by observing others before the behaviour and mimicking it even when their information supports a different behaviour. When individuals observe many others fulfilling a specific behaviour, this one is also more likely to achieve identical behaviour (Apuke & Omar, 2020).³⁶

Em psicologia social, esse fenômeno é definido como indivíduos que seguem decisões de grupo, anulando suas próprias preferências. É considerado o fenômeno comportamental com a influência mais significativa no processo de tomada de decisão de compra dos indivíduos.

A imitação dos outros é vista como uma atividade humana essencial. O fator crítico por trás do “comportamento de manada” é uma característica fundamental da mente humana: consenso ou receptividade a normas sociais. Outro fundamento está pautado no fato de que, ao se juntarem a uma multidão, os indivíduos se sentem seguros e acreditam que a possibilidade de risco é mínima.

36 APUKE, Oberiri Destiny; OMAR, Bahiyah. Fake news and COVID-19: modelling the predictors of fake news sharing among social media users. *Telematics and Informatics*, v. 56. p. 1-13, 2020.

Outras pesquisas apontam situações ligadas aos fenômenos da *influência social* e das *cascatas informacionais*. Exemplos citados ocorrem nas decisões cotidianas nos quais o indivíduo agiria conforme o que os outros dizem e fazem, pois há uma tendência natural a se ‘curvar’ ao padrão de conduta moral predominante e estigmatizar dissidentes³⁷. Pressões sociais, afinal, funcionam como instrumento para contingenciar o dissenso.

O mercado financeiro é um exemplo objeto dessas pesquisas. Cascatas podem iniciar com pessoas investindo em determinadas ações da bolsa. Outras irão seguir o movimento acreditando que os primeiros agentes estão corretos ou simplesmente desejando aprovação social.

O estudo de Salganik e coautores³⁸ sobre *downloads* de música adota a visão de que os indivíduos não tomam decisões de forma independente, uma vez que são influenciados pelo comportamento de outros:

An alternate explanation that accounts for both inequality and unpredictability asserts that individuals do not make decisions independently, but rather are influenced by the behavior of others (11, 12). Stochastic models of collective decisions that incorporate social influence can exhibit extreme variation both within and across realizations (4, 13, 14), even for objects of identical quality (3, 15)

37 DESTRI, Michelle Denise Durieux Lopes. *Minimalismo judicial: alternativa democrática de atuação do Poder Judiciário em uma sociedade pluralista a partir da perspectiva de Cass R. Sunstein*. Dissertação (Mestrado em Direito). Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Santa Catarina, 2009.

38 SALGANIK, Matthew J.; DODDS, Peter Sheridan; WATTS, Duncan J. Experimental study of inequality and unpredictability in an artificial cultural market. *Science*, v. 311. p. 854-856, 2006; SALGANIK, Matthew J.; WATTS, Duncan. Leading the herd astray: an experimental study of self-fulfilling prophecies in an artificial cultural market. *Social Psychology Quarterly*, v. 71, 2008. p. 338.

Nesse sentido, a pesquisa de Daniel Kahneman, citando o trabalho de Salganik *et. al*, confirma como as influências sociais gerariam naturalmente ruído entre grupos:

Os padrões são semelhantes aos observados por Salganik e seus coautores: um crescimento inicial de popularidade se autorreforça, enquanto se uma proposta atrai pouco apoio no primeiro dia ela está essencialmente condenada. Na política, como na música, muita coisa depende das influências sociais e, em particular, de nossa percepção da atração ou repulsa da parte dos outros.³⁹

Conclusão.

Como base no percurso transcorrido neste artigo, procura-se, então, responder às perguntas inicialmente formuladas, ainda que parcialmente.

A deliberação coletiva de credores, no processo de recuperação judicial, consistiria em um julgamento ruidoso?

A resposta é positiva. Ainda que a estrutura decisória, com a promulgação da LFR, tenha adotado como meio a deliberação coletiva para se decidir sobre a viabilidade do empresário em crise, o trabalho de Daniel Kahneman indica uma vinculação natural entre o julgamento humano e a presença do ruído. Sempre que houver julgamento haverá ruído.

A presença de ruído, ainda que natural, tenderia a ser menor do que o ruído decorrente de julgamentos individuais, principalmente se houver a agregação de julgamentos independentes. Assim, em

39 KAHNEMAN, Daniel. *Ruído: uma falha no julgamento humano*. Trad. Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2021.

tese, julgamentos decorrentes de deliberações coletivas tenderiam a ser menos ruidosos do que julgamentos individuais isolados.

E aqui, talvez o ponto relevante no qual a resposta à pergunta ‘Uma deliberação coletiva pode ser mais ou menos ruidosa do que uma deliberação individual?’ consistiria em ‘depende’. Isto porque, uma resposta assertiva dependeria da capacidade de se atingir julgamentos individuais autônomos.

Se as deliberações coletivas decorressem da agregação de julgamentos individuais autônomos, a presença do ruído, ao final da deliberação coletiva, tenderia a ser menor.

Nessa linha, se verificada a principal forma de deliberação de credores nos processos de recuperação judicial, qual seja, a Assembleia Geral de Credores (AGC), é possível apontá-la como um campo fértil para a ocorrência dos fenômenos citados, tanto de *influência social*, quanto de *cascatas informacionais* e eventuais movimentos de manada (*herd*).

Ademais, independentemente de ser realizada na modalidade presencial ou virtual, tanto a provável negociação entre as partes havida na AGC, como o momento de votação do plano de recuperação judicial não ocorrem secretamente, o que pode influenciar os demais credores que votarem posteriormente.

E é, sobretudo, no momento da deliberação que poderá ocorrer a influência potencializadora de ruídos.

Nesse sentido, questiona-se: Seria o caso da tomada dos votos dos credores ocorrer de forma secreta em AGC, tornando-se público apenas ao final da votação?

Não se sabe, até mesmo porque, além da AGC, a deliberação dos credores pode ocorrer por termos de adesão apresentados junto aos autos. Se a forma de apuração da votação for alterada em razão desses fenômenos, deveria também ser repensada a forma de apresentação (art. 45-A da LFR). Ainda assim, a ocorrência dessas duas

últimas hipóteses não puderam ser verificadas, portanto, não pode ser alvo de qualquer conclusão intuitiva.

A despeito disso, não se descarta que esses fenômenos possam impactar, com cargas de ruídos diferentes, a formação da deliberação coletiva em AGC. O tema, em razão de sua importância, merece estudos e verificações mais aprofundadas.

Dessa forma, ainda que seja possível potencializar os ruídos por meio desses fenômenos, os benefícios decorrentes da deliberação coletiva, assim como a expectativa da deliberação como forma de higienização tenderiam, em tese, a superar os riscos de uma suposta ausência de independência na agregação dos julgamentos individuais.

Mesmo assim, o aprofundamento da pesquisa sobre as deliberações coletivas, e principalmente, naquelas decorrentes das AGCs, poderá melhor não só responder às questões propostas no início deste artigo como aprimorar a forma pela qual ocorrem as deliberações coletivas nos processos de recuperação judicial.

