



ESCOLA DA MAGISTRATURA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

LEGITIMIDADE DE SANÇÕES EM AUTORREGULAÇÃO

Bruna Perasoli Trade

Rio de Janeiro
2026

BRUNA PERASOLI TRADE

LEGITIMIDADE DE SANÇÕES EM AUTORREGULAÇÃO

Trabalho de monografia apresentado como exigência para conclusão de Curso de Pós-Graduação *Lato Sensu* da Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro.

Orientador:

Prof. Rafael Carvalho Rezende Oliveira

Coorientadora:

Prof.^a Mônica Cavalieri Fetzner Areal

BRUNA PERASOLI TRADE

LEGITIMIDADE DE SANÇÕES EM AUTORREGULAÇÃO

Monografia apresentada como exigência de conclusão de Curso da Pós-Graduação *Lato Sensu* da Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro.

Aprovada em ____ de _____ de 2026. Grau atribuído: _____

BANCA EXAMINADORA

Presidente: Desembargadora Patrícia Ribeiro Serra Vieira – Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro-EMERJ.

Convidada: Prof.^a Lúcia Frota Pestana de Aguiar Silva – Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro – EMERJ.

Orientador: Prof. Rafael Carvalho Rezende Oliveira – Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro – EMERJ.

A ESCOLA DA MAGISTRATURA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO – EMERJ – NÃO APROVA NEM REPROVA AS OPINIÕES EMITIDAS NESTE TRABALHO, QUE SÃO DE RESPONSABILIDADE EXCLUSIVA DA AUTORA.

Aos meus guias espirituais, por me proporcionarem força e coragem para atravessar
esta jornada com fé e determinação.
À minha família, pelo apoio constante.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ser a fortaleza e o abrigo de toda expressão de vida existente.

À Espiritualidade Maior e sua infinita egrégora, que me rege e guarda nas veredas da vida terrena no alcance da evolução espiritual e ancestral.

Ao professor e orientador Rafael Carvalho Rezende Oliveira, por compartilhar o conhecimento com distinta sabedoria, inteligência e brilhantismo ideológico.

À professora e coorientadora Mônica Cavalieri Fetzner Areal, por todo o incentivo e trabalho depositado em cada página, por ser uma pessoa tão esplendorosa e dedicada.

À Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro, por proporcionar amadurecimento profissional sem igual, que não só me torna uma estudante melhor como também reflete na forma de analisar o mundo adiante.

À minha mãe, Ana Maria Perasoli, que sempre acreditou no meu potencial e que me assiste por meio do apoio físico, mental e espiritual, os quais foram cruciais na construção de uma jornada acadêmica harmoniosa.

Ao meu irmão, André Perasoli Trade, que me inspirou a desenvolver o tema explorado.

A todos que contribuíram para a concretização desse sonho.

“Adversidades são grandes oportunidades”
Provérbio árabe.

SÍNTESE

Esta monografia explora as sanções em sede de autorregulação, desde sua elaboração até sua execução, com ênfase no questionamento quanto à legitimidade desse instituído perante o ordenamento jurídico vigente. A autorregulação se apresenta dentro do cenário público e privado, bem como impera em diversas áreas do direito, sendo, nesta tese, escolhido o ramo do mercado de capitais como fonte de exploração temática. A monografia discute a legitimidade das sanções em autorregulação, característica essa pouco explorada afundo na doutrina, e que gera discussões relevantes quanto à sua validade dentro do cenário econômico-jurídico. Além disso, apresentam-se as motivações que justificam não só sua existência, como também a escolha como forma de coerção alternativa ao Poder Judiciário e suas reais motivações.

PALAVRAS-CHAVE: Direito Administrativo; autorregulação; sanção; legitimidade.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	9
1. AUTORREGULAÇÃO: NOÇÕES PRELIMINARES.....	11
1.1. CONCEITO E EVOLUÇÃO HISTÓRICA.....	11
1.2. FORMAS DE REGULAÇÃO DAS ATIVIDADES ECONÔMICAS.....	19
1.2.1 Regulação Estatal.....	19
1.2.2 Regulação Pública não estatal.....	23
1.2.3 Desregulação.....	24
1.2.4 Autorregulação.....	27
1.3 CASOS DE AUTORREGULAÇÃO.....	29
1.3.1 Sandbox.....	29
2. SANÇÕES NO ÂMBITO JURÍDICO E SUAS PERSPECTIVAS NAS ÁREAS DE INCIDÊNCIA.....	32
2.1. NATUREZA DAS SANÇÕES NO DIREITO REGULADOR.....	34
2.2. FORMAS DE APLICAÇÃO DO DIREITO SANCIONADOR: PREVENTIVA, RETRIBUTIVA E CONSENSUAL.....	43
2.3. REGIME JURÍDICO DAS SANÇÕES NO DIREITO ADMINISTRATIVO.....	52
3. DIREITO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR.....	55
3.1. NATUREZA JURÍDICA DA SANÇÃO EM AUTORREGULAÇÃO: A NATUREZA JURÍDICA CONTRATUAL DAS SANÇÕES REGULATÓRIAS.....	64
3.2. LEGITIMIDADE DAS SANÇÕES EM AUTORREGULAÇÃO: COORDENADAS ESTABELECIDAS ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS NO PROCESSO SANCIONATÓRIO.....	69
3.3. PODER DA APLICAÇÃO DAS SANÇÕES EM AUTORREGULAÇÃO.....	71
CONCLUSÃO.....	81
REFERÊNCIAS.....	82

INTRODUÇÃO

O presente trabalho visa discorrer sobre a importância da autorregulação no ordenamento jurídico, bem como sua aplicação e operação no que tange ao seu poder sancionador que, apesar de se demonstrar eficaz em determinados setores, ainda é objeto de discussão quanto à legitimidade de sua capacidade influenciadora, em especial no mercado financeiro.

O Estado, como meio organizacional de uma sociedade de indivíduos, depara-se, de tempos em tempos, com mudanças promovidas pelos avanços das relações sociais e econômicas. No quesito reformador, pode-se extrair pelos contextos históricos o quanto a máquina estatal se modificou no espaço-tempo em busca de uma melhor forma para engajar os interesses públicos com os interesses privados.

Contudo, por melhor que se pudesse construir dentro dos parâmetros públicos, os agrupamentos socioeconômicos entenderam haver uma necessidade de se buscar algo mais específico e direcionado às suas atividades, momento pelo qual a autorregulação inicia sua preponderância diante de alguns setores, como por exemplo, energia, saúde, esporte e sistema financeiro.

Apesar de algumas críticas em relação ao sistema de autorregulação, este se demonstrou aceito e eficaz na organização de operações, bem como na resolução de eventuais conflitos. Os membros que se submetem às autorregulações têm um cronograma ideológico normativo a ser cumprido, tendo, na sua ausência ou omissão, a efetivação da aplicação de sanções, com intuito de combater eventuais excessos e/ou conter eventuais más-práticas que, em perspectiva macro, poderiam desequilibrar todo um sistema.

Por esses motivos, os estudos pertinentes à autorregulação são necessários para melhor compreender seu crescimento dentro de tantos setores, em especial no mercado financeiro regido pela máquina estatal e coparticipação com a iniciativa privada.

O objetivo do referido trabalho se concentra em demonstrar a amplitude da autorregulação no sistema jurídico brasileiro, bem como sua preponderância em termos de normas aplicáveis. Apesar de ser instrumento relativamente recente, em alguns setores, como por exemplo o mercado financeiro, tem se destacado como meio inovador e eficaz na resolução de conflitos e contenção de condutas que necessitam ser embarreiradas, em detrimento do equilíbrio econômico do mercado em geral.

No primeiro capítulo objetiva-se abordar o conceito de autorregulação dentro do âmbito jurídico, iniciando a temática pela conceituação básica e evolução histórica, com

intuito de situar o leitor quanto à pertinência da tese. O capítulo também irá tratar das formas de autorregulação, iniciando pelo aspecto constitucional e, na sequência, discorrer quanto à sua forma estatal, autônoma ou designatória.

O segundo capítulo visa a perquirir a dimensão do que são sanções no ordenamento jurídico e suas respectivas áreas de incidência, sendo o estudo concentrado nas sanções regulatórias. Por conseguinte, é necessária a dilação quanto à natureza das sanções no direito regulador e as formas de aplicação do direito sancionador, dentre elas, a forma preventiva, a retributiva e a consensual, e seu respectivo regime jurídico dentro do Direito Administrativo.

Por fim, o terceiro capítulo busca o aprofundamento das sanções dentro da temática da autorregulação. O tópico levantará a discussão sobre a natureza dessas sanções, adentrando no questionamento quanto à possibilidade de ser uma sanção considerada normativa contratual, eis que possui caráter negocial em sua composição. Consequentemente, surge a discussão quanto à legitimidade dessas sanções, tendo em vista que sua consolidação parte de premissas internas que se refletem no âmbito das relações particulares, podendo ser consideradas conflituosas em relação ao que se tem de poder sancionador de domínio estatal e sua abrangência e domínio em termos jurídicos-normativos

O atual cenário jurídico-econômico possui como característica precípua a dinâmica de suas relações, o que torna a temática escolhida algo desafiador. Nesse contexto, a pesquisa se concentra em um determinado ponto que ainda é pouco explorado em termos acadêmicos, a fim de garantir a elaboração de um legado que ficará registado como contribuição para a comunidade científica.

Vale destacar que a metodologia adotada para a elaboração do presente trabalho foi o método hipotético-dedutivo, uma vez que busca identificar causas e fatores que determinam a ocorrência do fenômeno das sanções em sede de autorregulação por meio de um arcabouço de fatos e fundamentos importantes à discussão sobre o objeto de pesquisa, os quais foram utilizados como base de comprovação da tese argumentativa apresentada a seguir.

Aplicar-se-á à presente pesquisa a abordagem qualitativa, eis que no trabalho se constrói a compreensão de comportamentos, opiniões e ideais, sem a necessidade de dados numéricos, tomando por eixo toda a bibliografia pertinente à temática correspondente, conjugada com o objetivo exploratório da pesquisa, tendo em vista que se abarca em legislação, pesquisas doutrinárias, teses jurisprudenciais e instruções normativas regulamentares como base de sustentação de sua tese.

1. AUTORREGULAÇÃO: NOÇÕES PRELIMINARES

O mergulho dentro do universo das regulações merece um destaque prévio sobre o nascimento das organizações sociais em sua maior perspectiva. Isso quer dizer que, para que se possa compreender a amplitude do que venha a ser a autorregulação, seus mecanismos e, por fim, a legitimidade de sua dinâmica operacional, é importante perpassar algumas das raízes históricas e filosóficas sobre o surgimento do dever oriundo da lei e das expressões de vontade nos agrupamentos sociais em geral.

1.1. CONCEITO E EVOLUÇÃO HISTÓRICA

Investigando o passado quanto à formação das leis, vale destacar a inferência do surgimento do movimento do positivismo jurídico, seguido pelo pós-positivismo, tendo em vista que esses dois momentos abordam com maestria as questões da norma e seus desdobramentos à luz do Direito.

Nesse ponto, é comum atribuir a Augusto Comte¹ a origem do positivismo jurídico, eis que sua filosofia, que inaugura o positivismo moderno em meados do século XIX, “decorre de uma resposta ao idealismo que permeava a ordem burguesa na França, onde se proclamava a bandeira de liberdade, igualdade e fraternidade.”²

Além de Comte, tantos outros juristas marcaram suas teses dentro desse período histórico. Contudo, é inegável, no âmbito jurídico, a enorme preponderância das teses de Hans Kelsen³, considerado o mais importante jurista do século XX que, por meio de sua obra *Teoria Pura do Direito*, contribuiu para o domínio da teoria positivista do direito. Em sua obra, aborda o dualismo entre o “ser” e o “dever-ser” da norma como instrumento imperativo da vontade estatal, desconectando-se de todo e qualquer fator externo.

Significa dizer que, pela visão de Hans Kelsen, o Direito se apresenta como um sistema normativo formado por normas válidas e coercitivas – que funciona como um “esquema de interpretação” a conferir sentido jurídico aos atos humanos⁴, no qual se prioriza

¹ COMTE, Augusto. **Curso de filosofia positiva**. Tradução de José Arthur Gianotti, Miguel Lemos. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

² RAMIRO, Cario Henrique Lopes; HERRERA, Luiz Henrique Martim. Hans Kelsen: Filosofia jurídica e democracia. **Revista de Informação Legislativa**, ano 52, n. 205, jan./mar. 2015. p. 236. Disponível em: https://www12.senado.leg.br/ril/edicoes/52/205/ril_v52_n205_p235.pdf. Acesso em 08. nov. 2025.

³ KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. São Paulo: Martins Fontes, 1998. p. 4.

⁴ KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. São Paulo: Martins Fontes, 1998. p. 4.

a análise do conhecimento jurídico, agregado à norma, e a aplicação da ideia de transparência, quando se trata da limpidez do sentido profundo da norma.

Além disso, em suas dilações teóricas, o referido jurista austríaco-americano refuta “a concepção imperativista do positivismo jurídico do século XIX, que considerava o direito como um comando do legislador coroado com uma ameaça de sanção, identificando a norma jurídica como a vontade do legislador”⁵.

Vale destacar que o positivismo não perdurou como máxima, pois a composição da norma se expande para além das balizas legais. Ou seja, para que seja considerada instrumento eficaz, a norma deve vir acompanhada do fator valorativo, que se entende ser o meio de conexão entre a vontade estatal e os ditames ético, morais e sociais de um agrupamento político-social.

Isso porque o entendimento de se ter a norma como mandamento absoluto deu ensejo a inúmeros abusos de poder, já que os Estados absolutistas eram altamente intervencionistas e não respeitavam os direitos básicos dos povos. Serve como exemplo o abuso mais marcante na história mundial: o nazismo, que, por mais repugnante que tenha sido, seu poder estatal estava sob a égide de uma norma pura e corretamente válida à luz dos preceitos jurídicos da época.

Portanto, diante da necessidade de mudanças exponenciais de perspectiva jurídica, para melhor coordenar o povo e harmonizar as relações humanas, surge o movimento pós-positivista, que tem por principal aspecto a imposição de limites valorativos ao aplicador do direito, com uma pretensão de correção do sistema.⁶ Esse movimento cria uma reaproximação entre o Direito e a Ética.

Como nota determinante do pensamento pós-positivista, pode-se citar as palavras de Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmento, que dizem:

O pós-positivismo se caracteriza por buscar a ligação entre o Direito e a Moral por meio da interpretação de princípios jurídicos muito abertos, aos quais é reconhecido pleno caráter normativo. Ele, porém, não recorre a valores metafísicos ou a doutrinas religiosas para a busca da Justiça, mas sim a uma argumentação jurídica mais aberta, intersubjetiva, permeável à Moral, que não se esgota na lógica formal [...].⁷

⁵ BILLIER, Jean-Cassien; MARIYOLI, Aglaé. **História da Filosofia do Direito**. Tradução Maurício de Andrade. Barueri: Manole, 2005. p. 209.

⁶ FIGUEROA, Alfonso García. **Criaturas de la moralidad**: una aproximación neoconstitucionalista al Derecho a través de los derechos. Madrid: Trotta, 2009. p. 201-251.

⁷ SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO, Daniel. **Direito constitucional**: teoria, história e métodos de trabalho. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 201.

Por derradeiro, conforme assevera Paulo Bonavides, o pós-positivismo traz a proeminência axiológica, sendo considerado como o “pedestal normativo sobre o qual assenta todo o edifício jurídico dos novos sistemas constitucionais”.⁸

Dessa forma, entende-se que o referido movimento tem por condão instaurar a flexibilidade da norma sem perder a solidez conferida à positivação do Direito. E, em razão desse ponto, se faz possível

a incorporação de força normativa aos princípios e a inserção, nas legislações infraconstitucionais, de cláusulas abertas que possibilitam a absorção das disposições constitucionais e o diálogo de fontes, garantindo atualidade e, por conseguinte, justiça na resolução de questões jurídicas.⁹

Por influência desses institutos construtores da normativa jurídica, em momento subsequente surge o neoconstitucionalismo, que toma por base filosófica o pós-positivismo, e se caracteriza por ter como fundamento teórico principal a força normativa da atual Constituição Federal¹⁰, e que, pelo entendimento de Cláudio Pereira Souza Neto e Daniel Sarmento, compreende “um plexo de fatores que proporcionam uma nova visão do Direito moderno, a expansão da jurisdição constitucional e a nova interpretação constitucional, por meio dos quais consagraria a constitucionalização do Direito.”¹¹

Nesse sentido, o jurista Robert Alexy defende que os direitos fundamentais “possuem caráter de princípios e, nessa condição, estes princípios eventualmente colidem, sendo necessária uma solução ponderada em favor de um deles, eis que se posicionam como um mundo de dever ser ideal.”¹²

Na mesma toada, entende-se que a Constituição Federal de 1988¹³ abandona a figura de mera reprodutora de questões políticas e passa a ser um modelo axiológico – qual seja, atribui a sua normativa os valores éticos e morais, dentro de sua concepção coercitiva de força de império da norma – por determinar que há permanente imperatividade de suas disposições, inclusive dos princípios jurídicos e dos direitos fundamentais.

⁸ BONAVIDES, Paulo. **Curso de Direito Constitucional**. 24. ed. Malheiros: São Paulo: 2009. p. 264.

⁹ DIDIER JR., Fredie; ZANETI JR., Hermes. **Curso de Direito Processual Civil – Processo Coletivo**. 3. ed. Salvador: Juspodivm, 2008. p. 70-71.

¹⁰ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 18 mar. 2025.

¹¹ SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO, Daniel. **Direito Constitucional: teoria, história e métodos de trabalho**. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 202

¹² ALEXY, Robert. **Teoria dos Direitos Fundamentais**. 5. ed. tradução: Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 93, 135-139.

¹³ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 18 mar. 2025.

Resumidamente, todo esse arcabouço histórico-normativo serviu de grande influência para o que se tem atualmente em termos de legislação, uma vez que se transpõe do positivismo jurídico, que tem a norma como instrumento absoluto na imposição de ordem e poder, ao pós-positivismo, o qual avoca as dilações quanto à necessidade de agregar valor ao texto normativo.

Insta salientar que todo esse arcabouço tem por finalidade delimitar os parâmetros gerais para melhor se compreender o atual cenário jurídico brasileiro. Afinal, foi por meio desses movimentos que se verificou o balanço do poder estatal sobre as relações sociais – que ora esteve em seu estado absoluto, ora esteve no estágio de limitação por princípios éticos e morais.

Pois bem. Passada essa breve viagem histórica sobre o desenvolvimento jurídico global, retorna à atenção o cenário atual, no que tange ao papel do Estado e aos seus limites de atuação nas relações público e particular.

Atualmente, a figura imperativa estatal soberana, representada no Brasil pela composição do Estado Democrático de Direito, se perfaz pelo advento da Constituição Federal de 1988, tendo, em seu Título III, Capítulo VII, a identificação da chancela de um marco jurídico-institucional que se apresenta como elemento essencial ao processo de desenvolvimento da sociedade brasileira.

Outrossim, a entrada em vigor da referida Constituição Federal fortemente assinala a coordenação e o funcionamento da Administração Pública, que se define no âmbito do Direito Administrativo de forma direta, em reflexo aos ideais da Revolução Francesa de 1789, expressos por meio da Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão¹⁴. É primordial a preponderância dos conceitos de separação de poderes e do princípio da legalidade, os quais corroboraram para a limitação do poder estatal como um todo, bem como determinaram o Direito Administrativo como ramo especial do Direito, ao lado do Direito Privado, regulador das relações envolvendo o Estado e o exercício das suas funções.¹⁵

Como bem ressalta José dos Santos Carvalho Filho, a Administração Pública pode ser definida pelos critérios subjetivo, objetivo material e objetivo formal, defendendo que sua função “é aquela exercida pelo Estado ou por seus delegados, subjacentemente à ordem

¹⁴ SILVA, D. de A *et al.* Da Revolução à Constituição: Influência da Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão na Constituição de 1988. **Revista Foco**. [S. l.], v. 16, n. 12, p. e3897, 2023. Disponível em: <https://ojs.focopublicacoes.com.br/foco/article/view/3897>. Acesso em: 15 nov. 2024.

¹⁵ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 01.

constitucional ou legal, sob regime de direito público, com vistas a alcançar os fins colimados pela ordem jurídica”.¹⁶

Ao longo dos anos, por meio da observação da dinâmica operacionalizada pela máquina estatal e seus representantes diretos ou indiretos, notou-se que as estruturas públicas enrijeceram suas formas, transformando-se em agrupamentos organizacionais complexos e de grande atuação na vida da sociedade. Isso ocorre em razão da intensificação do atendimento a demandas relacionadas à necessidade de atendimento dos interesses heterogêneos da estrutura social, também como resposta à implementação dos direitos e garantias fundamentais.

Em paralelo ao que se define na doutrina clássica, as pesquisadoras Ana Paula Paes de Paula¹⁷ e Sonia Fleury¹⁸ consolidam seus estudos com ênfase na atual gestão pública. Em suas obras, essas pesquisadoras nomeiam as modificações operacionais como fenômeno de “vertente alternativa” ou de “vertente societal”, a qual se baseia em uma nova relação Estado-sociedade.

Nesse mesmo sentido, Klering, Porsse e Guadagnin compreendem que há um “maior envolvimento da população na definição da agenda política, e, conseqüentemente, um maior controle social sobre as ações estatais, bem como a legitimação da sociedade como participante do processo de formulação e implementação de políticas públicas”¹⁹.

Em complemento, compreende-se o motivo da visão do sociólogo Ulrich Beck²⁰ em sua obra, publicada em 2010, na qual elucida que “a sociedade de risco é [...] também a sociedade da ciência, da mídia e da informação. Nela, escancaram-se assim novas oposições entre aqueles que produzem definições de risco e aqueles que as consomem”.²¹ Ou seja, os riscos se baseiam em fatores globalizados, os quais independem das diferenças sociais, econômicas ou geográficas, ao passo que o desenvolvimento econômico se demonstra como ferramenta incerta na prevenção de riscos futuros e suas reais dimensões.

¹⁶ CARVALHO FILHO, José dos Santos. **Manual de direito administrativo**. 25 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

¹⁷ PAULA, Ana Paula Paes de. **Por uma nova gestão pública: limites e potencialidades da experiência contemporânea**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2005.

¹⁸ FLEURY, Sonia. Reforma del Estado. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 35, n. 5, p. 7-48, 2001. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/6403>. Acesso em: 02 nov. 2024.

¹⁹ KLERING, Luís Roque; PORSSE, Melody de Campos Soares; GUADAGININ, Luís Alberto. Novos Caminhos da Administração Pública Brasileira. **Análise – Revista de Administração da PUCRS**, Porto Alegre, v.21, n.1, p.4-17, jan. /jun. 2010. Disponível em: <https://revistaseletronicas.pucrs.br/face/article/view/8231>. Acesso em: 02 nov. 2024.

²⁰ Em sua obra em 1986, o sociólogo alemão Ulrich Beck lançou o livro *Risikogesellschaft: Auf dem Weg in eine andere Moderne*. No Brasil, a obra só foi publicada 24 anos depois, em 2010, com o título “Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade”. In: BECK Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. Tradução de Sebastião Nascimento. São Paulo: 34, 2010.

²¹ BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. Tradução de Sebastião Nascimento. 2. ed. São Paulo: 34, 2011. p. 368.

Ao passo que se verifica a grande mudança, combinada com as adaptações do setor público na gerência e na gestão de seus recursos e atuação, em função de haver uma nova perspectiva de administração dentro do setor público, dilatações quanto à legitimidade e à necessidade fática de intervenção regulamentar no domínio econômico encontram seu auge.

Por esse motivo, surge na década de 1980 e 1990, tanto nos países desenvolvidos como nos menos desenvolvidos, a ideia de regulação, com intuito de transferir para o setor privado entes estatais ou atividades antes realizadas exclusivamente pelo poder público.

A expressão “regulação” foi objeto de estudo econômico, no qual havia o intuito de distinguir a clássica definição linguística de regulamentação jurídica da intervenção regulamentar estatal na atividade econômica²².

Segundo Odete Medauar:

o vocábulo inglês *regulation*, ao ser traduzido para línguas latinas, como o francês e o português, pode adquirir conotações diversas, em virtude da diferenciação dos verbos “*regler/reglementer*”, de um lado, e regular/regulamentar, de outro. “*Regulation*” pode gerar a tradução para o verbo regular ou para o verbo regulamentar. Veja-se que o termo inglês “*regulation*” não significa, no direito anglo-saxônico, a edição de regulamentos, pois esta se expressa pelo termo “*rulemaking*”.²³

No cenário internacional, em consulta à literatura estrangeira, tem-se pelas palavras de Dumez e Jeunemaitre, que:

a regulação é uma resposta aos problemas criados pelo jogo espontâneo dos mercados em matéria de produção de bens ou fornecimento de serviços, cada mercado tendo especificidades e podendo ensejar regulação particular [...]. Esta resposta se inscreve em dois extremos: a colocação do mercado entre parênteses (o Estado assume a produção do bem ou do serviço, segundo regras que não dizem respeito ao mercado) e o livre jogo do mercado [...]. A intensidade da regulação ocorre entre os dois extremos, conforme o efeito de três fatores: o político, as ideias econômicas e a inovação.²⁴

No mesmo sentido, o doutrinador Gentot afirma que:

a regulação supõe um quadro a ser imposto a atividades que devem respeitar um certo equilíbrio entre os interesses das diversas forças sociais em presença, os direitos dos cidadãos e o interesse geral. Este quadro normativo é formado de decisões impessoais que são os regulamentos; a aplicação da regra do jogo assim fixada pode ser objeto de controles e de contestações que acarretam decisões individuais, inclusive sanções [...]. Mas não é necessariamente pelo exercício de competências jurídicas que se realiza a atividade de regulação. É por vias extrajurídicas que as autoridades independentes exercem com mais boa vontade sua

²² BUSTAMANTE, Jorge Eduardo. **Desregulación:** entre el derecho y la economía. Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1993. p. 60.

²³ MEDAUAR, Odete. **Regulação e autorregulação.** Interesse público, Belo Horizonte, v. 4, n. 14, p. 48-53, abr./jun. 2002. p. 49.

²⁴ DUMEZ, H. & JEUNEMAÎTRE, A. Quels modes de régulation pour les services publics? In: L'idée de service public est-elle encore soutenable?, Paris, PUF, 1999. p. 64 e 65 *apud* MEDAUAR, Odete. Regulação e autorregulação. **Revista de Direito Administrativo**, abr/jun-2002, p. 123-128, Rio de Janeiro, 2002.

ação e sem dúvida obtêm melhores resultados. Esforçando-se por convencer, mais que impor, multiplicam as tratativas, as conciliações, as recomendações.²⁵

Vista a dificuldade de definir, por um conceito sólido, o que vem a ser regulação, entende-se a regulação por uma espécie de interferência pública intencional, que limita as escolhas dos privados e, até mesmo, do próprio poder público. Nesse sentido, Julia Black afirma, em sua pesquisa, que:

regulação é a tentativa sustentada e focada de alterar o comportamento de outros de acordo com padrões ou propósitos definidos, com a intenção de produzir um resultado ou resultados amplamente identificados, que podem envolver mecanismos de estabelecimento de padrões, coleta de informações e modificação de comportamento.²⁶

De modo mais otimista e objetivo, o autor Tony Prosser²⁷ entende: “regulação é o conjunto de atos de controle e direção, de acordo com uma regra, princípio ou sistema, que se desenvolve por intermédio de normas legais e outras medidas de comando e controle”.

Em vista disso, Vital Moreira define o termo “regulação” como polissêmico, admitindo, ao menos, três sentidos diversos:

- (i) *sentido amplo*: regulação por ser toda forma de intervenção estatal, correspondendo ao conceito genérico de intervenção estatal na economia, o que engloba tanto a atuação direta do Estado como o estabelecimento de condições para o exercício de atividades econômicas.
- (ii) *sentido intermediário*: regulação estatal equivalente ao condicionamento, coordenação e disciplina da atividade privada, excluindo-se, portanto, a atuação do Estado.
- (iii) *sentido restrito*: regulação seria somente o condicionamento da atividade econômica por lei ou ato normativo.²⁸

Já no âmbito nacional, na literatura brasileira, representada pela palavra de Diogo de Figueiredo Moreira Neto²⁹, a ideia mais antiga de função regulatória surge no séc. XVIII, juntamente com a Revolução Industrial. Regulação referia-se a uma bola de ferro que atuava como uma peça reguladora nas primeiras máquinas a vapor. Servia para controlar o equilíbrio da pressão do vapor aquecido e evitar que essas máquinas explodissem.

²⁵ GENTOT, Michel. Les autorités administratives indépendantes. 2. ed. Paris: Montchrestien, 1994. 41-42 *apud* MEDAUAR, Odete. Regulação e autorregulação. **Revista de Direito Administrativo**, abr/jun-2002, p. 123-128, Rio de Janeiro, 2002.

²⁶ BLACK, Julia. Critical reflections on regulation. London: Centre for Analysis of Risk and Regulation, **London School of Economics and Political Science**, 2002. (*Discussion Paper* nº. 4). p. 20. Disponível em: <https://eprints.lse.ac.uk/35985/1/Disspaper4-1.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2024.

²⁷ PROSSER, Tony. **Law and the regulators**. Oxford: Clarendon Press, 1997. p. 3-7.

²⁸ MOREIRA, Vital. **Autorregulação profissional e Administração Pública**. Coimbra: Almedina, 1997. p. 35.

²⁹ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Direito regulatório: a alternativa participativa e flexível para a Administração Pública de relações setoriais complexas no estado democrático**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. p. 67-68.

E, seguindo o mesmo caminho, Pedro Gonçalves³⁰ entende ser a regulação uma atividade operativa, de execução da função ou atividade administrativa.

Contudo, vale destacar a distinção contida sobre o tema que se encontra na Constituição Federal de 1988³¹. Em seu artigo 174, a regulação não se confunde com a regulamentação prevista no artigo 84, inciso IV do mesmo diploma. Logo, enquanto a regulação representa uma função administrativa, processual e complexa, que compreende o exercício da função normativa, executiva e judicante, a regulamentação é caracterizada como função política, inerente ao chefe do Executivo, que envolve a edição de atos administrativos normativos (atos regulamentares) complementares à lei.³²

Sobrepondo a ideia de organização e equilíbrio das relações, face à deficiência estatal em atingir bons resultados que atendam os objetivos públicos e em concomitância com os interesses privados e corporativos para melhor coordenar a atividade estatal, no sentido da harmonização das relações público privadas, surge a figura das agências reguladoras – como exemplo de regulação estatal.

Importante salientar que regulação estatal não se confunde com autorregulação. No primeiro caso, a regulação estatal da economia é uma espécie de heterorregulação, pois é exercida por órgão ou entidade estatal sobre os agentes econômicos, com nítida distinção entre os agentes reguladores e os regulados. No segundo caso, a autorregulação é aquela em que os próprios agentes regulados exercem o papel de reguladores da atividade econômica, representando uma forma de regulação coletiva, exercida pelos próprios interessados, fora do âmbito estatal.³³

E é pela existência de uma natureza complexa – que possui por atividade a capacidade administrativa clássica (de poder de polícia); o poder normativo (centro de sua atividade regulatória); e o judicante (por meio da atribuição de resolução de conflitos entre agentes reguladores)³⁴ – que este trabalho se dedicará, em especial, no que tange à aplicação de sanções por meio da autorregulação, que será esmiuçada logo a seguir.

³⁰ GONÇALVES, Pedro. Direito administrativo da regulação. In: MIRANDA, Jorge (coord.). **Estudos em homenagem ao professor doutor Marcello Caetano**: no Centenário do seu nascimento. Coimbra: Coimbra, 2006. v. II. p. 535- 573.

³¹ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2025]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 18 mar. 2025.

³² SOUTO, Juruena Villela. **Direito administrativo regulatório**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005. p. 29; MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Direito regulatório**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. p. 132-133.

³³ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 646.

³⁴ *Ibid.*

1.2. FORMAS DE REGULAÇÃO DAS ATIVIDADES ECONÔMICAS

Para melhor compreender os cenários regulatórios, é muito importante que se tenha em mente as formas de regulação que permeiam as atividades econômicas. Neste estudo, decidiu-se por matriz o detalhamento da regulação estatal, da regulação pública não estatal, da desregulação e da autorregulação, para que o leitor tenha consigo os parâmetros básicos sobre o assunto, bem como alto potencial de compreensão ao longo deste estudo.

1.2.1 Regulação estatal

A atividade administrativa regulatória estatal é aquela exercida pela Administração Pública Direta ou por meio da Administração Pública Indireta – por exemplo, exercida pelas agências reguladoras.

Vale destacar que o conceito de regulação tomou força no debate doutrinário jurídico brasileiro após a década de 1990, especialmente por conta das privatizações realizadas nessa década e a consequente criação das agências reguladoras, setoriais.³⁵ Assim, pode-se dizer que as referidas agências foram criadas com poder normativo, executivo e judicante na esfera administrativa para “regular” os setores nos quais o Estado vinha intervindo diretamente.³⁶

Insta salientar que as agências reguladoras tiveram seu advento especialmente pós Grande Depressão, iniciada em 1929, momento da quebra da Bolsa de Valores de Nova Iorque. E é por meio desse fato que se evidencia a incapacidade de o mercado se reerguer sozinho e a necessidade de uma maior regulação estatal, de modo a evitar a repetição dos fatores que levaram à crise, o que justificou a instituição, pelo Presidente Franklin D. Roosevelt, de programas estatais intervencionistas (chamados de “*New Deal*”).³⁷

No Brasil, para Wanderley dos Santos³⁸, a atividade regulatória brasileira começa ainda antes, na Primeira República. Nota-se que há registros de que “em 1906, por meio do Convênio de Taubaté, o Estado passa a regular a produção interna do grão de café, administrando a distribuição de cotas aos estados produtores”. Adiciona o autor que a

³⁵ FUNDAMENTO no Plano Nacional de Desestatização, primeiro pela Lei nº. 8.031 de 12.04.1990, e depois pela Lei nº. 9.491 de 09.09.1997. In: LIMA JUNIOR, Joao Manoel de. **Autorregulação**: regime jurídico. Curitiba: Juruá, 2018. p. 33-34.

³⁶ LIMA JUNIOR, Joao Manoel de. **Autorregulação**: regime jurídico. Curitiba: Juruá, 2018. p. 34.

³⁷ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 101.

³⁸ SANTOS, Wanderley Guilherme dos. **O ex-Leviatã brasileiro**: do voto disperso ao clientelismo concentrado. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2006, p. 30.

atividade regulatória do Estado é a mais saliente e, sem dúvida, crucial na organização da principal atividade econômica da época.³⁹

Contudo, mais precisamente na década de 1990 e nos primeiros anos do início desse século, ocorre o surgimento de estruturas autônomas da Administração Pública para os assuntos de regulação da economia: as agências reguladoras.

Esse advento retrata um novo paradigma de intervenção estatal no domínio econômico, sendo que essas novidades institucionais alteraram significativamente a forma operacional do direito regulatório, impondo um novo padrão de relação do Estado com os agentes econômicos da sociedade capitalista brasileira.

O referido movimento chegou a ser chamado de “agencificação”, tendo em vista que se iniciou como resultado da reforma regulatória implementada no país a partir das privatizações ocorridas ao longo da última década do século passado.

À luz da dialética da Maria Sylvia Zanella Di Pietro, o tal fenômeno chamado pela autora de “agencificação” teve inspiração no direito norte-americano, o que gerou, em alguns países, a criação das chamadas autoridades administrativas independentes.⁴⁰

Por conseguinte, pode-se dizer que a chegada das agências reguladoras teve o papel de diminuir a intervenção direta do Estado na economia, estabelecendo assim, em território nacional, o modelo regulatório brasileiro.

As referidas agências são caracterizadas por autarquias com regime jurídico especial, dotadas de autonomia reforçada em relação ao ente estatal central, tomando por fundamentos principais: (i) despolitização, o que confere tratamento técnico e de maior segurança jurídica ao setor regulador; e (ii) necessidade de celeridade na regulação de determinada atividade técnica.⁴¹

Em complemento, vale destacar que as agências reguladoras concentram em suas mãos poderes normativos-administrativos e judicantes, já que, em seu âmbito de atuação, editam normas técnicas, fiscalizam, aplicam sanções e resolvem conflitos nos setores regulados.⁴²

³⁹ SANTOS, Wanderley Guilherme dos. **O ex-Leviatã brasileiro**: do voto disperso ao clientelismo concentrado. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2006. p. 31.

⁴⁰ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Limites da função reguladora das agências diante do princípio da legalidade. In: DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella (org.). **Direito Regulatório**: temas polêmicos. 2. ed. rev. ampl. Belo Horizonte: Fórum, 2004, p. 36. O termo “agencificação” já havia sido utilizado anteriormente em SANTOS, Luiz Alberto dos. **Agencificação, publicização, contratualização e controle social**: possibilidades no âmbito da reforma do aparelho do Estado. Brasília: Diap, 2000.

⁴¹ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 103.

⁴² Conforme decisão do Supremo Tribunal Federal, ADI 5.371/DF, os processos administrativos sancionadores instaurados por agências reguladoras contra concessionárias de serviço público devem obedecer ao princípio da

E, por serem muito conhecidas pela função que as autoridades regulatórias independentes (as agências reguladoras) exercem, essas autarquias especiais realizam a heterorregulação de atividades econômicas, mas não são as únicas entidades responsáveis por regular determinado mercado.

No que tange à dialética sobre a legitimidade dessas ordenações regulatórias como capazes de exercer a função no direito brasileiro, Maria Sylvia Zanella Di Pietro afirma que o surgimento de tais entidades na Administração Pública copiou o modelo norte-americano somente no que respeita à delegação de parcela de poder, não no “procedimento de criação do direito”.⁴³

Todavia, Edson Nunes compreende que o “legislativo deu-lhes um mandato com contornos imprecisos”⁴⁴, eis que, por sua visão, o autor compreende que em alguns casos se verifica a indefinição de mandato para as agências reguladoras, servindo de exemplo a Lei nº 9.074 de 1995⁴⁵ – normativa esta que “estabelece outorga e prorrogações das concessões e permissões de serviços públicos e dá outras providências”.⁴⁶

Atribuindo uma visão crítica sobre o assunto, admite-se que as agências reguladoras deveriam apresentar um conjunto mínimo de características institucionais que lhes permitisse levar a cabo a reforma regulatória. Nesse sentido, Armando Castelar Pinheiro alude que:

Essas agências deveriam gozar de independência administrativa e financeira e se orientar pelos objetivos de incentivar o investimento e a eficiência, transferir os ganhos de produtividade para os consumidores e proteger os investidores privados do risco de expropriação administrativa.⁴⁷

publicidade durante toda sua tramitação, ressalvados eventuais atos que se enquadrem nas hipóteses de sigilo previstas em lei e na Constituição.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Tribunal Pleno). **Informativo de Jurisprudência 1.045 do STF. Ação de Declaração de Inconstitucionalidade 5.371/DF**. Direito Constitucional e Administrativo. Ação Direta de Inconstitucionalidade. Previsão Legal De Sigilo Em Processos Administrativos. Relator: Min. Luís Roberto Barroso, 31 de março de 2022. Disponível em: https://www.stf.jus.br/arquivo/cms/informativoSTF/anexo/Informativo_PDF/Informativo_stf_1045.pdf. Acesso em: 10 nov. 2024.

⁴³ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Limites da função reguladora das agências diante do princípio da legalidade. In: DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella (Org.). **Direito Regulatório: temas polêmicos**. 2. ed. rev. ampl. Belo Horizonte: Fórum, 2004, p. 37.

⁴⁴ NUNES, Edson. O quarto poder: gênese, contexto, perspectiva e controle das agências reguladoras. In: **Seminário internacional sobre agências reguladoras de serviços públicos**, 2., 2001, Brasília. Brasília: Instituto Hélio Beltrão, 2001. p. 13.

⁴⁵ BRASIL. **Lei nº 9.074, de 7 de junho de 1995**. Estabelece normas para outorga e prorrogações das concessões e permissões de serviços públicos e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9074compilada.htm. Acesso em: 02 de fev. 2026.

⁴⁶ *Ibid*

⁴⁷ PINHEIRO, Armando Castelar. Reforma regulatória na infraestrutura brasileira: em que pé estamos? In: SALGADO, Lucia Helena; MOTTA, Ronaldo Seroa da (ed.). **Marcos regulatórios no Brasil: o que foi feito e o que falta fazer**. Rio de Janeiro: Ipea, 2005. p. 82.

Apesar do fato de que as agências reguladoras foram criadas para melhor atender as demandas sociais, uma vez que se dedicam a assuntos de ordem técnica de modo mais específico, é importante frisar que a intervenção estatal na ordem econômica, em razão da assimetria de informações entre o Estado e o mercado, abre brecha para o que chamam de “falhas de governo”, sendo o centro desses problemas:

- (i) o “*paternalismo estatal*” (*Nanny State* ou “*Estado Babá*”): parâmetro em que há a redução significativa da autonomia dos indivíduos;
- (ii) “*teoria da captura*”: que ocorre na captura da regulação pelos regulados, com a satisfação dos interesses dos grupos econômicos regulados em detrimento dos consumidores;
- (iii) *asfixia regulatória* (*regulatory takings*): consubstanciado na inviabilidade do exercício de atividade econômica em virtude de excesso de restrições estatais, configurando, em alguns casos, desapropriação indireta do direito de exercer determinada atividade. Por outro lado, a modalidade de intervenção “leve” na economia não considera a distribuição da riqueza, o que acarreta a permanência e o incremento das desigualdades materiais entre os indivíduos, inviabilizando o desenvolvimento sustentável e igualitário.⁴⁸

A despeito dos problemas acima elencados, no Brasil ocorreu o advento da reformulação do papel e do tamanho do Estado, implementada na década de 1990 por meio das alterações legislativas que liberalizaram a economia e efetivaram a desestatização. No âmbito constitucional, é notório o papel das Emendas Constitucionais 06/1995 e 07/1995, responsáveis pela abertura da economia para a entrada de capital estrangeiro; e das Emendas Constitucionais 05/1995, 08/1995 e 09/1995, que atenuaram os monopólios estatais. Inclusive, dentro desse mesmo período, advém o Programa Nacional de Desestatização (PND), pela Lei nº 8.031/1990⁴⁹, posteriormente substituída pela Lei nº 9.491/1997⁵⁰, e que deu ensejo a criação das agências reguladoras com incumbência de controlarem, no sentido do termo em si, determinados setores da economia e os serviços públicos delegados.⁵¹

De certa forma, as mencionadas reformulações inerentes ao papel do Estado, por um lado, diminuíram a intervenção direta nas relações econômicas e nas prestações de serviços

⁴⁸ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 648-649.

⁴⁹ BRASIL. **Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990**. Institui o Programa Nacional de Desestatização, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1990. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8031/imprensa.htm. Acesso em: 09 nov. 2024.

⁵⁰ BRASIL. **Lei nº 9.491, de 12 de setembro de 1997**. Altera procedimentos relativos ao Programa Nacional de Desestatização, revoga a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1997. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19491.htm. Acesso em: 09 nov. 2024.

⁵¹ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 648-649.

públicos – figura do Estado prestador – e, por outro lado, incrementaram a modalidade de intervenção indireta por meio da regulação, instituindo a figura do Estado regulador.⁵²

Atualmente, pode-se dizer que o Estado regulador tem por estrutura nodal garantir a efetividade dos direitos fundamentais, com a correção das falhas de mercado, a implementação, quando possível, da concorrência e a proteção dos consumidores em geral.⁵³

1.2.2 Regulação pública não estatal

No que tange ao conceito de regulação pública não estatal, para que a citação seja aquela oriunda de entidades da sociedade, que se estabelecem por delegação ou incorporação das suas normas ao ordenamento jurídico estatal na forma do artigo 217, inciso I da Constituição Federal de 1988⁵⁴.

Ou seja, são as entidades sociais, normalmente conectadas à uma coletividade profissional, como, por exemplo, os conselhos profissionais, que assumem, no âmbito da executoriedade, a função de regulação sem que sejam transformadas em órgãos públicos do Estado, que, todavia, lhes empresta sua autoridade.⁵⁵ Essas organizações muitas vezes são constituídas por organizações sem fins lucrativos, que não são propriedade de nenhum indivíduo ou grupo e estão orientadas diretamente para o atendimento do interesse público.

Como marco da regulação pública não estatal, pode-se dizer que foi na década de 1980 e em seus anos subsequentes que a influência neoliberal trouxe o chamado “paramercado”, caracterizado por instituições com lógicas de mercado – quais sejam: eficiência, redução de custo, flexibilidade administrativa, entre outras – por meio de serviços gratuitos, regulamentados e controlados pelo Estado, responsável pelos recursos financeiros repassados mediante contratos de serviços.⁵⁶

Tal realidade se estabelece em razão da complexidade da sociedade e das relações heterogêneas oriundas das conexões sociais, que perduram em contínua e progressiva transformação, incluídos os aspectos econômicos e as eventuais políticas públicas.

⁵² *Ibid.*, p. 649.

⁵³ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 649.

⁵⁴ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2025]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 18 mar. 2025.

⁵⁵ ARAGÃO, Alexandre Santos de. O conceito Jurídico de Regulação da Economia. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 122, abril-junho/2001. p. 68.

⁵⁶ FERLIE, Ewan *et al.* **A nova administração Pública em Ação**. Brasília: Editora da Universidade de Brasília: ENAP, 1999.

Logo, em se tratando de instituições de caráter privado, sem fins lucrativos, situam-se entre o mercado e o Estado, com finalidades de interesse público. Segundo Rolando Franco⁵⁷, essas empresas se credenciam principais agentes da sociedade civil dentro dessa perspectiva estatal. Pelas palavras do autor, tem-se, *in verbis*:

desse ponto de vista, o que caracteriza a sociedade civil não são os legítimos interesses particulares ou setoriais nela situados e sim um novo 'interesse' público social que vai se compondo a partir do protagonismo crescente de novos sujeitos que estão emergindo dentro do chamado Terceiro Setor. Esta é a grande novidade da época em que vivemos: a emersão de uma nova esfera pública não-estatal, cuja dinâmica será capaz de mediar uma nova relação entre Estado e Mercado e, enfim, entre o Estado e a Sociedade lato sensu [...]

Nesse diapasão, certifica-se de que há a concomitante presença do Estado, do mercado e da comunidade, considerados os três princípios básicos para o bom funcionamento da regulação pública não estatal.

1.2.3 Desregulação

Cediço destacar que, ao longo da história, a intensidade da regulação variou conforme a realidade social e econômica do momento. Como marco temporal, pode-se citar o ocorrido na metade do século XX, em virtude da I Guerra Mundial e da Crise de 1929, quando o intervencionismo estatal se solidificou, eis que insuficiente a autorregulação do mercado da época.⁵⁸

Posteriormente, em função do excesso de intervenção estatal na economia, acarretou a ineficiência das atividades administrativas, abrindo caminho para a desregulação da economia. A partir da década de 1980 que diversos países iniciaram um movimento de ajuste fiscal e ondas de privatizações, estando em destaque no cenário internacional os Estados Unidos e a Nova Zelândia, por exemplo.⁵⁹

Logo, pode-se dizer que a desregulação é marcada pela ausência de regulação institucionalizada, pública ou privada, ficando os agentes sujeitos à mão invisível do mercado.⁶⁰

Outrossim, afirma Alexandre Aragão que:

⁵⁷ COHEN, Ernesto.; FRANCO, Rolando. **Avaliação de projetos sociais**. 3.ed. Petrópolis: Vozes, 1999.

⁵⁸ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023. p. 649.

⁵⁹ *Ibid.*

⁶⁰ ARAGÃO, Alexandre Santos de. Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 33. *In*: OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense Método, 2023. p. 646.

nem sempre que o Estado deixa de se imiscuir no mercado são formados mecanismos institucionais, ainda que privados, de autorregulação dos agentes econômicos. É possível que, na ausência destes, a regulação da economia fique submetida apenas aos livres movimentos do mercado, dando-se então, de fato, a desregulação.⁶¹

Por complemento, segundo o referido autor, mesmo que atualmente não se propugne a desregulação como um paradigma a ser adotado de maneira universal, entende-se que alguns setores podem vir a ser beneficiados. Isto é, em alguns setores e momentos possíveis, o Estado deve deixar espaços de sua esfera normativa ao livre desenvolvimento do chamado *ius mercatorum*, desenvolvido pelas empresas em suas relações negociais.⁶²

Autores como Ian Ayres e John Braithwaite são considerados os criadores da teoria responsiva da regulação, sendo esta uma posição intermediária no debate entre regulação e desregulação.⁶³ Por um lado, incentivadores da necessidade de regulação defendiam que isso se fazia necessário por ter cunho de comando e controle, por meio do qual o regulador impunha comportamentos a serem seguidos pelo regulado, sob pena de aplicação de sanção. Por outro lado, entusiastas da desregulação se apoiavam na ineficácia desse tipo de atuação (regulação), salvaguardando uma atuação consensual do regulador, por meio da qual o regulador privilegiasse o diálogo com o regulado.

Tantos outros doutrinadores do ramo se manifestavam no sentido da ineficiência de ambas as visões, por serem, de certa forma, extremadas, demonstrando empiricamente a incapacidade delas de solucionarem, sozinhas, as dificuldades encontradas pelos reguladores.⁶⁴

Dessa forma, complementa Alice Voronoff que “a teoria responsiva propõe um método para a estruturação do sistema regulatório e um processo para a atuação do regulador”.⁶⁵

Apesar do brilhantismo associado à teoria em seu advento, esta foi alvo de elogios e críticas. Parte dos estudiosos que se debruçaram sobre a técnica aplicada no âmago da teoria

⁶¹ ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. 3. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2013. *E-book*.

⁶² DANTAS, Ivo. **Direito Constitucional Econômico**. Curitiba: Juruá, 2000. p. 161-162.

⁶³ AYRES, Ian; BRAITHWAITE, John. **Responsive regulation: Transcending the deregulation debate**. New York: Oxford University Press, 1992. p. 03.

⁶⁴ BRAITHWAITE, John. The Essence of Responsive Regulation Fasken Lecture, **U.B.C. Law Review**, v. 44, n. 3, p. 475–520, 2011. p. 477–479 e 489.

⁶⁵ VORONOFF, Alice. **Direito Administrativo Sancionador: Justificação, interpretação e aplicação**. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 117.

responsiva afirma que essa “teoria evidenciou a necessidade de sistemas regulatórios dinâmicos e que se adaptem ao contexto no qual o regulador está inserido”⁶⁶.

E, do outro lado da mesa, há pensadores que se inclinam no sentido de que os obstáculos provêm da execução das atividades em si, por apontarem a “necessidade de identificar e qualificar o comportamento individualizado dos agentes e as infrações, bem como responder adequadamente a ambos.”⁶⁷

No mesmo contexto, Eros Roberto Grau, em crítica à visão idílica da regulação pelo mercado, afirma que “a desregulação de que se cogita, destarte, em realidade deverá expressar uma nova estratégia, instrumentada sob novas formas de regulação”.⁶⁸

Nessa toada, a desregulação, em seu processo, pode vir a adquirir dois aspectos: (i) o quantitativo – por meio da eliminação da proliferação desordenada de textos legislativos, sem alteração e função das instituições públicas; e (ii) o qualitativo – que afeta o próprio papel desempenhado pela ação reguladora.⁶⁹

Diante desses fundamentos, pode-se dizer que a terminologia “desregulação” abarca uma imprecisão em sua nomenclatura, já que o termo não sugere, necessariamente, o oposto de “regulação”, mas sim compete a uma nova forma de regulação, muitas vezes proveniente do setor privado, a qual denota maior efetividade da atividade econômica a que se destina. E, diante dessa lógica, compreende-se a afirmação de Eros Grau quando entende a desregulação, na realidade, como uma “re-regulação de diferente natureza”.⁷⁰

Por fim, de grande sabedoria, Rafael Carvalho Rezende Oliveira expressa ser “regulação pública não estatal” aquela oriunda de delegação do poder público, podendo ainda ser exercida por entidades privadas que editam normas que, por chancela legal, impõem-se coercitivamente aos seus destinatários e dá como exemplo as normas do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), da Academia Brasileira de Letras (ABL) e da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).⁷¹

⁶⁶ OLIVEIRA, José Roberto Pimenta; SEGUNDO, Luiz Paulo Ferreira. Responsividade no direito administrativo sancionador de agências reguladoras. **Consultor Jurídico**, Rio de Janeiro, publicado em 13 de dezembro de 2022. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-dez-13/pimenta-oliveira-administrativo-sancionador-agencias-reguladoras/>. Acesso em: 02 fev. 2026.

⁶⁷ AYRES, Ian; BRAITHWAITE, John. **Responsive regulation: Transcending the deregulation debate**. New York: Oxford University Press, 1992. p. 03.

⁶⁸ GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 15. ed. São Paulo: Malheiros, 2021. p. 136.

⁶⁹ FARACO, Alexandre Ditzel. **Regulação e do direito concorrencial (as telecomunicações)**. São Paulo: Livraria Paulista, 2003. p. 80.

⁷⁰ GRAU, Eros Roberto. **Direito posto e direito pressuposto**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 136.

⁷¹ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de direito administrativo**. 6. ed. Rio de Janeiro: Método, 2018. p. 587.

1.2.4 Autorregulação

A autorregulação pode ser privada, quando a regulação é estabelecida pelos particulares, sem influência estatal, ou pública, formalizada também pelos particulares, mas com a chancela ou o reconhecimento do Estado.⁷²

No Brasil, a autorregulação desafia a noção tradicional de Estado como única e legítima fonte de produção de normas e aplicação de sanções (única fonte do direito), sendo, portanto, um conceito disruptivo.⁷³

Conforme os ensinamentos de Jody Freeman⁷⁴, a autorregulação se compõe por duas vias, sendo elas: (i) endógena (definição de metas pela própria empresa); e (ii) exógena (publicação de relatórios para os reguladores e regulados/público).

Invocado para melhor compreensão da temática, Vital Moreira explicita que:

[...] a autorregulação só é auto na medida em que é estabelecida por uma instituição associativa ou representativa dos próprios agentes regulados, sendo de eficácia restringida aos membros da categoria “profissional” em causa. Mas para cada um deles, individualmente considerado, as normas e medidas de regulação são heterônomas, a que eles não podem furtar-se.⁷⁵

Por outro lado, afirma Floriano de Azevedo Marques Neto que a autorregulação se determina pelo:

[...] o mecanismo de regulação que se estabelece pela adesão e observância consensual de normas e padrões de atuação por agentes econômicos, com vistas a preservar as condições ideais de exploração de uma atividade econômica, sujeitando-os a mecanismos de incentivo, sanções premiais, censuras comportamentais ou exclusão associativa.⁷⁶

[...]

[...] a forma de regulação que surge a partir do interesse dos atores econômicos atuantes num dado subsistema, buscando a preservação das condições de exploração econômica, o fechamento deste sistema a novos entrantes ou a anulação ou absorção das interferências externas, de origem estatal ou não. A autorregulação tem caráter quase exclusivamente de regulação econômica. Seu caráter de regulação social é nulo ou meramente residual. Ela é bastante ineficiente para coibir externalidades ou para implementar políticas públicas.⁷⁷

Diante desses conceitos, faz-se possível compreender a autorregulação como sendo uma coletânea de produção sobre matéria de direito específica, à margem do Estado ou não,

⁷² MOREIRA, Vital. **Autorregulação profissional e Administração Pública**. Coimbra: Almedina, 1997. p. 35. p. 52-54.

⁷³ LIMA JÚNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges. Financial Market Self-Regulation in Brazil: Legal Disruption Between Market, Law and Politics. **Revista Brasileira de Estudos Jurídicos**, v. 15, n. 1, jan./abr., 2020. p. 10.

⁷⁴ FREEMAN, Jody. Private Parties, Public Functions and The New Administrative Law. **Administrative Law Review**, v. 52, nº 3. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=165988 (ou <https://ssrn.com/abstract=165988>). Acesso em: 10 nov. 2024.

⁷⁵ MOREIRA, Vital. **Autorregularão profissional e Administração Pública**. Coimbra: Almedina, 1997. p. 56.

⁷⁶ MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Regulação estatal e autorregulação na economia contemporânea. **Revista de Direito Público da Economia**, Belo Horizonte, v. 9, n. 33, p. 79-94, jan./mar. 2011. p. 89 e 90.

⁷⁷ *Ibid.*

na qual as partes efetivamente impõem a si mesmas um elenco de comportamentos e regras, delimitando boas práticas inerentes à sua própria atividade econômica.

Significa dizer que se trata de regulação exercida pelos próprios agentes econômicos aos quais tal atividade se destina, realizada por pessoas físicas ou jurídicas ou por um grupo delas, que autolimitam (ou cerceiam) suas liberdades de escolhas futuras.

A autorregulação pode ser de natureza pública/estatal ou privada, que supõe um acordo ou disposição prévia para a observância de pautas e condutas, sejam estas baseadas em princípios ou normas éticas, técnicas de *regulae artis* ou, ainda, em normas derivadas dos conhecimentos de *experts* na matéria de que cada caso se trate.⁷⁸

Portanto, a autorregulação pode ser definida pelo resultado de uma organização coletiva, que impõe uma ordem por meio do conjunto de normas e procedimentos pré-ordenados, a serem seguidos por seus membros ou demais indivíduos perenes à realização de tal atividade econômica, sendo, ainda, considerada um processo de origem extraestatal, no sentido de que se desenvolve em meio a pessoas privadas, não impedindo que o Estado atue na determinação de limites futuros.

Na maior parte das práticas, a autorregulação se traduz por escrito, por intermédio dos códigos de conduta ética ou deonticos. Esses códigos delimitam o caráter de condutas de honestidade, lealdade, probidade e de cumprimento dos deveres morais de uma determinada profissão.⁷⁹

De modo similar, os códigos de conduta e boas práticas são considerados aqueles criados pelo mercado como instrumentos de colaboração entre empresários ou profissionais.⁸⁰ Vale ressaltar que esses códigos, assim como os códigos éticos ou deonticos, também se utilizam da moral e da consciência pessoal para impor determinadas formas de agir, o que corrobora com a atual perspectiva normativa vigente, que se vale dos valores axiológicos na busca da melhor razão de ser da norma.

Dentro dessa perspectiva, nasce o modelo de autorregulação regulada, que toma por base as coordenadas de *corporate governance* e de *compliance*⁸¹, referências estas que tinham

⁷⁸ RUTE, José María de la Cuesta. La autorregulación como regulación jurídica In: PÉREZ, Alicia Real(coord.). **Códigos de conducta y atividade económica: uma perspectiva jurídica**. I y II congresos internacionales “códigos de conducta y mercado”. Madrid: Marcial Pons, 2010. p. 32;

⁷⁹ SADDY, André. **Autorregulação nas empresas estatais como sistema de ordenação e controle**. Disponível em: <https://ibda.com.br/wp-content/uploads/2022/10/79-94-PB.pdf#page=57>. Acesso em: 10 nov. 2024.

⁸⁰ BERNET, Carles J MALUQUER DE MOTES I. Los códigos de conducta como fuente del Derecho. **Revista Derecho Privado y Constitución**, n. 17, p. 361-376, 2003. p. 361.

⁸¹ RODRIGUES, Anabela Miranda. **Direito Penal Econômico: uma política criminal na era compliance**. Coimbra: Edições Almedina, 2019. p. 45.

por norte a governança cooperativa, com fulcro na proteção dos sócios e da coletividade diante de possíveis desvios durante a condução da atividade empresarial.

1.3 CASOS DE AUTORREGULAÇÃO

Passada a análise prévia sobre as formas de regulação centrais existentes, vale destacar alguns exemplos de casos em que a autorregulação impera com todas as suas ferramentas e por quais motivos.

1.3.1. *Sandbox*

Sabe-se que a autorregulação, no Brasil, está presente de modo incisivo na área desportiva, de energia e do sistema financeiro. Sendo assim, para melhor determinar o enfoque do presente trabalho, elege-se a área do mercado financeiro e economia, por possuir maior arcabouço regulamentar e por ser de alta participação na vida dos indivíduos dentro dos agrupamentos sociais, já que as questões inerentes a este mercado são, por muitas vezes, as responsáveis pela instabilidade de tantos outros setores.

Dito isso, vale destacar que a celeridade das inovações tecnológicas no âmbito do mercado financeiro e de capitais tem desafiado reguladores a reverem suas técnicas tradicionais de regulação. O desafio consiste em atingir uma celeridade no implemento das inovações, bem como em atender aos objetivos regulatórios os quais foram delimitados, sendo os de maior importância a proteção dos investidores e a promoção da formação eficiente de capital.

Neste ponto, constata-se como fatores preponderantes à criação da autorregulação nesse setor tanto a cultura regulatória quanto a forma de manejo para melhor gerir as atividades econômicas, como a ausência de instrumentos regulatórios dinâmicos que tornem possível acompanhar a evolução dos participantes do mercado.

Além disso, faz-se de notório saber que as inovações do mundo tecnológico não estão sendo abarcadas pelo mercado financeiro em razão da sua velocidade de consolidação e efetividade. Logo, tendo em vista a necessidade de se corrigir a falha regulatória, surge no âmbito das jurisdições estrangeiras novas ideias, utilizadas com o intuito de fomentar a evolução e o desenvolvimento de novas tecnologias no mercado financeiro, chamadas de “*sandbox*”.

A regulação *sandbox* (ou caixa de areia, em tradução literal), consiste na semelhança com um grupo de crianças brincando em uma caixa de areia de um parque: nesse cenário,

todas estão autorizadas a fazer o que quiserem, dentro da delimitação espacial ali determinada, desde que respeitem as regras e os limites estabelecidos para sua atuação específica.

Considerando essas premissas no aporte ao mundo financeiro, pode-se afirmar que o regime de conduta consiste na autorização temporária criada pelos colaboradores envolvidos para que empresas inovadoras possuam autorização para conduzir seus negócios dentro de um regime aberto, ou até mesmo mais flexível, desde que haja respeito aos parâmetros previamente estabelecidos pelo respectivo regulador.

Buscando uma visão macro da aplicação do *sandbox* no âmbito internacional, vários reguladores financeiros instituíram o citado regime e legitimaram a atuação dos respectivos participantes, na busca de compatibilizar a necessidade de promover a inovação tecnológica, proteger os investidores e, ainda, promover a estabilidade do sistema financeiro no contexto desses novos entrantes do mercado.⁸²

A título ilustrativo, Augusto Coutinho Filho elenca como reguladores financeiros as seguintes jurisdições: Canadá (*Ontario Securities Commission* – OSC); Reino Unido (*Financial Conduct Authority* – FCA); Holanda (tanto o regulador de conduta, *Authority for the Financial Market* – AFM, quanto o regulador prudencial sistêmico, *Nederlandsche Bank* – DNB); Abu Dhabi (*Abu Dhabi Global Market* – ADGM); Hong Kong (*Hong Kong Monetary Authority*); Malásia (*Bank Negara Malaysia*); Singapura (*Monetary Authority of Singapore* – MAS) e Austrália (*Australian Securities & Investments Commission* – ASIC).⁸³

Destaca-se que, apesar da nomenclatura ser a mesma, cada jurisdição possui suas particularidades pré-estabelecidas quanto ao gerenciamento de sua regulação *sandbox*. Isso ocorre, pois cada agrupamento econômico adotado possui suas características comuns e especiais. Em complemento, há destaque para a questão da imposição de limite temporal na aplicação dos *sandboxes*, por se tratar de ferramenta “essencial para garantir que tal desconto regulatório promova o crescimento de empresas dentro de um período pré-determinado, ao final do qual ela estará apta a se enquadrar dentro do regime regulatório comum aos demais participantes”.⁸⁴

Nesse sentido, afirma Augusto Coutinho Filho que:

⁸² COUTINHO FILHO, Augusto. Regulação ‘*Sandbox*’ como instrumento regulatório no mercado de capitais: principais características e prática internacional. **Revista Digital de Direito Administrativo**, [S. l.], v. 5, n. 2, p. 264–282, 2018. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rdda/article/view/141450>.. Acesso em: 12 nov. 2024.

⁸³ *Ibid.*

⁸⁴ *Ibid.*

na tentativa de reduzir esse efeito de descompasso regulatório e, buscando uma reconexão com a realidade disruptiva, verifica-se uma tendência global, principalmente no âmbito financeiro, de adotar estratégias regulatórias alternativas, a fim de obter uma resposta mais eficiente, proativa e proporcional às transformações do mercado.⁸⁵

Além disso, por mais que essa correlação de conduta e gerenciamento pareça desordenada, há de se destacar que existe um conjunto de elementos-chave que são comuns a todos os reguladores que instituem a regulação *sandbox*, sendo estes: (a) imposição de critérios e barreiras para os possíveis entrantes; (b) determinação dos benefícios que serão conferidos pelos reguladores aos participantes; (c) imposição de salvaguardas pelo regulador no caso concreto.⁸⁶

No que diz respeito ao cenário brasileiro, as inovações se propagaram pela chegada das *fintechs* e seu barulho no setor financeiro, já que essas empresas “são denominadas na medida em que unem tecnologia e finanças para ofertar produtos e serviços inovadores, com custos menores e mais agilidade, eficiência e foco no atendimento aos usuários, transformando de forma positiva a experiência de uso de serviços financeiros”.⁸⁷

Por conseguinte, entende-se que o conceito de *sandbox* se define por um “ambiente experimental e controlado, voltado para o desenvolvimento de projetos inovadores, por meio de um sistema de regulamentação dinâmica e flexível, a fim de proporcionar maior liberdade para produção e experimentação de novos produtos e serviços por parte de empresas inovadoras.”.⁸⁸ Vale destacar que, no Brasil, há a Lei Complementar nº 182/2021⁸⁹, instrumento pioneiro na introdução dessa ferramenta no mercado, determinando seus princípios e diretrizes de funcionamento dentro do sistema financeiro.

Logo, conclui-se que esse instrumento regulatório possui uma série de especificidades que diferenciam os sistemas adotados em cada país.

⁸⁵ *Ibid.*

⁸⁶ COUTINHO FILHO, Augusto. Regulação ‘Sandbox’ como instrumento regulatório no mercado de capitais: principais características e prática internacional. **Revista Digital de Direito Administrativo**, [S. l.], v. 5, n. 2, p. 264–282, 2018. Disponível em: <https://revistas.usp.br/rdda/article/view/141450>. Acesso em: 24 nov. 2025.

⁸⁷ RANGEL, Juliana Cabral Coelho. Abordagens regulatórias experimentais para a inovação no sistema financeiro: uma análise do instrumento do *sandbox* e sua implementação no Brasil. **R. BNDES**, Rio de Janeiro, v. 29, n. 57, p. 147-181, jun. 2022. p. 150.

⁸⁸ BATISTA VIEIRA, James; ANDRADE CAMPOS, Priscilla Maria; ROMMELL BEZERRA DE ALCÂNTARA, Rhuan; VIEIRA DE MELO, Clóvis Alberto. O sandbox regulatório como instrumento de incentivo à inovação no Brasil: Os casos do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários e da Superintendência de Seguros Privados. **Revista do TCU**, Brasília, v. 153, n. 1, p. 336–362, 2024. Disponível em: <https://revista.tcu.gov.br/ojs/index.php/RTCU/article/view/2129>. Acesso em: 24 nov. 2025.

⁸⁹ BRASIL. **Lei Complementar nº 182, de 1º de junho de 2021**. Institui o marco legal das **startups** e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm. Acesso em 24 nov. 2025.

2 SANÇÕES NO ÂMBITO JURÍDICO E SUAS PERSPECTIVAS NAS ÁREAS DE INCIDÊNCIA

A ordem jurídica se consolida por um arcabouço de normas de teor técnico e específico, tendo em vista que cada fragmento de regra se destina a uma ação ou omissão possivelmente praticada por um indivíduo pertencente a algum agrupamento social determinado.

Por conseguinte, sabe-se que, apesar da máxima capacidade de eficácia de uma norma, esta pode ser objeto de descumprimento, voluntário ou não, por aquele que deveria observá-la com esmero. Por vezes, o descumprimento é definido pelo termo “infração”, para designar a violação de uma norma de conduta prevista na ordem jurídica (ou em alguma normativa contratual) resultante de um acordo de vontades, quer se trate de matéria de direito público, quer de direito privado.⁹⁰

Vale dizer, ainda, que o referido descumprimento incide em todas as áreas do Direito, independentemente do setor, podendo a norma ser de conduta genérica ou específica, eis que, em absolutamente todos os casos, há o risco de desobediência à normativa traçada para controle de uma ordem coletiva.

Isso posto, tendo em conta o alto risco de descumprimento da norma jurídica, tornou-se imprescindível a criação de um sistema de combate à conduta negativa perante a norma. Ou seja, passou a existir um instrumento dinâmico que tem por finalidade a sinalização ao indivíduo (ou grupo coletivo) de que aquela conduta se encontra em desacordo com o ordenamento jurídico vigente e será objeto de repreensão.

No sentido jurídico amplo, o citado instrumento se classificou como sanção, que pode ser entendida como uma punição direta e objetiva contra a conduta ilícita. Insta salientar que, por mais sutil que seja, a sanção está presente em praticamente todos os ramos do Direito, como forma coercitiva de imposição de um dever-ser contido na norma, tendo em vista a amplitude, o fundamento e a eficácia de sua existência.

Para melhor entendimento da chegada desse modulador de atos antijurídicos, denominado “sanção”, deve-se voltar o olhar brevemente para alguns pontos histórico mundiais, com fulcro de compreender sua origem e as razões de ser que o sustentam dentro dos ordenamentos jurídicos, tanto na esfera nacional quanto na internacional.

⁹⁰ PEREIRA, Frederico Valdez. Limites à imposição de sanções administrativas: multas pecuniárias tributárias. **Revista de Doutrina da 4ª Região**, Porto Alegre, n.17, abr. 2007. Disponível em: https://revistadoutrina.trf4.jus.br/artigos/edicao017/Frederico_Pereira.htm. Acesso em: 02 fev. 2025.

Pode-se dizer que houve um período histórico em que a configuração do Estado tomava a tipificação das condutas de modo concentrado no Direito Penal e no Direito Administrativo sancionador, com o propósito de corrigir qualquer ilicitude. Neste ponto, é possível elencar como momento marcante o período da reforma francesa da segunda metade do século XIX⁹¹, a qual era imbuída em pensamento liberal, em que era possível notar a nítida separação entre o Direito Penal e o Direito Administrativo.

Salienta-se que as opções políticas de determinado período histórico e a configuração do Estado são fatores relevantes para a tipificação de condutas no Direito Penal e no Direito Administrativo. No Brasil, diz-se que um dos marcos surge pelo advento da Constituição Federal de 1988⁹², que em seu artigo 5º, incisos LIV e LV, consagra o devido processo legal, princípio este que culminou sua incorporação à instância administrativa e impulsionou a elaboração de parâmetros basilares ao regime do processo administrativo sancionador.

Neste ponto, emergia de todos os seus respectivos operadores, concomitantemente, a necessidade de reprimir o poder punitivo estatal. Esse movimento instigou a penalização dos ilícitos administrativos, com o intuito de reduzir o campo de regulação do Direito Administrativo – área esta que se destinava ao arbítrio puro dos detentores dos cargos de poder.

Além das mudanças provenientes dos sistemas jurídicos, destaca-se que movimentos mundiais, como a Segunda Guerra Mundial, impulsionaram a regulação de condutas de modo geral.

Como referência aos estudos de momentos históricos, a autora Ana Carolina Carlos de Oliveira cita que, no cenário da Alemanha após o término da Segunda Guerra Mundial, há a notória presença do Direito Administrativo sancionador, o qual inicia sua incidência de modo significativo nos crimes de menor potencial ofensivo, os quais eram resolvidos por este novo setor da ordem jurídica. Neste ponto, a autora afirma que o “Direito alemão se mostra associado à necessidade de subtrair das mãos da Administração Pública a faculdade de criar

⁹¹ VERZOLA, Maysa Abrahão Tavares. A sanção no direito administrativo brasileiro. 2008. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo. p. 7. In: **Revista Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 109, jan/dez. 2014. Princípios processuais no direito administrativo sancionador: um estudo à luz das garantias constitucionais. Disponível em: file:///C:/Users/bruna/Downloads/ljbalaba,+Rev_2014_27.pdf. Acesso em: 01 fev. 2025.

⁹² BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 10 jan. 2025.

ilícitos e puni-los, notadamente, por tal prática configurar perigoso artifício em favor de programas governamentais autoritários.”⁹³

Como outro exemplo temporal, pode-se citar a regulação de condutas provenientes do fim da Segunda Guerra Mundial (1939-1945), período em que ocorreu a transição dos Estados europeus centralizados para um modelo de Estado voltado ao bem-estar social, promovendo, assim, a ampliação dos sistemas regulamentares em concomitância com as normas administrativas.⁹⁴

Nota-se que o poder sancionatório possui uma linha tênue que perpassa o Direito Penal e o Direito Administrativo. Desde os primórdios, as características próprias das ilicitudes – sejam de natureza penal ou administrativa – sempre representaram um desafio para os juristas, eis que não se pode ignorar a presença de genuínas zonas de incidência indireta da ordem jurídica estatal entre os dois campos normativos. E, em razão dessas zonas obscuras, a tarefa de individualizar os elementos distintivos de teor penal de menor gravidade das infrações administrativas que atingem, com ênfase, a coletividade constituiu empreitada para a doutrina e demais trabalhos acadêmicos.⁹⁵

Apesar de o Direito ser dividido em áreas, para melhor compreensão da normativa integrada, é interessante frisar que a base das sanções se encontra primordialmente no Direito Penal, eis que é o ramo do Direito com maior direcionamento ao controle das condutas humanas de forma incisiva e de atuação do Estado face a uma conduta ilícita.

Em complemento, sabe-se que o Direito Penal tem por contraponto as balizas constitucionais trazidas pelo Estado Democrático de Direito, o qual tem por fundamento o controle do poder punitivo estatal nas relações públicas e privadas. Contudo, mesmo sob a égide constitucional, as sanções vêm se expandindo para além desse ramo do direito e tomando uma forma única de funcionamento.

2.1 NATUREZA DAS SANÇÕES NO DIREITO REGULADOR

Tomando por base as noções acima, faz-se necessário que se discuta sobre os efeitos e a operacionalidade dessas formas reguladoras, eis que o enfoque deste estudo se concentra

⁹³ OLIVEIRA, Ana Carolina Carlos de. Hassemer e o direito penal brasileiro: direito de intervenção, sanção penal e administrativa. São Paulo: IBCCRIM, 2013. In: **Revista Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 109, jan/dez. 2014. Princípios processuais no direito administrativo sancionador: um estudo à luz das garantias constitucionais. Disponível em: file:///C:/Users/bruna/Downloads/ljbalaba,+Rev_2014_27.pdf. Acesso em: 01 fev. 2025.

⁹⁴ *Ibid.*

⁹⁵ *Ibid.*

no cenário da autorregulação, em que as partes efetivamente impõem a si mesmas um elenco de comportamentos e uma ordem de condutas, delimitando boas práticas inerentes à sua própria atividade econômica.

Logo, todo ambiente regido por normas autorreguladoras (ou por procedimentos criadores de regramentos) deve estar consubstanciado em fiscalização, supervisão e eventual aplicação de sanção em caso de descumprimento das obrigações ali estabelecidas. E, no desempenho dessas funções, há os órgãos de controle, os quais necessitam absolutamente ostentar poder sancionador (ou repressor) por meio da aplicação de sanções.

Segundo Carlos J. Malaquer de Motes Bernet, as sanções podem ser classificadas como: (i) sanções comportamentais – que são representadas pela censura, comunicação e exposição do não cumprimento do ato ao público, e por recomendações; (ii) sanções financeiras ou patrimoniais; (iii) retirada do produto ou retificação de conduta; (iv) perda de selo, símbolo ou distintivo de qualidade; e (v) expulsão do infrator do sistema pelo código de conduta autorregulada.⁹⁶

A despeito das referências sancionatórias propostas, praticadas pelos órgãos destinados ao controle das regulações em geral, é importante destacar que a autorregulação é precária de capacidade coativa pura. Para o autor acima, os códigos de conduta e boas práticas portam consigo a dúvida de seu valor e de sua eficácia e se existem possibilidades de fazer-se cumprir. Assim, no entendimento do referido doutrinador, para que esses códigos se aportem com a devida segurança aos seus associados, não basta a simples menção das sanções em contrato, mas sim que estas sejam acompanhadas pelo fator vinculante ao seu cumprimento.⁹⁷

Dentro da autorregulação, as sanções demonstram sua forma cogente por meio das associações autorreguladoras, as quais podem aplicar uma série de penalidades aos seus associados e às demais instituições privadas abrangidas por suas ordens de boas condutas. Outrossim, é importante destacar que essas regras sancionatórias têm a capacidade de ir além dos seus associados, como ocorre, por exemplo, no cenário do mercado financeiro e de capitais, em que é possível atingir profissionais (ou instituições) que não aderiram voluntariamente à autorregulação de seu setor, ou, até mesmo, os que aderiram por precondição de exercício de atividade ou permanência no mercado.⁹⁸

⁹⁶ BERNET, Carloes J Maluquer de Motes I. Los códigos de conducta como fuente del Derecho: Revista Derecho Privado y Constitución, n. 17, p. 361-376, 2003. *apud* SADDY, André. **Regulação estatal, autorregulação privada e códigos de conduta e boas práticas**. 2. ed. Rio de Janeiro: CEEJ, 2020. p. 179.

⁹⁷ *Ibid.*

⁹⁸ LIMA JUNIOR, Joao Manoel de. **Autorregulação: regime jurídico**. Curitiba: Juruá, 2018. p. 142.

A título de exemplo, é possível citar a Comissão de Valores Monetários – CVM, órgão que realiza um trabalho condizente com as expectativas da sociedade e dos entes regulados. Sua atividade regulatória é fundamentada em um conjunto de princípios, no que se deve esperar da regulação e em qual é o seu alcance e suas limitações. Dentre seus fundamentos operacionais, o órgão leva em conta os seguintes preceitos:

- (i). Interesse público – A transferência de recursos entre os investidores e os agentes econômicos é indispensável à contínua formação de capital, quando se contempla uma sociedade como a brasileira, que exerceu opção clara pelo modelo capitalista, baseado na livre iniciativa e na economia de mercado. É por meio desse processo de transferência de recursos que se obtém o investimento e o crescimento das unidades econômicas e, em decorrência, do conjunto da sociedade. Portanto, é do interesse público o bom funcionamento do mercado de valores mobiliários.
- (ii). Confiabilidade – A existência e o crescimento do mercado dependem da confiança que seus diversos protagonistas depositam no sistema. Se o propósito do órgão regulador é favorecer o crescimento do mercado, de modo que ele possa atender sempre às crescentes exigências da sociedade, torna-se imperativa a observação deste fundamento. A regulação deve se dar de forma a criar uma base de confiança que assegure ao detentor de recursos a certeza de que pode atuar no mercado, incorrendo exclusivamente nos riscos próprios do negócio em que quer operar.
- (iii). Eficiência do mercado – É característica de um mercado livre a sua capacidade de atuar como mecanismo apto a direcionar a poupança da sociedade aos projetos econômicos mais adequados a suas expectativas. Esse é um aspecto que deve ser observado e perseguido no trabalho de regulação, na medida em que só assim se consegue o melhor atendimento de anseios da sociedade. Da mesma forma, a minimização dos custos da intermediação desses recursos responde tanto aos interesses das companhias quanto aos dos indivíduos que nelas investem, e será por meio da eficiência do mercado que os seguintes objetivos poderão ser alcançados: eficiência alocacional e operacional.
- (iv). Competitividade – A eficiência do mercado depende do grau de competição que se estabelece entre os seus participantes. Portanto, a regulação terá que se manter sempre atenta a este fundamento, não só evitando ações que venham a inibir a competitividade, mas também assegurando que ela se dê de forma sadia. Além disso, a competição ativa minimiza a necessidade de regulação.

- (v). Mercado livre – A liberdade de atuação no mercado e de acesso a seus mecanismos é pré-condição de existência de um mercado capaz de desempenhar adequadamente o seu papel. No processo de regulação do mercado de valores mobiliários, devem estar presentes, permanentemente, o respeito à livre atuação das forças de mercado e o livre acesso ao exercício de atividades e às operações que nele se processem.⁹⁹

Destaca-se que a Comissão de Valores Monetários – CVM se protagoniza na seara da autorregulação, com o intuito de aumentar a eficiência da atividade regulatória, por adotar esse sistema em atividades de mercado de valores mobiliários, e de evitar a concentração excessiva do poder de editar normas e fiscalizar seu cumprimento. Desse modo, a atuação do órgão tem o poder de combater a constituição de cartéis e pequenos monopólios que, como reflexo econômico, poderiam gerar desequilíbrio ao mercado financeiro.¹⁰⁰

Como pressuposto central, a autorregulação no mercado financeiro e de capitais se coordena por meio da ação eficaz do órgão regulador sobre os participantes do mercado de valores mobiliários, implicando em custos excessivamente altos quando se busca aumentar a eficiência e a abrangência dessa ação. Por se tratar de uma entidade autorreguladora e por sua proximidade com as atividades de mercado e melhor conhecimento delas, dispõe de maior competência para avaliar e normalizar essas atividades, podendo agir com maior presteza e a custos moderados, bem como elaborar e estabelecer, por intermédio da própria comunidade, as normas que disciplinam suas atividades, fazendo com que a aceitação dessas normas aumente e a comunidade se sinta mais responsável no seu cumprimento, diminuindo-se a necessidade de intervenção do órgão regulador.¹⁰¹

Em complemento, pode-se dizer que o maior zelo na atuação da Comissão de Valores Monetários – CVM consiste na observância das normas oriundas da elaboração e na consciência da importância de sua preservação, implicando menor dispêndio de recursos nas tarefas de acompanhamento e fiscalização de seu cumprimento.

Ainda sobre autorregulação, por mais que este seja um segmento dotado de certa liberdade de escolha e de elaboração de regras, não se pode negar a influência do sistema jurídico vigente à época da convenção dos códigos de conduta e boas práticas. Nesse

⁹⁹ REGULAÇÃO e autorregulação: o papel da CVM. **Portal do Investidor**, Brasília, 29 set.2022. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/cuidados-ao-investir/o-papel-da-cvm/regulacao-e-autorregulacao>. Acesso em: 17 jan. 2025.

¹⁰⁰ *Ibid.*

¹⁰¹ *Ibid.*

contexto, as sanções determinadas dentro do agrupamento de regras devem vir acompanhadas de legalidade para que sejam entendidas como capazes e passíveis de aplicação.

Isso ocorre porque as penalidades podem ser incluídas tanto entre as penalidades de Direito Civil (na forma de cláusula penal), nos casos em que há aceite das propostas de autorregulação como atividade estritamente privada, exercida por pessoas jurídicas de direito privado, quanto de Direito Administrativo sancionador, nos casos em que há aceite de participação das entidades autorreguladoras regidas pelas regras aplicáveis às pessoas jurídicas de direito público.¹⁰²

Do prisma do direito público, Diogo de Figueiredo Moreira Neto entende que “a penalidade aplicada pela instituição autorreguladora teria natureza de sanção administrativa/disciplinar e seus destinatários seriam titulares de todas as prerrogativas que possuem contra a ação punitiva estatal”.¹⁰³ E, como reforço à estrutura pública, Marçal Justen Filho afirma que “não se pode imaginar um Estado Democrático de Direito sem o princípio da legalidade das infrações e sanções”.¹⁰⁴

O princípio da legalidade, previsto no artigo 5º, inciso II, da Constituição Federal de 1988¹⁰⁵, é de ordem tão fundamental que deve estar presente, mesmo que de modo indireto, nas regulações e autorregulações criadas tanto no setor público quanto no setor privado. Nesse diapasão, sustenta Heraldo Garcia Vitta que:

na denominada supremacia geral, em que a sujeição do particular não se atém a determinado liame, por intermédio do qual o indivíduo ingressa na intimidade da organização administrativa, o princípio da legalidade vige na sua mais ampla acepção; apenas a lei, formal, editada pelo Legislativo, poderá estabelecer infrações e sanções administrativas. Nem se alegue que seria possível a lei estabelecer sanções, deixando a atos subalternos determinar as condutas ilícitas; é que ocorreria ofensa ao princípio da legalidade – pois tanto as penalidades, quanto as infrações, devem estar plasmadas em lei formal, a fim de garantir a segurança jurídica dos administrados.¹⁰⁶

¹⁰² LIMA JUNIOR, Joao Manoel de. **Autorregulação: regime jurídico**. Curitiba: Juruá, 2018. p. 143.

¹⁰³ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo; GARCIA, Flavio Amaral. A principiologia no Direito Administrativo sancionador. **Revista Eletrônica de Direito do Estado**, n. 28, nov/dez/jan.2012, Salvador, Bahia. ISSN: 1981-1861. Disponível em: https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/39926867/Poder_Sancionador_-_principios-diogo-figueiredo-flavio-garcia-libre.pdf. Acesso em: 17 jan. 2025.

¹⁰⁴ JUSTEN FILHO, Marçal. Comentários à Lei de Licitações e Contratos Administrativos. 15 ed. São Paulo: Dialética, 2012, p. 1008. *apud* MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo; GARCIA, Flavio Amaral. A principiologia no Direito Administrativo sancionador. **Revista Eletrônica de Direito do Estado**, n. 28, nov/dez/jan.2012, Salvador, Bahia. ISSN: 1981-1861. Disponível em: https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/39926867/Poder_Sancionador_-_principios-diogo-figueiredo-flavio-garcia-libre.pdf. Acesso em: 17 jan. 2025.

¹⁰⁵ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 10 jan. 2025.

¹⁰⁶ VITTA, Heraldo Garcia. A sanção no direito administrativo. São Paulo: Malheiros, 2003. p. 84. *apud* MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo; GARCIA, Flavio Amaral. A principiologia no Direito Administrativo sancionador. **Revista Eletrônica de Direito do Estado**, n. 28, nov/dez/jan.2012, Salvador, Bahia. Disponível

Em complemento, sustenta o autor que a finalidade de punição administrativa é eminentemente preventiva, já que é voltada a desestimular possíveis infratores com a ameaça de um efeito desfavorável. Trata-se, assim, de uma consequência repressiva imposta pela autoridade administrativa, com a finalidade de desestimular a prática de condutas proibidas.¹⁰⁷

Seguindo a mesma preocupação quanto à presença da legalidade, Marcos Juruena Villela Souto faz ressalvas quanto à elaboração de sanções, em especial sobre a fixação de multas – uma das modalidades de infração contra atos ilícitos –, de que há de se resguardar o mínimo parâmetro legal, apesar da liberdade atribuída à capacidade resolutiva paralegal. Em suas palavras, diz o autor que:

O que não cabe é a fixação de multas no decreto deslegalizado, sem que tal parâmetro conste de lei. A deslegalização não é a transferência ilimitada de sede normativa de determinada matéria, não abrangendo os temas sujeitos à reserva de lei; nesse passo, em que pese a discricionariedade atribuída aos administradores – reguladores ou não – para a aplicação de penalidades, estas devem ter sede legal e sempre precedidas do devido processo legal, como determina o art. 5º, CF.¹⁰⁸

Diante dessas nuances interpretativas, conclui-se que o Direito Administrativo sancionador como um todo se apresenta como um fenômeno, de modo geral, deslegalizador, eis que cabe à norma regulatória sistematizar o conjunto de infrações e condutas vedadas, desde que esse núcleo mínimo da legalidade respeite as balizas, os limites e os condicionamentos minimamente descritos na lei em sentido formal.¹⁰⁹

Já sob o regime de Direito privado, as multas aplicadas pela autorregulação podem ter duas naturezas jurídicas distintas: (i) cláusula penal – sanção de ordem civil, aplicável em caso de descumprimento de adesão às regras estabelecidas pela autorregulação, pela sociedade ou por profissional autorregulado; (ii) sanção disciplinar – caso se aceite que a relação havida entre o aderente e a instituição autorreguladora seja institucional.

No que tange à tese de natureza institucional da relação havida entre o autorregulado e a instituição autorreguladora, Angela Rita Franco Donaggio afirma que:

em: https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/39926867/Poder_Sancionador_-_principios-diogo-figueiredo-flavio-garcia-libre.pdf. Acesso em: 17 jan. 2025.

¹⁰⁷ VITTA, Heraldo Garcia. A sanção no direito administrativo. São Paulo: Malheiros, 2003. In: VORONOFF, Alice. **Direito administrativo sancionador no Brasil: justificação, interpretação e aplicação**. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 57.

¹⁰⁸ SOUTO, Marcos Juruena Villela. Direito Administrativo Regulatório. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2002. p. 121. *apud* MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo; GARCIA, Flavio Amaral. A principiologia no Direito Administrativo sancionador. **Revista Eletrônica de Direito do Estado**, n. 28, nov/dez/jan.2012, Salvador, Bahia. ISSN: 1981-1861. Disponível em: https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/39926867/Poder_Sancionador_-_principios-diogo-figueiredo-flavio-garcia-libre.pdf. Acesso em: 17 jan. 2025.

¹⁰⁹ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo; GARCIA, Flavio Amaral. A principiologia no Direito Administrativo sancionador. **Revista Eletrônica de Direito do Estado**, n. 28, nov/dez/jan.2012, Salvador, Bahia. ISSN: 1981-1861. Disponível em: https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/39926867/Poder_Sancionador_-_principios-diogo-figueiredo-flavio-garcia-libre.pdf. Acesso em: 17 jan. 2025.

a punição disciplinar, por sua vez, é uma medida que visa infringir algum tipo de sofrimento ou desconforto naquele que a recebeu, não tendo característica restauradora. Além de punições disciplinares, o órgão decisor da instituição também pode dispor acerca de medidas de ordem interna e sanções civis.¹¹⁰

Quanto à natureza das sanções disciplinares privadas, há referência de sanções do Direito Penal ou do Direito Disciplinar público, que se verificam em três tipos: (i) penas privativas de qualidade, função ou direitos; (ii) penas pecuniárias; e (iii) penas morais ou desonrosas.

Seguindo tais perspectivas, Angela Rita Franco Donaggio afirma que, em relação às penalidades privadas de qualidade, função e direito, estas podem se subdividir em: (a) boicote ou lista restritiva; e (b) suspensão ou exclusão da associação autorreguladora. Neste ponto, nota-se a forma de aplicação desse entendimento, no que concerne às multas aplicadas pelas instituições autorreguladoras e sociedades empresariais ou profissionais que tenham aderido de livre e espontânea vontade às regras estabelecidas pela instituição autorreguladora.¹¹¹

Por outro lado, observa-se que a posição acima não considera as diversas perspectivas de adesão, que podem ser conferidas pela adesão voluntária dos indivíduos à autorregulação que coordena a respectiva grade de atividades, bem como os que são compelidos à adesão obrigatória para que seja permitida sua permanência dentro de determinado setor econômico.

De todo modo, percebe-se nitidamente que qualquer sanção aplicada em sede de autorregulação contém, em sua essência, um quesito coercitivo implícito, de natureza cogente e que necessita ser analisado no exame de legalidade da autorregulação – sendo este um dos motivos desta pesquisa.

Conforme se sabe, de modo geral, o Estado tem por premissa central a fiscalização do cumprimento das leis, sendo certo que, para uma atuação eficaz, vale-se do alicerce das sanções para alertar os indivíduos quanto a eventual desvio incompatível com as condutas sociais pré-determinadas.

Nesse sentido, verifica-se a presença de caráter agregado às sanções, podendo ser de caráter negativo – quando se vale do potencial punitivista – ou de caráter positivo – quando

¹¹⁰ DONAGGIO, Angela Rita Franco. Regulação e autorregulação no mercado de valores mobiliários: o caso dos segmentos especiais de listagem da BM&FBovespa. Tese de doutorado, sob orientação do Prof. Dr. José Alexandre Tavares Guerreiro, apresentada ao Programa de Pós-graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, 2016. In: LIMA JUNIOR, Joao Manoel de. **Autorregulação: regime jurídico**. Curitiba: Juruá, 2018. p. 143.

¹¹¹ *Ibid.*

carrega por premissa premiar comportamentos –, no sentido de estimular o comportamento social coletivo.¹¹²

No tocante ao aspecto negativo, este se faz presente em toda e qualquer dinâmica normativa, sendo esperado como técnica aplicada em consequência a qualquer atividade antagônica ao sistema jurídico, com o propósito de impedir um comportamento social indesejado, ao tornar essa conduta mais difícil ou desvantajosa, impondo obstáculos e punições para o descumprimento da norma.¹¹³

Já as sanções premiais tem por magnitude ir muito além do esperado. Essa modalidade se preocupa com a observância da norma, que se expressa tanto pela facilitação de seu cumprimento quanto como meio da concessão de benefícios, vantagens e prêmios, decorrentes da efetivação da conduta socialmente adequada prevista na norma.¹¹⁴

Destaca-se que um fio de pertinência temática já havia se apresentado, de forma mais contida, no século XIX, por meio de um registro de Rudolf von Ihering, o qual afirmou:

um dia, os juristas irão ocupar-se do direito premial. E farão isso quando, pressionados pelas necessidades práticas, conseguirem introduzir a matéria premial dentro do direito, isto é, fora da mera faculdade e do arbítrio. Delimitando-o com regras precisas, nem tanto no interesse do aspirante ao prêmio, mas, sobretudo, no interesse superior da coletividade.¹¹⁵

Agora, eis que estão todos aqui, trabalhando este viés de forma intensa e robusta, para que essa seja uma modalidade mais presente dentro do sistema jurídico moderno.

Como exemplo realístico desse esforço inovador, para que a sanção premial faça parte da dinâmica social atual, pode-se citar a hipótese do artigo 138 do Código Tributário Nacional, que materializa o instituto da denúncia espontânea, temática objeto de decisão da Primeira Seção do Superior Tribunal de Justiça, no REsp 1.149.022/SP, Relator Ministro Luiz Fux, em que a Corte decidiu que "a sanção premial contida no instituto da denúncia espontânea exclui as penalidades pecuniárias".¹¹⁶ Ou seja, nesse caso, as sanções possibilitam a exclusão das multas decorrentes da impontualidade do contribuinte, como forma de estímulo positivo.

¹¹² BELIZZE, Maro Aurélio; MAZZOLA, Marcelo. **Sanções premiais e indução de comportamento**. 17 de junho de 2022. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-jun-17/bellizze-mazzola-sancoes-premiais-inducao-comportamento>. Acesso em: 03 ago. 2025.

¹¹³ *Ibid.*

¹¹⁴ *Ibid.*

¹¹⁵ IHERING, Rudolf von. **A luta pelo direito**. Tradução João de Vasconcelos. Rio de Janeiro: Forense, 1997, p. 67.

¹¹⁶ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Primeira Seção). **Recurso Especial 1.149.022/SP**. Relator: Min. Luiz Fux, 24 de junho de 2010. Tema Repetitivo 385. Disponível em: http://https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=200901341424&dt_publicacao=24/06/2010. Acesso em: 17 jun. 2025.

Inclusive, adentrando as hipóteses de possibilidade de maior incidência de sanção premial dentro do Poder Judiciário, há de se destacar a especulação de o próprio juiz estipular prêmios para estimular comportamentos, à luz do artigo 139, IV, do CPC, como forma de “medida indutiva”.¹¹⁷

Insta salientar que, apesar da carga inovadora do tema, a iniciativa se faz possível desde que se respeite a não afetação de direito alheio, a impossibilidade de se transferir externalidades ao Judiciário, a necessidade de fundamentação adequada e a observância ao princípio da proporcionalidade.¹¹⁸

Tanto isso é verídico, que o Superior Tribunal de Justiça, por decisão da Terceira Turma, no REsp 1.579.321/SP, Relator Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, manifestou-se no sentido de reconhecer a possibilidade de coexistência das sanções premiais com as sanções punitivas.¹¹⁹ Logo, cabe a possibilidade de, em uma mesma decisão judicial, o juiz poder tanto fixar uma sanção premial atípica como uma sanção punitiva.

Por esses motivos, ambos os aspectos têm relevante participação na efetividade do ordenamento, sendo certo que a operacionalização de ambos em concomitância, respeitadas as devidas proporções, se prestam, pelas palavras de Heloisa Arpena, a "resgatar a função da ordem jurídica, que é a de aperfeiçoar o convívio social, estimulando comportamentos desejáveis e reprimindo os indesejados".¹²⁰

¹¹⁷ “Vale destacar que a constitucionalidade do dispositivo está sendo questionada junto ao STF. Na ADI nº 5.941/DF, proposta pelo Partido dos Trabalhadores (PT), não se questiona a possibilidade de adoção de medidas indutivas, mas sim de medidas coercitivas que possam violar direitos e garantias fundamentais previstos na Constituição Federal, especialmente a apreensão de carteira nacional de habilitação e/ou suspensão do direito de dirigir, a apreensão de passaporte, a proibição de participação em concurso público e a proibição de participação em licitação pública.” In: BELIZZE, Maro Aurélio; MAZZOLA, Marcelo. **Sanções premiais e indução de comportamento**. 17 de junho de 2022. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-jun-17/bellizze-mazzola-sancoes-premiais-inducao-comportamento>. Acesso em: 03 ago. 2025.

¹¹⁸ MAZZOLA, Marcelo. **Sanções premiais no processo civil**: previsão legal, estipulação convencional e proposta de sistematização (standards) para sua fixação judicial. São Paulo: JusPodivm, 2022.

¹¹⁹ “Desse modo, absolutamente possível a coexistência de sanções negativas, consistentes em consequências gravosas e/ou punitivas oriundas do descumprimento da obrigação, com a estipulação de meios aptos a facilitar o adimplemento, ou mesmo de vantagens (sanções positivas) ao contratante que, ao tempo e modo ajustado, cumpri com o seu dever pactuado”.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (3. Turma). **Recuso Especial 1.579.321/SP**. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=80220210&num_registro=201600156920&data=20180221&tipo=0. Acesso em 17 jun. 2025.

¹²⁰ ARPENA, Heloisa; ORTENBLAD, Renata. Ganha mais não leva. Por que o vencido nas ações civis públicas não paga honorários sucumbenciais ao Ministério Público? **Revista de Processo**. São Paulo: Revista dos Tribunais, nº 280, jun./2018. p. 347.

2.2 FORMAS DE APLICAÇÃO DO DIREITO SANCIONADOR: PREVENTIVA, RETRIBUTIVA E CONSENSUAL

Na sequência da abordagem sobre a natureza do direito sancionador e suas fontes, abre-se a possibilidade de tratar sobre as formas pelas quais o direito sancionador é aplicado, perpassando a esfera penal – tendo em vista seu viés punitivista – e especificando sua importância dentro do Direito Administrativo.

O conceito analítico de uma sanção administrativa é de bloqueio a uma violação de dever oriunda de um comportamento típico, antijurídico e administrativamente reprovável, verificada muitas vezes por meio de um processo administrativo adequado, que tem por resultado a aplicação dessa sanção administrativa como controle de uma atividade fim.

Em linhas gerais, pode-se dizer que a sanção administrativa tem por característica ser uma resposta aplicável ao articular, pelo consentimento de um ilícito administrativo, com aptidão para lhe gerar um efeito gravoso.¹²¹ Apesar disso, há um linear desacordo na doutrina quanto às finalidades associadas à sanção administrativa. Há autores que se referem a objetivos preventivos e de desestímulo, ao passo que outros apontam um poder punitivo, ressarcitório, retributivo, repressivo e disciplinar.¹²²

Questionamentos quanto à legitimidade e à necessidade de intervenção no domínio econômico se encontram em um momento particularmente sensível, tendo em vista o lapso temporal dos últimos anos. Como norte, tem-se a crise financeira de 2008, que suscitou respostas absolutamente díspares e contraditórias¹²³, considerando que o cenário, na época, denotava inúmeras práticas antijurídicas que não se limitavam ao poder econômico, mas que também eram, em certo grau, suportadas pelo Estado em razão de influências políticas momentâneas.

Em razão dessa miscelânea de práticas confusas e dissonantes da ordem econômica, atividades empresariais se tornaram o foco de afetação a bens jurídicos transindividuais, sendo seus proprietários os responsáveis por resultados indesejados às políticas econômicas neoliberais, tendo os motivado os grandes escândalos financeiros os quais os órgãos supervisionais não possuíam capacidade de controle adequado.

¹²¹ VORONOFF, Alice. **Direito administrativo sancionador no Brasil**: justificação, interpretação e aplicação. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 76.

¹²² *Ibid.*, p. 77.

¹²³ RODRIGUES, Anabela Miranda. **Direito Penal Econômico**: uma política criminal na era compliance. Coimbra: Edições Almedina, 2019. p. 11.

Por esses motivos, nasce o modelo que se convencionou chamar de “autorregulação regulada”, consubstanciado nas orientações de *corporate governance* e de *compliance*¹²⁴, no qual se buscou instituir uma governança corporativa de sorte, a proteger seus envolvidos e a própria coletividade diante da possibilidade de desvios na condução da empresa.

Para melhor compreender essa dinâmica de regras, é importante retornar à origem terminológica que deu origem aos ditos programas de integridade¹²⁵. Assim, tem-se do verbo em inglês “*to comply*” o significado de “condescender, aquiescer, aceder, concordar, consentir, ceder; cumprir, satisfazer, corresponder a obedecer, estar de acordo”¹²⁶, ou seja, agir de acordo com um comando, seja este estabelecido por lei, instrução interna ou conduta ética.

Porém, não se pode limitar o sentido do que vem a ser essa prática ao seu sentido literal, eis que sua amplitude como método sistêmico – ou seja, instrumento de mitigação de riscos, preservação de valores éticos e de sustentabilidade corporativa – tem por finalidade assegurar a continuidade do negócio e os interesses das pessoas coligadas ao sistema corporativo.

Nesse sentido, ilustra Rodrigo de Pinho Bertoccelli, por seus ensinamentos, que se trata de um

sistema complexo e organizado de procedimentos de controle de riscos e preservação de valores intangíveis que deve ser coerente com a estrutura societária, o compromisso efetivo da sua liderança e a estratégia da empresa, como elemento, cuja adoção resulta na criação de um ambiente de segurança jurídica e confiança indispensável para a boa tomada de decisão.¹²⁷

Para que seja possível uma visão macro de como esses programas de integridade se consolidaram na atualidade, deve-se considerar que, no passado, registrou-se uma série de iniciativas de governos e organismos internacionais com vistas ao estabelecimento de um conjunto de ações a serem adotadas na linha da constituição de um alicerce de princípios e regras para as entidades públicas e privadas, visando ao controle preventivo de atos ilícitos (como, por exemplo: o crime organizado; a lavagem de dinheiro; as fraudes financeiras; o

¹²⁴ RODRIGUES, Anabela Miranda. **Direito Penal Econômico: uma política criminal na era compliance**. Coimbra: Edições Almedina, 2019, p. 45.

¹²⁵ A Lei nº. 12.846/2013 preteriu o termo “integridade” em seu texto, mas já a Lei nº. 13.303/2016, que dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias utilizou o termo *compliance* mais utilizado pelos profissionais que atual na área. E, seguindo a perspectiva das autorregulações reguladas, a referida terminologia se apresenta em texto legal como “programa de integridade” como se nota nos termos do §4º do artigo 25 da Lei nº. 14.133/2021 – Lei de Licitações e Contratos Administrativos.

¹²⁶ MICHAELIS Moderno Dicionário da língua inglesa. **Comply**. São Paulo: Melhoramentos. Disponível em: <https://michaelis.uol.com.br/moderno-ingles/busca/ingles-portugues-moderno/comply/>. Acesso em: 23 jan. 2025.

¹²⁷ CARVALHO, André Castro *et al.* **Manual de Compliance**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020. p. 39-55.

financiamento ao terrorismo e a corrupção, que em sua máxima perspectiva tiveram o poder de gerar um nível de interferência altíssimo no contexto socioeconômico e financeiro), praticados no fluxo de algumas atividades econômicas e financeiras nacionais e internacionais¹²⁸.

Diante dos inúmeros fenômenos antijurídicos e seus rebotes negativos em diversas esferas sociais, pode-se indicar como marco temporal mais remoto o período posterior a dois acontecimentos mundiais críticos: a crise econômica de 1929 e a Segunda Guerra Mundial.¹²⁹

A crise econômica de 1929 foi o desencadear de muitas modificações no cenário político e econômico-social no âmbito internacional. Mas, foi apenas na década de 1950, em razão de atos de ordem econômica e política, que se notou a preocupação com as atividades desempenhadas à margem dos controles oficiais (e contrárias às leis vigentes), sendo o exemplo mais marcante a repressão ao comércio de bebidas alcoólicas nos Estados Unidos da América.

Apesar da natureza repressiva do ato, este serviu para revelar a capacidade da criminalidade organizada em desenvolver uma atividade econômica tão rentável quanto marginal, retroalimentando o poderio econômico e político, de modo paralelo ao Estado, daquilo que se denominou por “delinquência organizada”, valendo-se exatamente da corrupção, da sonegação fiscal e da lavagem de dinheiro.¹³⁰

Neste ponto, como tentativa de bloqueio a toda e qualquer atividade organizada com fulcro no desequilíbrio econômico, a Assembleia Geral da Organização das Nações Unidas (ONU) priorizou a necessidade de realização periódica, a cada cinco anos, de um Congresso Internacional de Prevenção ao Crime e Punição de Criminosos, mas que acabou esvaziada na sua efetivação prática, haja vista os obstáculos necessários para atingir a cooperação internacional entre Estados, neste ato, impossibilitada em razão do curso da Guerra Fria, que separou tantas nações.¹³¹

Como produto dessa ação, surge a primitiva ideia de *compliance*, por intermédio da legislação norte-americana, por meio da edição da *Prudential Securities* (1950), e, na sequência, da regulação da *Securities Exchange Commission – SEC* (1960), instituições que

¹²⁸ GOMES, Abel Fernandes. **Responsabilidade penal pela omissão de compliance**. Centro de Pesquisa em Crimes Empresariais e *Compliance* Prof. João Marcello de Araújo Jr. (CPJM), Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <http://www.cpjm.uerj.br/wp-content/uploads/2020/06/RESPONSABILIDADE-PENAL-PELA-OMISSÃO-DE-COMPLIANCE.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2025.

¹²⁹ *Ibid.*

¹³⁰ *Ibid.*

¹³¹ *Ibid.*

se concentraram nos programas de governança preventiva, com fulcro no controle e no monitoramento interno de operações financeiras.¹³²

Por conseguinte, em 1977, nos Estados Unidos, dentre outros eventos político-econômicos, houve a criação da Lei Contra Práticas Corruptas Internacionais (*Foreign Corrupt Practices Act – FCPA*)¹³³ como normativa destinada a interferir de forma preventiva e repressiva nas fontes de pagamento dos denominados “clientes”, figura esta que se denominou por meio do modelo analítico de Klitgaard¹³⁴, que organiza esse cenário indicando figuras de atuação, elencadas como: (i) outorgante – agente oficial da Administração Pública; (ii) agente – intermediador, representado por aquele que faz a ponte (como por exemplo: lobista, advogado, despachante etc.); e (iii) cliente – representado pelo sujeito do setor privado responsável pelo pagamento do suborno.

Destaca o autor, ainda, que “um agente será corrupto quando, a seu juízo, os prováveis benefícios por agir assim ultrapassarem prováveis custos”, sendo, neste ponto, incluídos os gastos financeiros, reflexos morais e respectivas penalizações.¹³⁵

Depois do início das regulações em torno do tema, verificou-se, na Europa, o registro da Convenção Relativa à Obrigação de Diligência dos Bancos no Marco da Associação dos Bancos Suíços, que tem por base a autorregulação da conduta por meio da vinculação de instituições, o que englobava a previsão de sanções (multas e outras penalidades) em caso de descumprimento de regras.¹³⁶

Seguindo o tempo até o final do século XX e o início do século XXI, notou-se a preponderância das regulamentações preventivas no cenário internacional, como se denota pelo teor da Convenção Interamericana Contra a Corrupção (de Caracas, de 1996), a Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em

¹³² BERTOCCELLI, R. P. (2021). Compliance. *apud* CARVALHO, A. C. (coord.). Manual de compliance. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense. *apud* OLIVEIRA, Alexsandro. A implementação do programa de compliance na saúde: desafios e estratégias para conformidade legal e proteção de dados. **Revista Tópicos**, v. 2, n. 7, 2024. ISSN: 2965-6672. Disponível em: <https://revistatopicos.com.br/artigos/a-implementacao-do-programa-de-compliance-na-saude-desafios-e-estrategias-para-conformidade-legal-e-protecao-de-dados>. Acesso em: 03 maio 2025.

¹³³ JUSTICE. GOV. **Diretriz do Estatuto em sua íntegra acessível por meio do site do Departamento de Justiça dos Estados Unidos**. Disponível em: <https://www.justice.gov/sites/default/files/criminal-fraud/legacy/2012/11/14/fcpa-english.pdf>. Acesso em: 18 jan. 2025.

¹³⁴ KLITGAARD, Robert. A Corrupção sob Controle. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 1994. p. 83. **Revista da CGU: Programa de Pesquisa em Finanças Públicas, Controle e Prevenção da Corrupção**, edição especial. Brasília: Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União, v. 10, n. 17, 2018. Disponível em: https://repositorio.cgu.gov.br/bitstream/1/34419/10/V10_n17_2018_Revista.pdf. Acesso em: 10 dez. 2025.

¹³⁵ KLITGAARD, Robert. A Corrupção sob Controle. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 1994. p. 85. **Revista da CGU: Programa de Pesquisa em Finanças Públicas, Controle e Prevenção da Corrupção**, edição especial. Brasília: Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União, v. 10, n. 17, 2018. Disponível em: https://repositorio.cgu.gov.br/bitstream/1/34419/10/V10_n17_2018_Revista.pdf. Acesso em: 10 dez. 2025.

¹³⁶ CARVALHO, André Castro *et al.* **Manual de Compliance**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020. p. 39-55.

Transações Comerciais Internacionais (de Paris, de 1997), a Convenção de Palermo Contra o Crime Organizado (2000/2004) e a Convenção de Mérida Contra a Corrupção (2003/2006).¹³⁷

No Brasil, a adesão ao combate aos movimentos de descontrole econômico tem por um dos macros o advento da Lei nº 9.613/98 (Lei de Lavagem de Dinheiro), que traz o conceito prático de política de prevenção e controle de atos ilícitos envolvendo a organização criminosa. Apesar dessa lei ter preponderância no âmbito penal, aqui se verificam os primeiros atos oriundos da Administração Pública junto ao Poder Legislativo e Executivo quanto à tomada de providências preventivas, com o intuito de manter o equilíbrio de atividades econômicas dentro dos mercados financeiros e de capitais.

Tendo em vista a globalização da economia e a interação aumentada nas relações sociais advindas do século passado, chama-se atenção para as transações imbuídas em corrupção e para a confirmação de leis internas tradicionais que fracassaram em sua efetividade como arma contra as práticas corruptas, o que colocou o tema da corrupção em destaque nas agendas de discussão da comunidade internacional, demandando o desenvolvimento dos mecanismos de prevenção e punição dos atos lesivos à administração pública.¹³⁸

Como resposta aos desequilíbrios gerados pela corrupção, sendo esse um fator a ser nitidamente combatido de forma preventiva, no Brasil foram incorporados os seguintes diplomas:

- a) Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), firmada pelo Brasil em Paris, no dia 17 de dezembro de 1997, ratificada por meio do Decreto Legislativo nº. 125/00 e promulgada pelo Decreto nº. 3.678/00;¹³⁹
- b) Convenção Interamericana Contra a Corrupção da Organização dos Estados Americanos (OEA), aprovada por meio do Decreto Legislativo nº. 152/02 e promulgada pelo Decreto nº. 4.410/02;¹⁴⁰

¹³⁷ GOMES, Abel Fernandes. **Responsabilidade penal pela omissão de compliance**. Centro de Pesquisa em Crimes Empresariais e *Compliance* Prof. João Marcello de Araújo Jr. (CPJM), Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <http://www.cpbm.uerj.br/wp-content/uploads/2020/06/RESPONSABILIDADE-PENAL-PELA-OMISSÃO-DE-COMPLIANCE.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2025.

¹³⁸ CUNHA, Rogério Sanches. SOUZA, Renée do Ó. **Lei Anticorrupção Empresarial**. 3. ed., rev. atual. e ampl. Salvador: Ed. Juspodivm, 2020. p. 22.

¹³⁹ BRASIL. **Decreto nº 3.678 de 30 de novembro de 2000**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3678.htm. Acesso em: 03 ago. 2025.

¹⁴⁰ BRASIL. **Decreto nº 4.410 DE 07 DE outubro DE 2002**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2002/D4410a.htm. Acesso em: 03 ago. 2025.

- c) Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção da Organização da Nações Unidas (ONU), assinada no México e ratificada no Brasil pelo Decreto Legislativo nº. 348/05, promulgada pelo Decreto Presidencial nº. 5.687/06.¹⁴¹

Na sequência temporal, com a chegada da Lei nº. 12.846 em 2013 (Lei Anticorrupção), o *compliance* foi novamente requisitado como instrumento de influência “positiva na aplicação de sanções às pessoas jurídicas que se submeteram à tal procedimento interno de integridade, por meio de auditorias, incentivos à eventuais denúncias de fatos antijurídicos e códigos de conduta.”

Atualmente, a mais recente expressão legal que segue a perspectiva das autorregulações reguladas indica, em texto legal, a escolha pelo termo “programa de integridade”, como se nota nos termos do §4º do artigo 25 da Lei nº 14.133/2021 – Lei de Licitações e Contratos Administrativos.

Em razão da clareza dessas iniciativas legislativas, os programas de integridade passaram a cumprir as normas legais e regulamentares de uma determinada área de atividade econômica, cuja metodologia se atém à adesão e à execução de programas que se motivam por práticas de ordem preventiva, com o intuito de evitar e/ou diminuir as más práticas que se demonstram contrárias aos códigos de ética.

Por esse motivo, notou-se que o controle de parte do setor privado foi ampliado, tendo em vista a rigidez nas normas de cumprimento de certas obrigações por parte das empresas e dos indivíduos envolvidos, por priorizarem a análise feroz dos riscos operacionais envolvidos, acompanhada do olhar preventivo contra ilícitos e tantas outras práticas que se comportem de forma a esbarrar na responsabilidade de pessoas jurídicas, incluídos os responsáveis individuais (e diretos) de cada segmento, que se submeteram à normativa de programas de integridade. Ou seja, uma vez inserido num programa de integridade, há a incidência do movimento preventivo aos possíveis reflexos negativos de conduta.

Seguindo na classificação das sanções, há, por mais usual, a sanção administrativa de caráter retributivo, regularmente imposta pela Administração Pública no exercício da função administrativa.

Em regra, a sanção administrativa retributiva se esgota no ato de sua aplicação contra o mal realizado por um infrator. A característica retributiva se vale por meio de

¹⁴¹ ¹⁴¹ BRASIL. Decreto nº 5.678 de 31 de janeiro de 2006. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2006/decreto/d5687.htm. Acesso em: 03 ago. 2025.

medida de simples retribuição pela prática da infração, sem qualquer pretensão de ressarcimento do dano causado pela conduta delituosa ou de restauração do *status quo ante*. Ou seja, a imposição da sanção retributiva não gera, do ponto de vista jurídico, qualquer benefício à vítima da conduta delituosa.¹⁴²

Ademais, diferentemente dos modelos dissuasórios, a teoria retributiva (chamada de “*desert theory*”) contida nas sanções administrativas enxerga a penalidade como um ato de vingança estatal, no que tange a uma espécie de mal causado ao ofensor por merecimento, que deve ser tão grave quanto a infração por ele cometida, na exata medida de sua culpabilidade. Inegável que a aplicação desse tipo de sanção carrega forte carga de reprovação moral, eis que a ideia se concentra em fazer o infrator receber a justa retribuição pelo ilícito causado por suas ações.¹⁴³

Observa-se, por meio da doutrinadora Cristina Emy Yokaichiya, que a teoria retributiva tem, na sua concepção, a clara influência da lei de talião (“olho por olho, dente por dente”), bem como de algumas passagens bíblicas, sendo um dos exemplos a passagem prevista no Livro de Êxodo, Capítulo 21, versículos 22-25, em que se exprime:

se homens brigarem e ferirem a uma mulher grávida, e a ela der à luz prematuramente, não havendo, porém, nenhum dano sério, o ofensor pagará a indenização que o marido daquela mulher exigir, conforme a determinação dos juízes. Mas, se houver danos graves, a pena será vida por vida, olho por olho, dente por dente, mão por mão, pé por pé, queimadura por queimadura, ferida por ferida, contusão por contusão.¹⁴⁴

No entanto, pela visão de Celso Antônio Bandeira de Mello, entende-se que essa modalidade de sanção é aplicada com a finalidade precípua de “tanto despertar em quem a sofreu um estímulo para que não reincida, quanto cumprir uma função exemplar para a sociedade. Não se trata, portanto, de causa de aflição, objetivando castigar o sujeito, mas sim guiá-lo à expiação pela nocividade de sua conduta”¹⁴⁵. Cita, ainda, o autor que o Direito tem por finalidade unicamente a disciplina da vida social e a conveniente organização dela, para que se tenha um bom convívio coletivo e de bom sucesso no todo social, nisso se esgotando

¹⁴² MELLO, Rafael Munhoz de. Sanção administrativa e o princípio da culpabilidade. **A&C - Revista de Direito Administrativo & Constitucional**, Belo Horizonte, v. 5, n. 22, p. 25–57, 2007. Disponível em: <https://www.revistaaec.com/index.php/revistaaec/article/view/624>. Acesso em: 3 fev. 2025.

¹⁴³ VORONOFF, Alice. **Direito administrativo sancionador no Brasil: justificação, interpretação e aplicação**. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 89.

¹⁴⁴ YOKAICHIYA, Cristina Emy. A finalidade das penas nos crimes contra o meio ambiente. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2011. *apud* VORONOFF, Alice. **Direito administrativo sancionador no Brasil: justificação, interpretação e aplicação**. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 89.

¹⁴⁵ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo**. 17. ed. São Paulo: Malheiros, 2004. p. 745.

seu objeto. Donde, não entram em pauta intentos de represália, castigo ou purgação moral a quem agiu indevidamente.¹⁴⁶

Diante dessas visões, pode-se absorver que a sanção retributiva pauta-se em um modelo de retroatividade (ou “*backward-looking*”), tendo em vista que a punição se justifica, primariamente, não para coibir comportamentos futuros, mas sim para castigar o infrator pelo desvio ético-moral realizado.¹⁴⁷

Dessa forma, cabe avaliação do *quantum* negativo gerado pela ação do infrator, servindo esse parâmetro como base de cálculo para a aplicação de sanção, ignorando-se os reflexos futuros a serem coibidos, o que justifica a avaliação da gravidade do fato, a intenção do agente e a aplicação da proporcionalidade, independentemente dos custos implícitos para aplicação da referida sanção.

Já na espera da consensualidade, é importante resgatar algumas coordenadas para melhor compreensão desse aspecto. Assim, vale lembrar que, por mais que a vontade seja um direito fundamental do indivíduo à luz do Estado Democrático de Direito, este mesmo modelo político-social não permite a abstenção dos princípios e garantidas constitucionais.

Recorda-se que os princípios são normas jurídicas que possuem uma forte expressão ideológica e que se inserem no auge da estrutura hierárquica normativa como fonte dos valores sociais relevantes, servindo de orientação para o funcionamento harmônico do sistema jurídico e representando, ainda, limites objetivos na interpretação das demais regras jurídicas.

Conforme afirmam Gustavo Justino de Oliveira e Cristiane Schwanka, a figura do Estado como mediador de conflitos

sofre uma mutação de garantia dos canais e modelos participativos para um sistema de constante integração entre o indivíduo e a Administração Pública, como indispensável à eficácia e efetividade das ações estatais, passando a compor conflitos dos interesses estatais e interesses privados em um processo de determinação e densificação do interesse público, que não figura mais como monopólio do Estado.¹⁴⁸

Por esse motivo, entende-se que o Direito Administrativo carrega, por fundamento constitucional de consensualidade, dentro da sua área sancionadora, a perspectiva de ser “instrumento jurídico de concretização dos valores do Estado Democrático de Direito”,¹⁴⁹

¹⁴⁶ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo**. 17. ed. São Paulo: Malheiros, 2004. p. 745.

¹⁴⁷ VORONOFF, *op. cit.*, p. 90.

¹⁴⁸ OLIVEIRA, Gustavo Justino de. SCHWANKA, Cristiane. A Administração Pública consensual como a nova face da Administração Pública do séc. XXI: fundamentos dogmáticos, formas de expressão, instrumentos de ação. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**. São Paulo, v. 104, p. 303- 322, jan./dez. 2009.

¹⁴⁹ OLIVEIRA, Gustavo Justino de. SCHWANKA, Cristiane. A Administração Pública consensual como a nova face da Administração Pública do séc. XXI: fundamentos dogmáticos, formas de expressão, instrumentos de

com a finalidade de aprimorar as ações administrativas por meio da aplicação de um regime de ponderação de interesses, tomando por base os princípios constitucionais modernos, sendo concentrada na figura do administrador a função de exercício desses princípios por meio de suas prerrogativas.¹⁵⁰

Contudo, a Constituição Federal de 1988¹⁵¹, em seu artigo 120, parágrafo 4º, não estabelece de forma direta que todas as sanções administrativas são reservas legais absolutas ou sujeitas a determinada densidade normativa.

Nesse diapasão, a autora Alice Voronoff afirma que a matéria de sanção administrativa se submete à reserva legal relativa, com fundamento no artigo 170 da Constituição Federal de 1988, eis que o livre exercício da atividade econômica pode ser restringido nos casos previstos em lei, incluídos os tipos e as sanções administrativas de acordo com a atividade econômica, que deve concomitar com os ditames da justiça social e da valorização da pessoa humana.¹⁵²

Por conseguinte, tendo em vista que o Direito Administrativo sancionador se insere na disciplina de determinar infrações como consequências jurídicas mais severas do que outra temática no âmbito administrativo, a reserva legal relativa exige que a Administração desenvolva a sua atividade sancionadora por meio de uma lei aprovada pelo Poder Legislativo e que a densidade normativa pelo menos contemple o regime de competência e a criação das sanções administrativas, permitindo ao Poder Regulamentar a disciplina geral das infrações, sua dosimetria, entre outros assuntos adequados ao regime administrativo, como a consensualidade.¹⁵³

Vertendo esse aspecto para a autorregulação, entende-se que a consensualidade esbarra nos casos em que houve acordo entre o autorregulador e seus associados, no que tange à clareza de adesão quanto aos aspectos sancionadores contidos dentro das regras de consulta e de boas práticas do segmento pertencente. Sob outro enfoque, abre-se o questionamento

ação. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**. São Paulo, v. 104, p. 303- 322, jan./dez. 2009.

¹⁵⁰ Ibid.

¹⁵¹ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 10 jan. 2025.

¹⁵² VORONOFF, Alice. **Direito administrativo sancionador no Brasil: justificação, interpretação e aplicação**. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 232.

¹⁵³ Ibid.; PALMA, Juliana Bonacorsi de. **A atuação administrativa consensual: estudo dos acordos substitutivos no processo administrativo sancionador**. 2010. 332 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Pós-Graduação do Departamento de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2010. p. 279.

quanto aos associados que tiveram que se submeter à autorregulação de modo obrigatório, ou seja, não voluntário, o que descaracterizaria a consensualidade em sua mais nobre essência.

Contudo, apesar dessa preocupação temática, há por norte que, mesmo nos casos em que ocorra a adesão a um regime autorregulatório, mesmo que de modo obrigatório, pois a autorregulação se implica a setores específicos, os quais os agentes envolvidos se inserem nestes mundos por interesses particulares ou coletivos – como por exemplo, por meio de representação de sociedades empresariais, nichos de mercado etc. – em que se sabe que a premissa maior da autorregulação é prezar por um equilíbrio e harmonia da operação da atividade em si.

Logo, a consensualidade se apresenta na expressão de vontade em pertencer àquele agrupamento de atividades econômico-sociais determinadas a nichos específicos de atuação, viés este oriundo das searas particulares ou agrupadas, isentas de capacidade negativa de inferência aos preceitos legais previstos na ordem constitucional de direitos sociais.

2.3 REGIME JURÍDICO DAS SANÇÕES NO DIREITO ADMINISTRATIVO

As discussões que permeiam o conceito de sanção administrativa, voltadas ao campo de incidência dessas punições, ocuparam em larga escala as reflexões jurídicas no âmbito administrativo. Os estudos se concentram na definição da sanção administrativa e no seu efetivo interesse, tanto no âmbito do Direito Administrativo quanto no do Direito Penal, graças aos inúmeros questionamentos quanto à possibilidade de transferência de condutas – antes concentradas no Direito Penal – ao segmento do Direito Administrativo sancionador.

Diversos autores advertem sobre a questão, sendo Marçal Justen Filho a voz que afirma que a “sanção administrativa em grande medida aproxima-se da sanção penal. Como o regime jurídico de ambas as sanções possui similitudes, os princípios fundamentais de Direito Penal vêm sendo aplicados no âmbito do Direito Administrativo repressivo”.¹⁵⁴

Por vezes, permanece um critério fixado no fato de que as sanções possuem seu caráter determinado pela via pela qual é instituída. Isso significa dizer, dentro das distinções teóricas rasas, que a sanção penal emerge da imperatividade das normas penais e as sanções administrativas provêm do exercício sancionador da atuação de determinada autoridade no exercício da função administrativa.

¹⁵⁴ JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de direito administrativo**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

Contudo, destaca-se a impropriedade dessa visão crua, eis que a competência não se determina única exclusivamente pela área em que a sanção está inserida, mas sim pelo rol de requisitos que se impõem dentro de cada esfera jurídica – tendo a penal suas peculiaridades e a administrativa idem.

E, seguindo o raciocínio de que cada área tem suas perspectivas a serem seguidas, curvam-se as ideologias no sentido de que, dentro do regime jurídico administrativo, o qual dá vida às sanções administrativas, dispensam-se os critérios impostos dentro do âmbito penal, por se tratar de ambientes jurídicos independentes entre si.

Insta salientar que o reforço de defesa ao regime jurídico das sanções administrativas não implica na sustentação de uma unidade de poder único, nem mesmo em um regime jurídico único e separado, mas sim na defesa da possibilidade de sujeição do exercício jurisdicional do âmbito administrativo, em respeito ao arcabouço de princípios inerentes ao Estado Democrático de Direito.

Frisa-se que o poder punitivo pode se expressar por meio das agências reguladoras, que exercem funções diferenciadas. Sendo assim, o mero descumprimento de obrigações pode compelir aos agentes controladores a imposição de sanção, podendo esse poder ser exercido por agências executivas. Por isso, caso a sanção imputada não seja executada voluntariamente, as agências judiciais ou executivas promoverão sua execução.

À vista disso, toda e qualquer sanção administrativa exercida pela autoridade que a impõe “não justifica o regime diferenciado para o exercício do poder punitivo nas esferas penal e administrativa, pois a competência para o exercício da atividade não altera suas características essenciais, nem sua natureza.”¹⁵⁵

Nesse sentido, Rafael Munhoz de Mello afirma que a grande diferença da sanção administrativa para as demais “diz respeito ao sujeito competente para sua imposição, a saber, a própria Administração Pública”.¹⁵⁶

Outrossim, no Direito Administrativo sancionador, quando diante da temática da competência legislativa privativa, a regra é que deve prevalecer a norma expedida pelo ente competente para legislar sobre o tema. Ou seja, há sutil mitigação na liberdade de criação e elaboração das regras de boa conduta quando já tiver previsões legais dentro do ordenamento jurídico.

¹⁵⁵ AFTALIÓ, Enrique R. **Derecho Penal Administrativo**. Buenos Aires: Depalma, 1955. p. 17.

¹⁵⁶ MELLO, Rafael Munhoz de. **Princípios constitucionais de direito administrativo sancionador**. As sanções administrativas à luz da Constituição Federal de 05/10/1988, São Paulo: Malheiros, 2007. p. 62.

No entanto, nota-se no ordenamento uma série de ausências legislativas para a coordenação e o direcionamento de vários setores de suma importância dentro da esfera política e econômica nacional, motivo pelo qual a autorregulação vem ganhando força e se solidificando dentro dos agrupamentos de atividades administrativas, em especial no universo das finanças e do mercado de capitais, no qual os reflexos de cada movimento exorbitam as esferas nacionais, podendo prosseguir ao cenário internacional.

Por conta dessa liberalidade de criação de normas, as correntes doutrinárias conservadoras levantam suas bandeiras para invocar o conceito do *non bis in idem*, que emerge de um panorama composto por muitas variáveis, suscitando na possibilidade de grandes conflitos nos cenários internos pela multiplicidade de regramentos.

Como exemplo de doutrinador, Fábio Medina Osório manifesta a temática afirmando que:

O *non bis in idem* emerge de um panorama composto por muitas variáveis, v.g., um fato, várias normas jurídicas, várias instâncias competentes, distintas óticas e interesses, vários processos, várias sanções, algumas repetidas, outras não, momentos diversos, ambientes e consequências díspares. A realidade subjacente ao princípio em exame é aparentemente singela, porém revela uma complexidade perturbadora, que perpassa a própria Teoria Geral do Direito, até alcançar o Direito Constitucional e o Direito Administrativo Sancionador.¹⁵⁷

Tomando por base esse pensamento, infere-se da doutrina que há um concurso aparente de normas ao *ne bis in idem*, por apontar que esse concurso decorre desse princípio. Também sobre o tema, José Cândido de Carvalho Filho alude que:

A aplicação dos princípios que encerram o conflito aparente tem por objetivo evitar o *bis in idem*. Conhecendo as relações e a hierarquia das leis, o julgador pode evitar a dupla condenação do réu pelo mesmo fato delituoso. [...] Com o emprego dos princípios do conflito aparente, objetiva-se evitar o duplo castigo, adotando-se uma das normas que se excluem entre si. O fundamento jurídico dessa regra tem apoio na conveniência de ajustar o castigo ao fato delituoso, uma só vez, tendo-se em conta que a confluência de normas é simplesmente fictícia. Seu reconhecimento se impõe como medida de justiça e de equidade.¹⁵⁸

Ampliando as perspectivas, Frederico Gomes de Almeida Horta remonta em seus pensamentos que o concurso aparente de normas pode ser visto por dois aspectos: (i) como problema dogmático consistente na “subsunção de um único fato jurídico-penalmente relevante a uma pluralidade de normas penais que se sobrepõem na apreciação do seu desvalor”; ou (ii) pelo apontamento de critérios que identificam e solucionam o problema

¹⁵⁷ OSÓRIO, Fábio Medina. **Direito administrativo sancionador**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 358.

¹⁵⁸ CARVALHO FILHO, José Cândido de. **Concurso aparente de normas penais**. Rio de Janeiro: Revan, 2009. p. 37.

dogmático. Sob esse prisma, o concurso aparente trata das possíveis relações entre as normas, e essas relações hão de determinar a aplicação das normas “na apreciação jurídico penal do fato” e de indicar a norma prevalecente, por regular de forma mais complexa ou abrangente o fato.¹⁵⁹

Já na perspectiva geral, pode-se dizer que a teoria dominante no Brasil se apresenta pelo concurso aparente de normas nas hipóteses de normas igualmente válidas sobre o mesmo fato, sendo certo que desse parâmetro deriva a necessidade de eleger uma – a que melhor traduza o conteúdo de injusto – a fim de evitar o *ne bis in idem*.¹⁶⁰

Vale destacar que, no caso de concurso aparente de normas administrativas, prepondera o princípio *tempus regit actum* (o tempo rege o ato), por critério cronológico, sendo aplicados os princípios da especialidade, da subsidiariedade e da consunção como complementares na solução do conflito aparente dentro do mesmo ente federado.

3 DIREITO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

O advento da Constituição de 1988¹⁶¹ no Brasil foi o marco principal para a reconfiguração do papel da Administração Pública no Estado Democrático de Direito nos mais diversos setores, trazendo a defesa dos interesses públicos como foco central diante da vasta perspectiva de estruturação democrática.

No Título III, Capítulo VIII, da referida Constituição, pode-se verificar a solidificação desse marco jurídico-institucional, que serve de elemento fundamental ao processo e ao desenvolvimento da unidade social federativa, pois, nesse ponto, há clareza quanto à modificação das raízes normativas e ao rearranjo dos valores fundamentais.

Apesar dos avanços e retrocessos que a Administração Pública enfrenta, é inegável atestar que o exercício de sua função permanece juridicamente estruturado, pois se desenvolve à luz do Direito, por meio de seus entes e Poderes em todas as esferas federativas, incluindo a atuação de órgãos como os Tribunais de Contas e o Ministério Público – considerados órgãos constitucionais – que, no diploma maior vigente, recebem autonomia perante os três Poderes.

¹⁵⁹ HORTA, Frederico Gomes de Almeida. **Do concurso aparente de normas penais**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 01.

¹⁶⁰ CASTRO, José Soares de. Concurso aparente de normas. **Revista da Faculdade de Direito UFG**, 4(1), p. 29-35, jan./jun. 1980. p. 29.

¹⁶¹ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 03 mar. 2025.

Seguindo o fluxo de progresso da base administrativa, notadamente na década de 1990, acontece a expansão do que se define por Direito Administrativo sancionador, segmento que tem íntima correlação com a forte guarda da atuação do Estado nas ordens social e econômica. Nesse período, ocorre a avalanche de privatizações e desestatizações nas quais, em oposição ao modelo clássico estatal como agente econômico, prevaleceu a estratégia de regulação econômico-social como contraponto ao modelo de intervenção direta que o Estado exercia sobre a economia, não importando a atuação ser direcionada à prestação de serviços ou à exploração de atividades econômicas em sentido estrito, sob a forma de monopólio concorrencial.¹⁶²

Contudo, há de se destacar que o Direito Administrativo sancionador ingressou na corrente de força em função da generalizada frustração por ausência de efetividade do Direito Penal em seu dever de coibir e punir toda e qualquer conduta antijurídica. Isso se confirma, inclusive, pelas palavras de Fábio Osório Medina, ao afirmar que:

uma profunda desconfiança em relação ao sistema penal, concretamente dirigida aos juízes dessa área especializada, reforça as reformas tendentes ao alargamento do espectro de incidência das normas sancionadoras de improbidade, abrindo espaço a outras normas similares, em setores diversos.¹⁶³

Por esse motivo, o Direito Administrativo sancionador produz a força motriz de incentivo em demais ramos do direito – como cível e administrativo – com fulcro no combate à sensação de impunidade.

Nesse contexto, vale destacar a chegada da Lei de Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013)¹⁶⁴, a qual abarca em sua exposição de motivos a necessidade de responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a Administração Pública – nacional ou estrangeira – e que, em seu artigo 6º, de forma concreta, prevê sanções com multas de alto valor, que variam entre 0,1% (um décimo por cento) até 20% (vinte por cento) do faturamento bruto da pessoa jurídica, como forma de responsabilização objetiva nas esferas administrativa e cível.

Apesar do exemplo acima, sobre como se configura a execução de uma medida sancionatória, o movimento global tem perspectiva ainda mais ampla. No âmbito federal, por meio da imposição e da salvaguarda dos direitos e garantias fundamentais, estabelece-se a

¹⁶² ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2003. p. 37.

¹⁶³ OSÓRIO, Fábio Medina. **Direito administrativo sancionador**. 5. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015. p. 296.

¹⁶⁴ BRASIL. **Lei nº 12.846, de 1º de janeiro de 2013**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm. Acesso em: 23 fev. 2025.

constitucionalização do Direito Administrativo e de suas normas, prosseguindo por uma dinâmica expansiva em função da incorporação, enunciação e densificação de princípios e regras constitucionais fundamentais do regime jurídico-administrativo, que devem ser observados no exercício da função administrativa.¹⁶⁵

Mergulhando no campo doutrinário, citam-se os dizeres de Celso Antônio Bandeira de Mello, que, de forma brilhante, elucida a mudança constitucional na invocação da existência de princípios expressos e implícitos dentro da sistemática do Direito Administrativo. Em suas razões, o autor afirma que todos os princípios existentes no plano da Constituição figuram como elementos essenciais de proteção da realização de interesses públicos, eis que a atividade administrativa está juridicamente destinada a perseguir no cotidiano, na prática, no mundo da realidade fática, o que exige transformações.¹⁶⁶

Conclui, ainda, que a supremacia formal dos interesses públicos e sua indisponibilidade exsurgem desse quadro de garantias, moldado a partir da Constituição, para a ótima e premente realização de interesses públicos.¹⁶⁷

Dentre as inúmeras previsões de direitos e garantias fundamentais, o princípio da liberdade como direito individual, que afirma que nenhum indivíduo será obrigado a fazer algo que não esteja previsto em lei, é o que mais tem correlação com o Direito Administrativo sancionador, já que a liberdade esbarra em diversos preceitos que exprimem a real vontade de ação (ou omissão) de cada indivíduo dentro daquele arranjo social ao qual está submetido.

Concomitantemente, essa mesma premissa se aplica às atuações da Administração Pública, que na massa de suas atribuições tem, por obrigação, especialmente à luz do artigo 37, *caput* e §6º da CRFB¹⁶⁸, agir em conformidade com a lei.

Diferenciando o indivíduo da máquina pública, é concebível afirmar que ao indivíduo se reserva a expressão de sua liberdade quase infinitamente, pois engloba a prática de ações para as quais não há vedação por lei. Em contrapartida, a Administração Pública se

¹⁶⁵ La Constitución – norma suprema – será la fuente originaria de la potestad sancionadora y las leyes ordinarias desarrollarán su contenido. PEREZ, Adolfo Carretero; SANCHEZ, Adolfo Carretero. *Derecho Administrativo Sancionador*. 2. ed. Madri: Editoriales de Derecho Reunidas, 1995. p. 76. *apud* OLIVEIRA, José Roberto Pimenta; GROTTI, Dinorá Adelaide Musetti. *Direito administrativo sancionador brasileiro: breve evolução, identidade, abrangência e funcionalidades. Interesse Público – IP*. Belo Horizonte, ano, v. 22, p. 83-126, mar./abr. 2020.

¹⁶⁶ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Curso de direito administrativo*. 34. ed. São Paulo: Malheiros, 2019. p. 70-90.

¹⁶⁷ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Curso de direito administrativo*. 34. ed. São Paulo: Malheiros, 2019. p. 70-90.

¹⁶⁸ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 23 fev. 2025.

desenvolve no sentido oposto, ou seja, somente pode se manifestar naquilo que a lei prevê, sob pena de acusação de abuso de poder.

Concentrando o olhar nos parâmetros acima, observa-se, em sua aplicabilidade, um comportamento de contraposição dinâmica, pois oscila entre o aspecto negativo e o positivo, a depender de sua destinação.

Por meio da perspectiva negativa, a liberdade toma sua versão mais ampla, a qual permite que decisões sejam criadas e assumidas sem considerar eventuais obstáculos para que seu objetivo se efetive; e é nesse ponto que a legalidade se apresenta como fator limitador, já que se opõe às liberalidades.

Já na forma positiva, destaca-se a liberdade como meio de proposição de soluções atuais e concisas, com alto grau de efetividade, pois possui, por tendência, a busca do rompimento das barreiras impeditivas ao desenvolvimento de uma sociedade moderna; e, de modo complementar, a legalidade figura como instrumento validador, coordenando os parâmetros junto à normativa jurídica preexistente, bem como moldando os referenciais futuros para a chegada das inovações sociojurídicas, com fulcro no atendimento do bem-estar coletivo e em harmonia com o interesse público.

Junto ao poder de influência do princípio da legalidade, responsável por controlar todo e qualquer ato proveniente da Administração Pública, há de se destacar a necessidade de *distinguishing* quando se trata de criação de infrações e sanções administrativas. Inicialmente, defendeu-se a reserva de lei relativa e material, tendo em vista que todo regramento deve se apresentar como desdobramento da vontade soberana do povo, expressada por lei, independentemente de esse ser o elo de referibilidade mais ou menos intenso, a depender do caso.¹⁶⁹

Diante dessas perspectivas, abre-se a oportunidade para trabalhar o princípio da legalidade em um ambiente de maior liberdade criativa, o qual se manifesta, por exemplo, quando da possibilidade de edição de regulamentos de natureza independente pela Administração Pública em matéria de procedimento em geral, setor este comandado precipuamente pela governança instituída pelo Direito Administrativo sancionador.

Por meio de estudo aprofundado, o qual explora um pouco mais da dinâmica operacional do Direito Administrativo sancionador, leva-se em consideração um conjunto variado de fatores associados às particularidades finalísticas, instrumentais, operacionais,

¹⁶⁹ VORONOFF, Alice. **Direito Administrativo Sancionador**: Justificação, interpretação e aplicação. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 256.

funcionais, orgânicas, institucionais e normativas – dentre outras – atreladas ao exercício do poder punitivo estatal.¹⁷⁰

Na doutrina, existe discussão quanto ao aspecto procedimental de aplicação de sanções administrativas, ou seja, a real perspectiva adotada pelo Direito Administrativo sancionador em exercício. A pesquisadora Alice Voronoff cita em sua obra que o procedimento pode se apresentar das seguintes formas: (i) método; (ii) garantia e instrumento de controle; (iii) guia; e (iv) instrumento de legitimação. Respectivamente, o primeiro requisito elucida a possibilidade de institucionalização de uma sequência lógica de atos e/ou decisões que viabilizem a construção de raciocínios que organizem diálogos coerentes sobre sanções; o segundo faz alusão ao fato do procedimento servir, concomitantemente, de referência e limite à tomada de decisão pela autoridade pública; o terceiro afirma a possibilidade de se servir de apoio à Administração Pública não apenas para decidir, mas também para motivar suas decisões; e, por último, servindo de instrumento de legitimação, quando não apenas confere maior racionalidade à atividade conduzida pela Administração Pública, mas potencializa esse efeito nos casos em que suas normas tenham sido produzidas em um ambiente de participação democrática, viabilizado por canais como auditorias e consultas públicas.¹⁷¹

À vista disso, pode-se concluir que a ideia central da existência de um poder sancionador que seja coordenado pela esfera administrativa é de se ter um procedimento sancionatório, no âmbito administrativo, que seja permeável a diferentes disposições normativas sobre como pensar, justificar, construir, interpretar, aplicar e motivar esse ramo do Direito nos diversos setores em que se presta sua função.¹⁷²

Tendo em vista os parâmetros procedimentais acima descritos, abre-se destaque para os reflexos do poder sancionador espelhados no âmbito da autorregulação. Para tanto, é necessário perpassar a revisão das bases intelectuais e normativas adotadas na doutrina e na jurisprudência, eis que boa parte da solidez deste pilar jurídico não mais se justifica frente ao novo contexto do Estado Democrático de Direito.

¹⁷⁰ *Ibid.*

¹⁷¹ BAPTISTA, Patrícia; CAPECCHI, Daniel. Se o direito administrativo fica, o direito constitucional não passa: perspectivas do direito público contemporâneo sobre uma velha questão / If administrative law remains, constitutional law does not pass: prospects of contemporary public law on. **Revista de Direito da Cidade**, [S. l.], v. 8, n. 4, p. 1938–1960, 2016. DOI: 10.12957/rdc.2016.25461. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/rdc/article/view/25461>. Acesso em: 13 abr. 2025.

¹⁷² VORONOFF, Alice. **Direito Administrativo Sancionador**: Justificação, interpretação e aplicação. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 289.

Insta salientar que o sustentáculo teológico do sistema *civil law* é diretamente ligado ao positivismo jurídico, por ser instrumento de legitimação direta do Direito. Contudo, o pluralismo social e o aumento dos riscos na sociedade contemporânea enfraqueceram os elos consubstanciados no referido positivismo jurídico, fazendo surgir a necessidade de um novo olhar sob a ótica da hermenêutica jurídica.

Inobstante o pragmatismo ter sido inserido na base do sistema da *common law*, sua utilização é possível no sistema da *civil law*, com as devidas adaptações, especialmente pela crescente aproximação desses dois sistemas jurídicos.¹⁷³

Nesse contexto, é importante destacar a preponderância concomitante do pragmatismo jurídico, que se relaciona diretamente com o método de interpretação das normas, que se consolida na capacidade de precisar o significado e a amplitude das normas vigentes.¹⁷⁴

No Brasil, afirma-se que o pragmatismo se aplica ao ordenamento ao passo que se acomoda ao sistema brasileiro como um todo, tendo em vista que os interesses contidos – implícita ou explicitamente – “no texto constitucional denotam a impossibilidade de existência de preferências normativas absolutas, abrindo caminho para ponderação no caso concreto.”¹⁷⁵

No entanto, essa interpretação formalista sob as perspectivas constitucionais já não se aplica mais aos moldes estritos do princípio da legalidade. Isto é, o indivíduo deve seguir premissas que vão além dos diplomas legais, assim como a Administração Pública se desprende de um cenário tão enrijecido.

Inclusive, vale a lembrança dos preceitos inerentes ao pragmatismo jurídico da atualidade, expressos pela tese de Richard Posner, ao rejeitar a possibilidade de estabelecer a verdade a partir das proposições metafísicas *a priori*, atribuindo apenas valor psicológico ou estético à metafísica.¹⁷⁶

E, dentre tantas formas variadas de pragmatismo, três características se destacam, sendo estas:

¹⁷³ DAVID, René. **Os grandes sistemas do direito contemporâneo**. 2. ed. Lisboa: Meridiano, 1978. p. 48.

E, no mesmo sentido, cita-se a obra de RIVERO, Jean. **Curso de direito administrativo comparado**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1995. p. 167.

¹⁷⁴ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. – **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

¹⁷⁵ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

¹⁷⁶ POSNER, Richard A. *Law, pragmatism and democracy*. Cambridge: Harvard University Press, 2005. p. 5-6. *apud* OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

(1) antifundacionismo: que rejeita a existência de entidades metafísicas ou conceitos abstratos, estáticos e definitivos no direito, imunes às transformações sociais; (2) contextualismo: a interpretação jurídica é norteada por questões práticas e o direito é visto como prática social; e (3) consequencialismo: as decisões devem ser tomadas a partir de suas consequências práticas (olhar para o futuro e não para o passado).¹⁷⁷

As transmutações inerentes ao pragmatismo aplicado à normativa jurídica vigente seguem como ferramenta essencial na interpretação e aplicação das normas. Enquanto as fontes criam ou constituem o direito, a interpretação revela o direito aplicável e determina a hipótese.¹⁷⁸ Assim, o papel constitutivo da interpretação fica evidenciado pela necessidade de aplicar os textos legais aos fatos. Nesse fluxo, o doutrinador Eros Grau afirma que “a interpretação do direito não envolve apenas a declaração do sentido veiculado pelo texto normativo, mas a constituição da norma, a partir do texto e dos fatos”.¹⁷⁹

Conquanto o pragmatismo seja um sistema íntegro, este não está isento de uma avalanche de críticas.

Diante de tantas críticas, a mais frequente é quanto aos argumentos utilizados dentro do Poder Judiciário, eis que a sua utilização “colocaria em risco o princípio da separação de poderes, uma vez que as normas legais poderiam ser desprezadas nos casos concretos em virtude das consequências negativas de sua aplicação, acarretando, destarte, uma “excessiva politização da justiça”.¹⁸⁰

Por contraponto, há a afronta ao princípio da indisponibilidade do interesse público, que, por essência, impediria a alienação do interesse público por parte da Administração Pública, limitando, por exemplo, a utilização de mecanismos consensuais.¹⁸¹

Entretanto, a necessidade de se “conferir maior legitimidade à atuação do poder público leva ao surgimento de novos mecanismos de participação popular na elaboração de

¹⁷⁷ ARGUEHES, Diego Werneck; EA, Fernando. Pragmatismo como [meta] teoria normativa da decisão judicial: caracterização, estratégias e implicações; SARMENTO, Daniel (org.). Filosofia e teoria constitucional contemporânea. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009. p. 176. *apud* OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

¹⁷⁸ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. p. 129-63., jan/abr. 2011.

¹⁷⁹ GRAU, Eros. Ensaio e discurso sobre a interpretação/aplicação do direito. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2005. p. 32 *apud* OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

¹⁸⁰ DWORKIN, Ronald. O império do direito. 2. ed. São Paulo: Martins Fontes, 2007. p. 185. *In*: OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011

¹⁸¹ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

normas e na tomada de decisões administrativas, assim como de meios consensuais de atuação administrativa”.¹⁸²

E, em se tratando de meios alternativos, encaixa-se a autorregulação como figura independente de interferência estatal, que surge da vontade voluntária dos agentes do mercado, a qual se manifesta na iniciativa de organização de uma entidade, na formulação das normas de conduta e na adesão às suas regras. Serve de exemplo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), que atua em nome de instituições como bancos, gestoras, corretoras, distribuidoras e administradoras. Nesse nicho de mercado, a ANBIMA serve para informar, representar, educar e autorregular o mercado financeiro por meio de seus códigos de autorregulação e melhores práticas, que são de adesão voluntária. Destaca-se, ainda, o entendimento de Alexandre Santos de Aragão, o qual afirma que:

a razão para que as autarquias corporativas sejam excluídas do conceito de agências reguladoras independentes é que em substância não são entidades reguladoras, mas sim autorreguladoras. Através delas os representantes eleitos pelos membros de cada profissão regulamentada exercem, com esteio na lei, amplo poder regulatório — normativo, fiscalizatório, autorizatório e sancionatório.¹⁸³

Em razão da forma de atuação da autorregulação, nota-se, pelo entendimento de Luciano Portal Santanna, que a autorregulação

pode provocar uma redução da regulação estatal, por diminuir a necessidade de intervenção do Estado. Tem-se aí um cenário com maior eficácia regulatória, com benefícios não apenas ao consumidor, mas ao próprio Estado que, além de fruir de uma natural desoneração administrativa e financeira, poderá utilizar seus recursos de uma forma mais racional, propiciando uma ação seletiva sobre o mercado.¹⁸⁴

Por conseguinte, Luiz Roberto Calado opina, em seus textos, sobre as entidades reguladoras, por entender que, no ato da adesão de participantes de mercado, estas se posicionam

mais próximas das atividades que propõe regular, dispondo, portanto, de maior sensibilidade e destreza para avaliar as condições e normatizá-las. Esses aspectos

¹⁸² *Ibid*

¹⁸³ ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras:** e a evolução do direito administrativo econômico. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 307.

¹⁸⁴ SANTANNA, Luciano Portal. Autorregulação supervisionada pelo Estado: desenvolvimento de um sistema de correção para o mercado de corretagem de seguros, resseguros, capitalização e previdência complementar aberta. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 257, p. 183-211, maio/ago. 2011, p. 190. In: SADDY, André. Vantagens e desvantagens da autorregulação privada. **Coluna Direito do Estado**, Rio de Janeiro. publicado em 22 fev. 2017. Disponível em: <http://www.direitodoestado.com.br/colunistas/andre-saddy/vantagens-e-desvantagens-da-autorregulacao-privada>. Acesso em: 02 fev. 2026.

favoreceriam a condução de políticas de custos mais moderados e com maior grau de previsibilidade de seus efeitos. Consequentemente, ameniza-se a dissonância cognitiva entre os agentes, a qual ocorre sempre que demandantes de regulação não têm a adequada percepção do valor contido na informação gerada pela regulação. Com isso, diminui-se a frequência em que as normas tornam ambíguas ou são interpretadas incorretamente. Por outro lado, a elaboração e o estabelecimento, pela própria comunidade, das normas que as disciplinam faz com que aumente a sua aceitação, concomitante a uma maior responsabilidade no seu cumprimento, o que diminui a necessidade de intervenção do órgão regulador.¹⁸⁵

Ou seja, a entidade autorreguladora, quando obtém a adesão de seus participantes, fica mais próxima das atividades que propõe regular, dispondo, portanto, de maior sensibilidade e destreza para avaliar as condições e normatizá-las.

Consequentemente, por estar mais próxima e inserida no centro de controle da autorregulação, diminui-se a frequência de normas ambíguas ou interpretadas incorretamente, enquanto a elaboração e o estabelecimento dessas regras de cunho disciplinar tem o poder de aumentar sua aceitação dentre seus associados, promovendo maior responsabilidade no cumprimento, o que diminui a necessidade de intervenção do órgão regulador.¹⁸⁶

Diante desse cenário, uma vez que o comportamento esperado pelo autorregulador tenha sido estabelecido, os possíveis desvios de comportamento estarão sujeitos às penalidades previstas nos códigos de conduta de cada ambiente regulatório. Essas serão aplicadas ao fim do curso do procedimento que apure o fato irregular, que identifique o seu responsável, faça o devido enquadramento desse fato na norma que o qualifica como agente desviado e defina qual penalidade deve ser aplicada em cada caso.

Vale ressaltar que a aplicação de sanções no âmbito administrativo protraí no tempo, ao passo que a sociedade evolui. Incansáveis são as discussões, como visto no capítulo anterior, quanto ao campo de incidência das sanções, sejam de cunho positivo (premial) ou negativo (punitivo).

Nesse contexto, faz-se possível citar a atuação do Conselho Monetário Nacional, instituído pela Lei nº 4.595/64¹⁸⁷, que, em seu artigo 4º, inciso XXVI e artigo 44, define a competência para reconhecer de recursos de decisões do Banco Central, bem como o cabimento da aplicação de penas de multa, de suspensão de exercício de cargo e de

¹⁸⁵ CALADO, Luiz Roberto. **Regulação e autorregulação do mercado financeiro: conceito, evolução e tendências num contexto de crise**. São Paulo: Saint Paul, 2009. p. 58. In: SADDY, André. Vantagens e desvantagens da autorregulação privada. **Coluna Direito do Estado**, Rio de Janeiro. publicado em 22 fev. 2017. Disponível em: <http://www.direitodoestado.com.br/colunistas/andre-saddy/vantagens-e-desvantagens-da-autoregulacao-privada>. Acesso em: 02 fev. 2026.

¹⁸⁶ *Ibid.*

¹⁸⁷ BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm. Acesso em: 11 abr. 2025.

inabilitação temporária. Posteriormente, adveio o Decreto nº 91.152/85¹⁸⁸, responsável pela criação do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRFSN, que culminou na transferência de parte da competência judicante do Conselho Monetário Nacional para o CRFSN, cabendo àquele, residualmente, a competência para julgar recursos de penalidades por infrações ao artigo 44 da Lei nº 4.595/64.¹⁸⁹

Posteriormente, por meio da edição da Lei nº 9.069/95,¹⁹⁰ ampliou-se a competência do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRFSN, permitindo o julgamento de recursos interpostos contra decisões do Banco Central relativas a penalidades por infração à legislação de câmbio, de capitais estrangeiros e de crédito rural e industrial.¹⁹¹

Logo, é inegável a presença solidificada das práticas autorregulatórias que se projetam ao longo do tempo, baseadas em leis e outros instrumentos normativos, os quais conferem robustez à sua existência perante a organização jurídico-social na qual se opera.

3.1. NATUREZA JURÍDICA DA SANÇÃO EM AUTORREGULAÇÃO: A NATUREZA JURÍDICA CONTRATUAL DAS SANÇÕES REGULATÓRIAS

O doutrinador Anthony Ogus afirma que “existem vários arranjos institucionais que podem ser descritos como autorregulação e que utilizam diferentes instrumentos regulatórios revestidos de inúmeras formas e disciplinas jurídicas, sendo errado tratá-los do mesmo modo”.¹⁹² Afirma, ainda, que esse tipo de desenvolvimento se perfaz por inúmeros motivos, sendo um dos centrais a autorregulação privada, que surge como resposta da iniciativa privada à inquietude social na busca pela garantia de confiança e credibilidade.¹⁹³

¹⁸⁸ BRASIL. **Decreto nº 91.152, de 15 de março de 1985.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1980-1989/d91152.htm. Acesso em: 11 abr. 2025.

¹⁸⁹ CORAZZARI, Ana Paula. **A regulação prudencial e “conjuntural” no mercado financeiro brasileiro nas crises bancárias (1990-2009).** Disponível em: <https://repositorio.insper.edu.br/handle/11224/1253>. Acesso em: 10 abr. 2025.

¹⁹⁰ BRASIL. **Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995.** Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9069.htm. Acesso em: 11 abr. 2025.

¹⁹¹ CORAZZARI, *op. cit.*

¹⁹² OGUS, Anthony. Rethinking self-regulation. *Oxford Journal of Legal Studies*, v. 15, n. 1, p. 97-108, spring 1995 *apud* SADDY, A. **Autorregulação Privada. Direito Público**, [S. l.], v. 15, n. 87, 2019. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/2796>. Acesso em: 20 mar. 2025.

¹⁹³ OGUS, Anthony. Rethinking self-regulation. *Oxford Journal of Legal Studies*, v. 15, n. 1, p. 97-108, spring 1995. *apud* SADDY, A. **Autorregulação Privada. Direito Público**, [S. l.], v. 15, n. 87, 2019. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/2796>. Acesso em: 20 mar. 2025.

Por outro lado, o doutrinador Vital Moreira¹⁹⁴ entende por bem a organização da autorregulação em cinco modelos, sendo que em três destes há predominância da autorregulação privada, conforme segue:

- (i). *Autorregulação Privada* – processo pelo qual uma organização profissional privada estabelece e implementa normas e padrões relativos à conduta das empresas do setor. A sujeição é voluntária e as normas são editadas pela própria categoria interessada, por meio de uma organização representativa. A sua validade ocorre entre os associados por meio de relação contratual;
- (ii). *Autorregulação Privada Oficialmente Reconhecida* – possui inúmeras características comuns com a autorregulação privada, dentre as quais: a sua sujeição é voluntária, os organismos interessados possuem natureza privada e a validade das regras e procedimentos existe apenas entre os interessados. Ocorre que existe um reconhecimento público de que o sistema de autorregulação está integrado com a regulação estatal, ou seja, trata-se de uma modalidade de autorregulação por meio da qual um organismo profissional é munido de autoridade formal ou recebe a incumbência jurídica para regular os assuntos dessa atividade e impor padrões ou normas para a condução das suas atividades. Trata-se de uma forma de autorregulação fomentada pelo Estado, que pode ocorrer de três formas: (a) o Estado estabelece os procedimentos para a criação de normas, cujo conteúdo é de inteira responsabilidade das entidades privadas; (b) o Estado estabelece os procedimentos para a criação de normas e certas diretivas, devendo o conteúdo ser elaborado por entidades privadas de acordo com essas diretrizes; e (c) o Estado torna as normas de produção privada obrigatórias para todo o setor;
- (iii). *Autorregulação Pública* – aquela exercida por organismos de representação profissional dotados de estatuto jurídico-público, legalmente estabelecidos. Como exemplo, podemos citar a Ordem dos Advogados do Brasil (OAB).
- (iv). *Corregulação* – definida pela conjugação entre a regulação estatal e a autorregulação das entidades profissionais. Pode ocorrer de várias formas, ora tendendo para a regulação estatal e ora para a autorregulação; e
- (v). *Autorregulação por meio de Agência Reguladora Capturada* – ocorre quando uma agência reguladora estatal está “presa” a uma profissão regulada, uma vez que a agência é apenas um instrumento dela. Ocorre, por exemplo, quando a agência é um organismo público (instituído por lei), mas os seus membros de direção devem ser escolhidos somente entre os profissionais.¹⁹⁵

Sob outra ótica, afirma Adriano Ferraz que a autorregulação carrega consigo três características essenciais, sendo estas determinadas por:

- (i). *Fomento da autorregulação* – são utilizados estímulos para que a sociedade assuma a responsabilidade de minimizar os riscos que gera, podendo ter caráter positivo (v.g., ajudas econômicas) ou negativo (v. g., a ameaça de sanção).
- (ii). *Atribuição de Efeitos Públicos para a Autorregulação* – consiste na atribuição de concretos efeitos públicos para a autorregulação, cuja gradação denotará o grau de confiança que o Estado nela deposita; e
- (iii). *Regulação Pública da Autorregulação* – o Estado fixa os fins, os objetivos, os procedimentos de atuação e o estatuto jurídico que devem cumprir as estruturas de autorregulação. Há, portanto, uma aproximação da autorregulação para o regime público.¹⁹⁶

¹⁹⁴ MOREIRA, Vital. **Autorregulação Profissional e Administração Pública**. Coimbra: Livraria Almedina, 1997. p. 78-81.

¹⁹⁵ *Ibid.*

¹⁹⁶ FERRAZ, Adriano Augusto Teixeira. **A autorregulação do mercado de valores mobiliários brasileiro: A coordenação do mercado por entidades profissionais privadas**. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da

Nitidamente, quando colocados lado a lado os preceitos acima, percebe-se que a classificação de Adriano Ferraz possui um elemento diferenciador dos tipos de autorregulação listados por Vital Moreira, qual seja: o “grau de influência do Estado na autorregulação”.¹⁹⁷ Inclusive, é por meio desse fator gradativo que se pode estabelecer o que está no âmbito público e o que habita o âmbito privado, aspectos estes que coordenam um abismo de diferenças operacionais práticas.

Por esse motivo, Adriano Ferraz afirma que a delimitação de uma autorregulação adequada se pressupõe na concentração do aspecto privado em apenas duas modalidades – (i) autorregulação de base legal e (ii) autorregulação de base voluntária –, determinadas segundo a intensidade participativa do Poder Público no esquema, assim descritas pelo autor como:

- (i). *Autorregulação de Base Legal* – realizada por entidades profissionais privadas que estabelecem e implementam normas e padrões relativos a seus associados, mas existe alguma forma de interferência do Estado. De acordo com a forma de intervenção do Estado teremos duas espécies: a) Originária, ocorre quando há delegação formal das autoridades públicas de poderes para as organizações profissionais privadas; e a b) Derivada, ocorre quando o Estado torna as normas de produção privada obrigatórias para determinado setor;
- (ii). *Autorregulação de Base Voluntária* – denominada *self-regulation*, por meio da qual entidades profissionais privadas estabelecem e implementam normas e padrões relativos a seus associados sem que haja interferência do Estado, sendo a sujeição voluntária e a relação contratual.¹⁹⁸

Diante dessas classificações, pode-se dizer que a autorregulação de base legal nitidamente enfrenta menores embates críticos, eis que se desdobra em originária e derivada, de acordo com sua afetação do poder público. Isso porque, quando se está diante da presença do poder público estatal, há presunção de legalidade e autorização implícita para que tais regras vigorem de acordo com os princípios fundamentais do ordenamento jurídico que estão inseridas e operantes.

Em contrapartida, a autorregulação de base voluntária enfrenta grandes críticas, sendo uma das principais causas de discussão a sua natureza jurídica – essência normativa central –, tendo em vista a ausência da chancela estatal na elaboração de sua normativa. Assim, por ser um processo puramente entre particulares, há discussões sobre a legitimidade dessa construção perante a ordem jurídica, em especial no que tange à execução das normas e das sanções estabelecidas dentro desse agrupamento de regras privadas.

De certa forma, compreende-se o receio instintivo que há quando se pensa em criar algo tão isolado da programática jurídica geral, tomando por base o pragmatismo jurídico, no

Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012. p. 76-77. Disponível em: <http://hdl.handle.net/1843/BUOS-8XNLXN>. Acesso em: 12 abr. 2025.

¹⁸⁶ *Ibid.*

¹⁹⁸ *Ibid.*

que tange à avaliação das consequências práticas das decisões judiciais e da interpretação das leis. Quer dizer, como poderia haver validação e efetividade em um instrumento que se abstém por completo do olhar estatal? Ou, como poderia haver segurança e licitude em um apanhado de normas que se auto coordenam?

De fato, considerando o contexto histórico brasileiro, que perpassou uma ditadura militar com domínio fervoroso do Estado, e então, debaixo de muito custo, adentrou a máxima do Estado Democrático de Direito, que rege a Constituição Federal de 1988 vigente, há de se compreender o motivo de tamanha preocupação quando se trata de acordos entre indivíduos que, de certa forma, diminuem ou até excluem o controle estatal. Diga-se de passagem, essa insegurança que há pela não participação do Estado, hoje, figura de controle democrático das relações interpessoais e coletivas, dá-se por receio de eventual retorno de bases inquisitórias.

Contudo, destaca-se que não se trata de isolamento total. Mesmo na abstenção do Estado como parte envolvida ou coparticipante em regulações e autorregulações, seus princípios e ditames seguem contidos na temática privada. Como parâmetros legais, há de se destacar na Carta Magna, o diploma maior, seu artigo 5º, inciso XVII,¹⁹⁹ que afirma ser “plena a liberdade de associação para fins lícitos”, sendo certo que o refinamento dessa temática se percebe instituída na limitação contida no artigo 421 do Código Civil,²⁰⁰ que afirma que “a liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato”, e, ainda, seu parágrafo único dá ênfase específica às relações privadas, sendo certa a prevalência do princípio da intervenção mínima e da excepcionalidade da revisão contratual.

Outrossim, afirma Celso Antônio Bandeira de Melo que não mais se pode afirmar que o direito contratual se rege única e exclusivamente por sua força, mas também pelo dirigismo estatal, sendo que seus princípios estão relativizados pelo princípio da boa-fé, pelo princípio da função social do contrato e pelo princípio da onerosidade excessiva.²⁰¹

Isso quer dizer que, apesar dos atos autorregulatórios se constituírem por meio de um círculo privado, com predominância dos interesses individuais e coletivos daquele agrupamento de pessoas e atividades, estes não podem, por si só, negar princípios como o da

¹⁹⁹ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 11. jun. 2025.

²⁰⁰ BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 11 jun. 2025.

²⁰¹ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo**. 19. ed. São Paulo: Malheiros, 2005.

função social dos contratos, que visa à defesa de interesses que transcendem as partes contratuais, bem como o princípio da legalidade e outras regras contratuais gerais previstas na legislação civil vigente, colocando em risco sua efetiva operação e dando margem à incidência de alegação de nulidade de seus atos caso não seja respeitado o mínimo existencial de validade do negócio jurídico, conforme prevê o artigo 104 do Código Civil.²⁰²

Assim sendo, pode-se inferir que, de algum modo, sempre haverá a sutil interferência do Estado por meio de influência indireta na elaboração das regras autorregulatórias, eis que todas as balizas normativas da autorregulação se preocupam com o fato de estarem de acordo com a lei vigente, sem que haja qualquer excesso no exercício do regramento acordado, conferindo, assim, o teor de legitimidade ao agrupamento de normas pré-determinadas entre as partes envolvidas.

Em complemento, no que concerne à presença de princípios nas relações contratuais, vale a memória de que a essência da autorregulação privada segue fielmente o princípio da *pacta sunt servanda*, tendo em vista que os indivíduos estariam livres para contratar, devendo observar o conteúdo fixado pelo contrato.²⁰³ Aqui, a liberdade se retrata por perspectiva mais ampla, por ser um dos mais antigos fundamentos da história da humanidade, bem como por estar prevista no artigo 5º, *caput*, da Constituição Federal de 1988.²⁰⁴

Na mesma toada, como parte do exercício da liberdade, encontra-se a autonomia da vontade, que se representa pelo direito que todo sujeito tem de regular juridicamente os seus interesses, de poder definir o que reputa melhor ou mais adequado para a sua existência, construir o próprio caminho e fazer escolhas.²⁰⁵ Por esse motivo, entende-se que a autonomia privada (ou autorregramento) é um dos pilares da liberdade e dimensão inafastável da dignidade da pessoa humana.²⁰⁶

Em suma, pode-se concluir que o princípio da autonomia da vontade se faz essencial na consolidação da autorregulação privada, por se tratar de conceito fundamental do direito privado, que contribui para a definição de liberdade ao definir conteúdos em matéria de

²⁰² BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 11 jun. 2025.

²⁰³ LISBOA, Roberto Senise. **Manual de Direito Civil: contratos e declarações unilaterais – teoria geral e espécies**. 3 ed. São Paulo: RT, 2005.

²⁰⁴ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 11. jun. 2025.

²⁰⁵ DIDIER JR, Fredie. Princípio do Respeito ao Autorregramento da Vontade no Processo Civil. **Revista do Ministério Público do Rio de Janeiro**. n. 57. jul./set. 2015. p. 167.

²⁰⁶ *Ibid.*

contratos e negócios jurídicos, atribuindo natureza contratual ao regramento instituído pelas partes como espelhamento de seus interesses, desde que seja respeitada a ordem pública.

Nesse ponto, salienta-se que, apesar do grau de independência da funcionalidade que habita o autorregramento, ainda sim existe uma sutil participação do Estado na forma de penumbra, eis que atua como uma sombra quase imperceptível, que participa sutilmente para fornecer segurança na relação que se constrói. Significa dizer que, apesar de toda construção autônoma e livre, no fundo, nenhum mecanismo se abstém por completo da ordem jurídica maior, pois todas as coordenadas arranjadas em sede de autorregulação tomam por base a esfera jurídica externa, já que, em casos extremos, pode haver a migração do âmbito privado para o judiciário, por exemplo, e então ter-se-ia a retomada do poder estatal como atuante direto.

3.2. LEGITIMIDADE DAS SANÇÕES EM AUTORREGULAÇÃO: COORDENADAS ESTABELECIDAS ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS NO PROCESSO SANCIONATÓRIO

Como já visto anteriormente, o controle de atos administrativos – sejam esses dentro da esfera administrativa, judicial ou legislativa –, dentro do “contexto do estado democrático de direito e do pragmatismo, deve levar em consideração as consequências da decisão e não apenas a adequação formal do ato com a letra fria da lei”.²⁰⁷

Aqui, muito pertinente a observação de Floriano de Azevedo Marques Neto, ao afirmar que “o controle pelo controle acaba por se afastar do compromisso com seus efeitos, com a responsabilidade política que as instituições de controle devem objetivar”, fazendo com que o controlador tenha enormes poderes, mas nenhuma responsabilidade pela ineficácia da atividade-fim.²⁰⁸

²⁰⁷ O controle sobre os órgãos e entidades estatais pode ser dividido em três categorias: a) autocontrole: compreende o controle interno e o controle correcional; b) controle externo: é exercido pelo Poder Judiciário e pelo Poder Legislativo, com o auxílio do Tribunal de Contas respectivo; e c) controle social: é implementado pela sociedade civil, por meio da participação nos processos de planejamento, acompanhamento, monitoramento e avaliação das ações da gestão pública e na execução das políticas e programas públicos (exs.: a participação em consulta pública ou audiência pública, o exercício do direito de petição etc.). In: OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. – **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

²⁰⁸ MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Os grandes desafios do controle da administração pública. *apud* MODESTO, Paulo (org.). **Nova organização administrativa brasileira**. Belo Horizonte: Fórum, 2009. p. 221.

Isso faz pensar sobre os limites da imposição do princípio da legalidade dentro do Direito Administrativo sancionador, no qual se discute o equilíbrio da balança entre seguir as balizas legalmente impostas e, ao mesmo tempo, permitir a expansão dos ditames sancionatórios como perspectiva resolutive célere ao que se impõe a uma temática especializada.

Outrossim, em virtude de as normas jurídicas serem consideradas ou normas regra ou normas princípio, três são os modelos de regulação jurídica: (i) regulação por princípios, em que o regime se estabelece apenas na base das normas princípio mais relevantes no caso, adaptadas ou não à matéria; (ii) regulação por regras, em que o regime compreende os efeitos antecédidos de previsão definidora do gênero de situação; e (iii) regulação mista, que engloba princípios e regras, comportando o conjunto dos dois modelos anteriores, por aproveitar as normas princípio para arrematar as possíveis insuficiências derivadas das regras estabelecidas.²⁰⁹

Além dessa dinâmica, o sistema pode se basear em normas discricionárias e vinculadas. Esse ponto de vista foi objeto de estudo de Carl E. Schneider, o qual analisa as vantagens e desvantagens de um sistema baseado nesses tipos de normas, esclarece que a opção “*complex and uncertain*”, além de não existir como um sistema puro, com uma ou outra forma apresentada de modo único, resulta em um sistema ainda mais discricionário e vinculado.²¹⁰

Tratando-se de limites, há de se destacar a importância da validação do pragmatismo jurídico e seus reflexos dentro do Direito Administrativo sancionador, estrela central da legitimidade das sanções em autorregulação, sendo ainda mais forte dentro das autorregulações privadas. Nesse sentido, afirma Rafael Carvalho Rezende Oliveira que “o pragmatismo jurídico pode e deve ser considerado instrumento idôneo no processo de interpretação do ordenamento jurídico pátrio.”²¹¹

Indo pouco além, José Vicente Santos de Mendonça compreende o tema por “modelo cauteloso de pragmatismo jurídico”:

²⁰⁹ SADDY, André. **Regulação estatal, autorregulação privada e códigos de conduta e boas práticas**. 2. ed. Rio de Janeiro: CEEJ, 2020. p. 62-63.

²¹⁰ SCHNEIDER, Carl E. *Discretion and rules: a lawyer's view*; HAWKINS, Keith. *The uses of discretion*. Oxford: Oxford University Press, 1992. p. 61 *apud* SADDY, André. **Regulação estatal, autorregulação privada e códigos de conduta e boas práticas**. 2. ed. Rio de Janeiro: CEEJ, 2020. p. 62-63.

²¹¹ OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. Análise de impacto regulatório e pragmatismo jurídico: levando as consequências regulatórias a sério. **Revista Quaestio Iuris**, [S. l.], v. 14, n. 01, p. 463–480, 2021. DOI: 10.12957/rqi.2021.57585. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/quaestioiuris/article/view/57585>. Acesso em: 16 set. 2025.

que deve ser adaptado à tradição, jurisprudencial e doutrinária, brasileira, cuja aplicação seria pautada pelos seguintes bases: a) o “princípio” do pragmatismo jurídico incide no final do iter interpretativo para descartar ou reforçar as possibilidades interpretativas tradicionais; b) a incidência ocorre dentro da extensão de significados linguísticos possíveis permitidos pelo texto normativo; c) as consequências da decisão devem ser compatíveis com a Constituição; d) as consequências certas ou prováveis devem ser consideradas, mas não as plausíveis; e) igualmente, as consequências imediatas e futuras são consideradas na decisão, mas não as remotamente futuras; f) a decisão considera as consequências fáticas com razoável base empírica; g) o pragmatismo não considera consequências fundacionais e, portanto, é antifundacionalista; e h) há prioridade nas consequências contextuais.²¹²

Apesar da boa argumentação proposta, vale lembrar que o pragmatismo jurídico ainda encontra divergência em sua interpretação. Mesmo assim, demonstra-se concebido por alguns autores, como a aplicação da tradição filosófica do pragmatismo à questão da interpretação jurídica.²¹³

Contudo, o ato de 0²¹⁴. Dessa maneira, adequa-se a afirmativa de Claudio Pereira Souza Neto no sentido de que o consequencialismo “serve apenas para autorizar a ponderação das consequências, mas tais consequências podem ser valoradas de acordo com princípios que compõem o núcleo normativo da Constituição Federal de 1988.”²¹⁵

Novamente, há a presença da sutil participação do Estado na construção das relações que permeiam não só a vontade das partes, mas os reflexos dessas vontades na dinâmica maior. Isso corrobora para a afirmação de que não se pode negar que há efetiva legitimidade na elaboração e na aplicação das sanções em sede de autorregulação privada, eis que tudo perpassa por ditames contidos na Constituição Federal de alguma forma, o que atribui poder e segurança às relações construídas no âmbito privado.

3.3. PODER DA APLICAÇÃO DAS SANÇÕES EM AUTORREGULAÇÃO

Passado todo o processo de informação sobre como as normas são organizadas e como as fontes do Direito Administrativo sancionador se comportam diante do ordenamento,

²¹² MENDONÇA, José Vicente Santos de. **Direito constitucional econômico: a intervenção do Estado na economia à luz da razão pública e do pragmatismo**. Belo Horizonte: Fórum, 2014. p. 115-122.

²¹³ EISENBERG, Jose. Pragmatismo jurídico. BARRETO, Vicente de Paulo (coord.). **Dicionário de Filosofia do Direito**. São Leopoldo/Rio de Janeiro: Unisinos/Renovar, 2006. p. 656.

²¹⁴ OLIVEIRA, *op. cit.*

²¹⁵ SOUZA NETO, Cláudio Pereira de. Verticalização, cláusula de barreira e pluralismo político: uma crítica consequencialista à decisão do STF na ADIN 3685. **Interesse Público**, Porto Alegre, v. 37, 2006. p. 87-88.

faz-se possível avançar nos questionamentos para a aplicação dessas teorias autorregulatórias no mundo moderno.

Factualmente, o sistema financeiro inaugurou sua segunda instância em 1964, por meio da competência do Conselho Monetário Nacional – CMN. Posteriormente, em 1985, criou-se o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRSFN, por meio do Decreto nº 91.152, de 15 de março de 1985, como órgão integrante da estrutura do Ministério da Fazenda, órgão esse que justificou seu advento tanto pela necessidade de se instituir entidade especializada na atividade sancionatória, apta a examinar material probatório, com aumento da qualidade técnica das decisões recursais, quanto pela necessidade de desafogar o Conselho Monetário Nacional – CMN.²¹⁶

Nesse ato, o à época Ministro de Estado da Fazenda, Francisco Dornelles, proferiu o seguinte dizer, *in verbis*:

A criação do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional responde assim à demanda do próprio mercado e do poder público por uma maior eficácia administrativa no trato de questões tão sensíveis e especializadas como são os recursos a penalidades aplicáveis no âmbito do mercado financeiro e de capitais [...] com a finalidade de julgar, em segunda e última instância, os recursos administrativos interpostos das decisões já mencionadas. Por outro lado, o órgão técnico paritário, congregando representantes do próprio mercado e do poder público regulador, será certamente o fórum adequado para a solução, a nível administrativo, de conflitos e litígios de interesse do mercado, podendo assim auxiliar na tarefa que, de outra forma, desaguardaria necessariamente no poder judiciário (Arquivo CRSFN).²¹⁷

Em pouco tempo, inúmeras foram as alterações legislativas, destacando-se, dentre tantas, a edição do Regimento Interno do CRSFN, em 1996, por meio do Decreto nº 1.935, de 20 de junho de 1996, que possibilitou a sistematização das matérias de competência do Conselho, além de dispor sobre a organização e funcionamento do CRSFN; bem como a publicação do Decreto nº 7.835, em 9 de novembro de 2012, que alterou o Estatuto do Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, transferindo a competência para julgamento dos recursos das decisões do COAF, até então atribuída ao Ministro da Fazenda, ao CRSFN.²¹⁸

²¹⁶ BRASIL. Ministério da Fazenda. **História e competência do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional**. Brasília, DF: Ministério da Fazenda. Publicado em 06/07/2021. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/orgaos-colegiados/crsfn/acesso-a-informacao/institucional/historico-e-competencia>. Acesso em: 23 abr. 2025.

²¹⁷ *Ibid.*

²¹⁸ BRASIL. Ministério da Fazenda. **História e competência do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional**. Brasília, DF: Ministério da Fazenda. Publicado em 06/07/2021. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/orgaos-colegiados/crsfn/acesso-a-informacao/institucional/historico-e-competencia>. Acesso em: 23 abr. 2025.

Por fim, em 27 de junho de 2019, foi publicado o Decreto nº 9.889, que dispõe sobre o CRSFN e institui o Comitê de Avaliação e Seleção de Conselheiros do CRSFN, determinando, em seu artigo 2º, que “o CRSFN é órgão colegiado, de caráter permanente, integrante da estrutura organizacional do Ministério da Economia, e tem por finalidade julgar, em última instância administrativa [...]”.²¹⁹

Dentro da dinâmica dos recursos administrativos que são submetidos à apreciação do CRSFN, nota-se que a massa vem remetida pelo Banco Central – BC, autarquia criada em 31 de dezembro de 1964, por meio da Lei nº 4.595. O Banco Central tem por premissa alcançar os objetivos fundamentais estabelecidos em lei, por meio da (i) condução das políticas monetárias, cambiais, de crédito e de relações financeiras no exterior; (ii) regulação e supervisão do Sistema Financeiro Nacional – SFN, o qual é formado por um conjunto de entidades e instituições que promovem a intermediação financeira²²⁰; (iii) regulação, supervisão e administração do sistema de pagamentos; e (iv) emissão e provisão de meio circulante (cédulas de moedas).²²¹

Além do Banco Central, o CRSFN tem uma outra parte de processos oriundos da Comissão de Valores Mobiliários – CVM²²², definida por “entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária, criada por meio da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, com o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil”.²²³

Logo, uma vez apurada irregularidade, ativa-se o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, em que a CVM pode, a partir da Lei nº 13.506 de 13 de novembro de 2017, aplicar sanções de acordo com as previsões legais. Vale destacar que a referida lei apenas

²¹⁹ BRASIL. **Decreto nº 9.889, de 27 de junho de 2019.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/decreto/D9889.htm. Acesso em: 23 abr. 2025.

²²⁰ BRASIL. Banco do Brasil. **Sistema Financeiro Nacional.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>. Acesso em: 23 abr. 2025.

²²¹ BRASIL. Banco do Brasil. **Acesso à informação.** Publicado em 27/06/2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/oquefazobancocentral>. Acesso em: 23 abr. 2025.

²²² GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntária funciona?** Caso AMBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 56.

²²³ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Sobre a CVM.** Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm>. Acesso em: 23 abr. 2025.

pode ser aplicada a partir de 01 de setembro de 2019, eis que foi regulamentada pela Instrução Normativa CVM 607, de 17 de junho de 2019.²²⁴

Percebe-se que os regramentos regulatórios se prestam para conduzir uma expectativa de comportamento esperado por seus criadores, sendo seus desvios sujeitos às penalidades previstas e aplicadas ao final de um procedimento que tenha por finalidade a apuração do fato irregular, seu responsável e assim se promova o enquadramento da norma que o qualifica como conduta desabonadora dos ajustes pré-fixados pelas partes ali envolvidas.

Dentro do âmbito da autorregulação, correlacionada com a Bolsa de Valores do Brasil (B3), há a BSM Supervisão de Mercados, consolidada associação civil regulada pela CVM,²²⁵ que atua no âmbito da autorregulação do mercado de capitais brasileiro, possuindo autonomia administrativa e orçamentária e tendo como premissas de atuação:

- (i). Conhecimento, formação de profissionais e orientação – acredita-se no valor das iniciativas de educação como ferramenta de desenvolvimento de mercado. Troca de conhecimento com os Participantes, compartilhamento de conteúdo para a formação de profissionais para atuar na supervisão do mercado de capitais;
- (ii). Integridade do mercado – monitoramento das ofertas e operações realizadas nos mercados organizados administrados pela B3, auditoria de seus Participantes e atuação para coibir práticas irregulares, de forma a incentivar um mercado equilibrado e transparente para todas as partes envolvidas. Auxílio aos Participantes na adoção das melhores práticas e no cumprimento das regras em vigor, por meio da publicação de Notas de Orientação e de Normas de Supervisão, respectivamente.
- (iii). Proteção dos investidores e dos Participantes – administração dos Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos da B3 (MRP), cuja função é assegurar aos investidores, nos casos em que forem atendidos os critérios de elegibilidade, o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de seus intermediários ou de administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de operações realizadas em mercado organizado de bolsa ou ao serviço de custódia de valores mobiliários.

Considerando as funções acima, pode-se concluir que o âmbito dos reguladores possui por característica o tratamento de assuntos específicos, especializados e sujeitos a alterações rápidas. Para tanto, a BSM Supervisão de Mercados pode ser entendida como a figura que atrai as competências privadas e as agências reguladoras na qualidade de entidades, assim como as entidades de autorregulação que recebem a delegação oficial para regular.²²⁶

²²⁴ GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntária funciona?** Caso AMBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 57.

²²⁵ BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS. **Quem somos:** Somos a BSM Supervisão de Mercados, principal autorreguladora do mercado de capitais brasileiro. Disponível em: <https://www.bsmsupervisao.com.br/quem-somos>. Acesso em: 23 abr. 2025.

²²⁶ GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntária funciona?** Caso AMBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 70.

Vale destacar que a BSM carrega por objetivo sua missão institucional desde sua criação, em 2007, denominando-se BM&F Bovespa Supervisão de Mercados, pessoa jurídica de direito privado sem finalidade lucrativa, por Estatuto Social registrado no Cartório do 7º Ofício do Registro Civil de Pessoa Jurídica da Capital do Estado de São Paulo, que mantém a B3 S.A – Brasil, Bolsa e Balcão (“B3”), sociedade anônima de capital aberto.²²⁷

Assim, por suas características e finalidades, os poderes da BSM derivam para aplicar penalidades, conforme o artigo 49 da Instrução CVM 461/07²²⁸, de modo que se pode afirmar que tais poderes decorrem da delegação estatal, sendo essa fundada no que dispõe a alínea “d” do inciso I do artigo 18 da Lei nº 6.385/76²²⁹, que atribui à CVM os poderes necessários para a edição de Instruções Normativas, local que detém o fundamento do poder punitivo de que dispõe a BSM.²³⁰

Adentrando nas peculiaridades de desenvolvimento das atribuições e dos poderes da BSM, pode-se destacar que a autorregulação feita por esse vetor tem baixo índice de contestação judicial. No entanto, há de se questionar se esse número, de fato, reflete com precisão o grau de inconformismo com as decisões tomadas pelo Conselho de Supervisão da BSM.²³¹

Isso ocorre pois há uma margem de processos em que a BSM precisou entrar na justiça comum para receber os créditos oriundos dos apenados em seus processos autorregulatórios, nos quais os infratores aparentemente se conformaram com a decisão, mas não honraram o compromisso, exigindo, portanto, que a BSM recorra à justiça para tornar efetiva a punição aplicada.²³²

Contudo, o cenário se modula quando se migra o olhar para a autorregulação voluntária, a qual tem natureza contratual, podendo ser considerada *sui generis* se comparada à regulação convencional ou mesmo à autorregulação concedida.

²²⁷ *Ibid.*, p. 71.

²²⁸ BRASIL. **Instrução CVM nº. 461, de 23 de outubro de 2007.** Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst461consolid.pdf>. Acesso em 08 ago. 2025.

²²⁹ BRASIL. **Lei nº 6385 de 7 de dezembro de 1976.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em 08 ago. 2025.

²³⁰ GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntaria funciona?** Caso AMBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 72.

²³¹ *Ibid.*, p. 75.

²³² *Ibid.*

Diante desse parâmetro, ocorre a concepção da ANBIMA, que foi criada em maio de 1967²³³ por quatorze instituições financeiras, com quatro objetivos centrais, sendo estes: representar seus associados perante as autoridades, realizar estudos e pesquisas, promover o intercâmbio com outras associações e assistir técnica e juridicamente seus associados.²³⁴

Esse fenômeno ocorre pois a sua criação não deriva de lei, norma secundária, delegação oficial ou convênio, mas sim de contrato firmado entre partes legítimas e capazes, restritas, no caso da ANBIMA, a um universo integrado por empresas que atuam nos mesmos mercados financeiros e de valores mobiliários. Aqui, não há que se falar em presunção de hipossuficiência que justifique a tutela jurisdicional estatal, eis que para qualquer parte dessa relação há consensualidade, voluntariedade e viés contratual.²³⁵

Apesar de sua chegada revolucionária, as balizas da ANBIMA sofreram alterações em razão das modificações ocorridas no cenário financeiro do Brasil no final da década de 1980, com a possibilidade de criação de instituições financeiras que se organizam como bancos múltiplos, explorando diversas atividades, em razão da edição da Resolução da CVM nº 1524, de 21 de setembro de 1988.²³⁶

Algumas reestruturações seguiram acontecendo no mercado financeiro e foi no ambiente de baixa inflação, gerado pela chegada do Plano Real, com um nível maior de complexidade das operações, que o risco de perdas para investidores começou a preocupar os participantes do mercado, representados nas comissões da então ANBID, o que deu início à avaliação de mecanismos que propusessem maior credibilidade ao setor. E foi nesse exato momento que a autorregulação apareceu, como primeiro projeto com intuito de melhorar os prospectos das emissões públicas, tanto em ações quanto em debentures, em busca de mais credibilidade e transparência.²³⁷

Na época, o superintendente da associação, Luiz Kaufman, posicionou-se quanto ao início autorregulatório voluntário nos seguintes termos:

Com isso, conseguimos mostrar para as próprias autoridades, e também para o mercado, que era possível nos organizarmos para elevar o padrão de funcionamento do setor e dar mais conforto ao investidor. Essa iniciativa mudou o mercado e mudou muito mais a Anbid: a Associação, além de uma entidade de representação,

²³³ Inicialmente, para representar os Bancos de Investimento e de Desenvolvimento, conforme constava de sua denominação original: Associação Nacional dos Bancos de Investimentos e Desenvolvimento – ANBID. In: GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntária funciona?** Caso ANBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 76.

²³⁴ *Ibid.*

²³⁵ *Ibid.*

²³⁶ BRASIL. **Resolução CVM nº 1524.** Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1988/pdf/res_1524_v8_p.pdf. Acesso em: 08 ago. 2025.

²³⁷ GOMES, *op. cit.*, p. 77.

passou a ser também entidade autorregulação, o que alterou profundamente nossa relação com os órgãos de regulação governamentais.²³⁸

Por conseguinte, em razão das inovações por meio da atuação da ANBIMA, pode-se dizer que sua competência para autorregular é resultado de um ajuste feito entre partes privadas, sem participação de autoridade estatal, como decorrência de uma demanda dos próprios participantes do mercado, que reconheciam a necessidade de o mercado brasileiro adotar melhores práticas internacionais.

Apesar dos bons fluidos, esse início enfrentou certo grau de ceticismo quanto à efetividade das medidas tomadas pela ANBIMA para regular o mercado, mas, foi em razão da crise em 2002, exatamente dois anos depois do lançamento do Código de Fundos, que se operou o teste de efetividade das medidas.²³⁹

Quanto à criação de códigos regulatórios, o Código da ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas corrigiu certos detalhes procedimentais. Isso ocorreu pois esses códigos exigem que haja um procedimento em vigor e que ele seja seguido, como forma de garantir que o pacto firmado entre o prestador, o sujeito às normas de autorregulação da ANBIMA e o investidor, que estaria seguindo rigorosamente os ditames normatizados nestes diplomas. Portanto, no caso de descumprimento da norma de autorregulação, ocorre a abertura de um processo nos termos previstos no Código da ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas.²⁴⁰

Consequentemente, quando se inicia o processo, o interessado é notificado acerca do fato, considerado irregular dentro da normativa do código infringido, da penalidade aplicável e do suposto autor da infração, sendo, ainda, atribuído no mesmo ato o prazo para apresentação de defesa.

Insta salientar que o reconhecimento elevado pela autorregulação da ANBIMA para processar e julgar as infrações cometidas pelos participantes do mercado pode ser medido pelo convênio assinado com a CVM em 20 de agosto de 2008, sendo de extrema relevância face à interseção entre as penalidades aplicadas pela ANBIMA e pela CVM, o que formaliza o interesse de ambos os convenientes no aproveitamento mútuo e recíproco das penalidades aplicadas.

²³⁸ GUIMARÃES, Jorge; MARQUES, Lelivaldo; MAXIMINO, Claudia. **Anbid 40 anos**: um investimento de sucesso. São Paulo: Empresa Brasileira de Comunicação Produção, 2007. p. 95.

²³⁹ GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntária funciona?** Caso ANBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 81.

²⁴⁰ *Ibid.*

Destaca-se, ainda, que a implementação do aproveitamento da penalidade aplicada comporta ao interessado o requerimento de apuração de infrações de natureza semelhante, relativas aos mesmos fatos, para que a entidade julgadora considere o termo de compromisso ou a penalidade já aplicada pela outra entidade.²⁴¹ Ou seja, há a possibilidade de tomada e de verificação por dinâmica de precedência de decisões, o que abarca a capacidade equitativa, razoável e equilibrada no que tange à aplicação das sanções, bem como avalia sua intensidade diante da infração eventualmente cometida.

Em complemento, é importante destacar que o artigo 26 do Código da ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas²⁴² confirma sua atuação por meio da celebração de “termo de compromisso”, o qual não importará confissão quanto à matéria de fato, nem mesmo ao reconhecimento de ilicitude de conduta.

Nesse ato, a decisão é final de caso no âmbito da autorregulação e, portanto, não admite recurso. No entanto é possível fazer um pedido de revisão quando houver fato novo não conhecido à época do julgamento.²⁴³

Ademais, os processos julgados pela ANBIMA são predominantemente regidos por penas pecuniárias, assim também entendidos os valores que foram voluntariamente aceitos pela parte interessada, oriundos de um processo de negociação que tenha resultado na assinatura de Termo de Compromisso, sem reconhecimento de culpa e sem julgamento do processo.²⁴⁴

Curioso entender essa dinâmica de encerramento sem recurso, mas com viés revisional. Nesse quesito, entende-se de primeira mão que poderia representar uma possível afronta ao artigo 5º, inciso XXXV, da Constituição Federal²⁴⁵, que dispõe sobre o acesso à justiça como garantia fundamental, bem como possível afronta, ainda, ao inciso LV²⁴⁶ do mesmo diploma, que trata do direito ao contraditório e à ampla defesa.

²⁴¹ GOMES, Valdecy Maciel. **Por que a autorregulação voluntária funciona?** Caso ANBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 83.

²⁴² BRASIL. **Código ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas**. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/52/55/90/DD/F38B871077BC7A876B2BA2A8/Codigo%20de%20Processos.pdf>. Acesso em: 08 ago. 2025.

²⁴³ GOMES, Valdecy Maciel. **Por que a autorregulação voluntária funciona?** Caso ANBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 85.

²⁴⁴ *Ibid.*

²⁴⁵ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2025]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 08 ago. 2025.

²⁴⁶ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2025]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 08 ago. 2025.

Contudo, há de se destacar que não seria válida a confirmação de referida afronta, eis que os efeitos da decisão, em sede de autorregulação, não se solidificam com teor de coisa julgada. Isso geraria uma perda de direito efetiva no quesito de renovação de questionamento temático da matéria discutida, o que não ocorre, já que a própria decisão não tem teor de estigmas punitivos.

Além disso, o fato de ser cabível revisão abre a possibilidade de novas discussões, em sede futura, quando se deparar com fatos não apreciados durante o processo de julgamento pelas entidades regulatórias, o que, de certo modo, protege os indivíduos envolvidos em suas práticas mercadológicas.

No entanto, não há somente o lado sombrio da dinâmica dos códigos e das boas práticas. Há vantagens quando tomam por base as normas regras, eis que possuem a capacidade de contribuir com a legitimidade das decisões. O legislador pode, nesses casos, ofertar uma decisão melhor que a decisão feita por um agente público. Em complemento, as normas regra tendem a ser mais promissoras a ajudar a alcançar o objetivo de tratar de forma igual e podem servir, mais que a discricionariedade, para lograr fins sociais.²⁴⁷

Destarte, existem motivos mais que suficientes para desconfiar da criação e da implementação da autorregulação privada, tendo em vista o questionamento de quem seria capaz de contestar e, então, pacificar a legitimidade de toda normativa construída entre particulares.

Inegável dizer que essa modalidade de autorregulação tem por premissa o atendimento aos interesses corporativos, em especial no que tange à imagem da categoria perante o público consumidor e usuário, as sociedades e o Estado; e, indo até a inibição, ao combate às práticas de concorrência desleal, que tem por resultado a melhora da qualidade (e/ou diminuição) da regulação estatal.

Por isso, são infinitas as vantagens do sistema de autorregulação privada, eis que se trata de um sistema de maior eficácia, eficiência, flexibilidade e economicidade.²⁴⁸ Aliás, a presença de tais prerrogativas faz todo um sistema verdadeiramente aconselhável, sendo uma alternativa para qualquer agente ou conjunto de agentes econômicos.²⁴⁹

No entanto, os ditames incluídos no âmbito privado não se vinculam de modo direto e subordinado ao ordenamento público. Ou seja, a base utilizada como meio executório das

²⁴⁷ SCHNEIDER, Carl E. Discretion and rules: a lawyer's view; HAWKINS, Keith. The uses of discretion. Oxford: Oxford University Press, 1992. p. 61 *apud* SADDY, André. **Regulação estatal, autorregulação privada e códigos de conduta e boas práticas**. 2. ed. Rio de Janeiro: CEEJ, 2020. p. 62-63.

²⁴⁸ SADDY, André. **Regulação estatal, autorregulação privada e códigos de conduta e boas práticas**. 2. ed. Rio de Janeiro: CEEJ, 2020. p. 131.

²⁴⁹ *Ibid.*

regras entre particulares se apoia nas máximas permitidas de modo amplo – quais sejam, liberdade de contratar e autonomia da vontade – mas não limitadas ou sub-rogadas ao regramento jurídico geral.

Por analogia, pode-se equiparar as sanções contidas nos regramentos de autorregulação às cláusulas penais dentro dos contratos entre particulares, previstas no artigo 413 do Código Civil de 2002²⁵⁰, que nada mais são do que disposições contratuais de penalidades (ou indenizações) por descumprimento, total ou parcial, de uma obrigação prevista em sede de contrato. Isto é, as cláusulas penais, dentro da esfera do Direito Civil, estão para as sanções em autorregulação privada, eis que ambas servem de meios coercitivos, que se vestem de alto grau de autoridade, com potencial para intimidar e bloquear a má prática de alguma atividade previamente acordada.

Além disso, vale refletir que toda demanda que se verte em disputa judicial implica, dentro do âmbito do mercado financeiro, perda de contatos comerciais e publicidade gratuita gerada pela produção de provas em sede judicial, o que de nada é interessante para esse setor, sem contar os riscos de eventual desequilíbrio econômico quando certas informações – que são asseguradas em sigilo – se tornam públicas, com potencial de gerar afetação às estratégias de ação dos operadores em autorregulação, além do alto custo em termos de custas e honorários na esfera judiciária.

Outro ponto de grande especulação e importância dentro da autorregulação privada, e que corrobora para que as sanções sejam aceitas em altíssimo grau pelos participantes, é o fato de estas terem o poder de ajudar a reduzir as falhas de mercado e sua ineficiência, já que a maioria dos problemas gerados nesse setor tem por característica a múltipla dimensão e a descentralização em termos de obtenção de informações.

Nesse ato, dentro da autorregulação voluntária, aponta-se o benefício de permitir que a norma sancionatória seja feita por reguladores que estão próximos às circunstâncias do caso, o que facilita o conhecimento das preferências dos envolvidos em termos de solução de conflitos, minimizando externalidades de modo efetivo, o que confere validade à norma.²⁵¹

²⁵⁰ BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 11 jun. 2025.

²⁵¹ GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntaria funciona?** Caso AMBIMA. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 112.

CONCLUSÃO

Diante de todo o exposto, conclui-se que a realidade social e jurídica caminha para a modernização de seus dogmas de modo geral. Toda a sociedade se inicia por meio de bases conservadoras, e aos poucos vai se adaptando aos arranjos sociais e econômicos que, por fim, refletem em regras no âmbito jurídico.

Nesse contexto, como forma de busca do equilíbrio entre a esfera particular e a pública, nasce a autorregulação como resultado das novas tendências normativas, sendo o setor financeiro um dos nichos de maior destaque, pois prioriza a vontade intrínseca dos interessados que habitam fora do âmbito de controle direto estatal.

Logo, considerando que a autorregulação se arranja por meio de ideias organizadas por um grupo de indivíduos em respeito a uma atividade econômica, facilmente se questiona até onde essas chancelas são válidas. Além da legalidade, questionada durante o processo de elaboração das regras e normas autorregulatórias, há o acervo em destaque da previsão de sanções, as quais serão o cerne de efetividade para garantir a aplicação das referidas normas.

Nesse ponto, levanta-se o questionamento quanto à legitimidade desse instrumento, bem como se se transita pelo Direito Administrativo sancionador, em termos de entender a validação desse instrumento dentro do cenário econômico, mais precisamente no mercado de capitais, um dos locais onde a autorregulação tem extrema importância.

Apesar das inseguranças temáticas, como visto e discutido no trabalho em tela, as sanções previstas em sede de autorregulação se abarcam de legitimidade, uma vez que, por mais que não sejam regidas diretamente pelo órgão estatal, denotam o reflexo do ordenamento jurídico em sua essência, o que configura sua legitimação em termos de execução e coercitividade. Além disso, servem de meio para preservação de informações sigilosas, o que permite manter o equilíbrio das relações comerciais, a economia processual em termos de custas judiciais, e a maior eficácia no que tange ao nível de especificidade para resolução de demandas relacionadas às más práticas dentro do mercado de capitais.

Por todo exposto, compreende-se que as sanções são abarcadas por total legitimidade, seja em seu processo de elaboração, seja em sua execução, sendo certa a capacidade resolutiva perante os grupos de indivíduos que aceitam estar sob essa custódia sancionatória. É certo que o estudo do tema vai além e que sua compreensão está em evolução, dada a sua complexidade.

REFERÊNCIAS

AFTALIÓN, Enrique R. **Derecho Penal Administrativo**. Buenos Aires: Depalma, 1955.

ALEXY, Robert. **Teoria dos Direitos Fundamentais**. 5. ed. Tradução Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. O conceito Jurídico de Regulação da Economia. **Revista de Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 122, abril-junho/2001.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. 3. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2013. *E-book*

ARGUEHES, Diego Werneck; EA, Fernando. Pragmatismo como [meta] teoria normativa da decisão judicial: caracterização, estratégias e implicações. In: SARMENTO, Daniel (org.). **Filosofia e teoria constitucional contemporânea**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009.

ARPENA, Heloisa; ORTENBLAD, Renata. Ganha mais não leva. Por que o vencido nas ações civis públicas não paga honorários sucumbenciais ao Ministério Público? **Revista de Processo**. São Paulo: Revista dos Tribunais, nº 280, jun./2018.

AYRES, Ian; BRAITHWAITE, John, **Responsive regulation: Transcending the deregulation debate**. New York: Oxford University Press, 1992.

BAPTISTA, Patrícia; CAPECCHI, Daniel. Se o direito administrativo fica, o direito constitucional não passa: perspectivas do direito público contemporâneo sobre uma velha questão / If administrative law remains, constitutional law does not pass: prospects of contemporary public law on. **Revista de Direito da Cidade**, [S. l.], v. 8, n. 4, p. 1938–1960, 2016. DOI: 10.12957/rdc.2016.25461. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/rdc/article/view/25461>. Acesso em: 13 abr. 2025.

BATISTA VIEIRA, James; ANDRADE CAMPOS, Priscilla Maria; ROMMELL BEZERRA DE ALCÂNTARA, Rhuan; VIEIRA DE MELO, Clóvis Alberto. O *sandbox* regulatório como instrumento de incentivo à inovação no Brasil: Os casos do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários e da Superintendência de Seguros Privados. **Revista do TCU**, Brasília, v. 153, n. 1, p. 336–362, 2024. Disponível em: <https://revista.tcu.gov.br/ojs/index.php/RTCU/article/view/2129>. Acesso em: 24 nov. 2025

BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. Tradução de Sebastião Nascimento. 2. ed. São Paulo: 34, 2011.

BELIZZE, Maro Aurélio; MAZZOLA, Marcelo. **Sanções premiais e indução de comportamento**. 17 de junho de 2022. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-jun-17/bellizze-mazzola-sancoes-premiaais-inducao-comportamento>. Acesso em: 03 ago. 2025.

BILLIER, Jean-Cassien; MARIYOLI, Aglaé. **História da Filosofia do Direito**. Tradução Mauricio de Andrade. Barueri: Manole, 2005.

BLACK, Julia. Critical reflections on regulation. London: Centre for Analysis of Risk and Regulation, **London School of Economics and Political Science**, 2002. (*Discussion Paper* nº. 4). p. 20. Disponível em: <https://eprints.lse.ac.uk/35985/1/Disspaper4-1.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2024.

BONAVIDES, Paulo. **Curso de Direito Constitucional**. 24. ed. Malheiros. São Paulo: 2009.

BRAITHWAITE, John. The Essence of Responsive Regulation Fasken Lecture, **U.B.C. Law Review**, v. 44, n. 3, p. 475–520, 2011.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2024]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 18 mar. 2025.

BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm. Acesso em: 11 abr. 2025.

BRASIL. **Lei nº 6385 de 7 de dezembro de 1976**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em 08 ago. 2025.

BRASIL. **Decreto nº 91.152, de 15 de março de 1985**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1980-1989/d91152.htm. Acesso em: 11 abr. 2025.

BRASIL. **Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990**. Institui o Programa Nacional de Desestatização, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1990. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8031impressao.htm. Acesso em: 09 nov. 2024.

BRASIL. **Lei nº 9.074, de 7 de junho de 1995**. Estabelece normas para outorga e prorrogações das concessões e permissões de serviços públicos e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9074compilada.htm. Acesso em: 02 de fev. 2026.

BRASIL. **Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995**. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9069.htm. Acesso em: 11 abr. 2025.

BRASIL. **Lei nº 9.491, de 12 de setembro de 1997**. Altera procedimentos relativos ao Programa Nacional de Desestatização, revoga a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá

outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1997. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9491.htm. Acesso em: 09 nov. 2024.

BRASIL. **Decreto nº 3.678 de 30 de novembro de 2000.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3678.htm. Acesso em: 03 ago. 2025.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 11 jun. 2025.

BRASIL. **Decreto nº 4.410 DE 07 DE outubro DE 2002.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2002/D4410a.htm. Acesso em: 03 ago. 2025.

BRASIL. **Decreto nº 5.678 de 31 de janeiro de 2006.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2006/decreto/d5687.htm. Acesso em: 03 ago. 2025.

BRASIL. **Lei nº 12.846, de 1º de janeiro de 2013.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm. Acesso em: 23 fev. 2025.

BRASIL. **Decreto nº 9.889, de 27 de junho de 2019.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/decreto/D9889.htm. Acesso em: 23 abr. 2025.

BRASIL. **Lei Complementar nº 182, de 1º de junho de 2021.** Institui o marco legal das **startups** e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm. Acesso em 24 nov. 2025.

BRASIL. **Instrução CVM nº. 461, de 23 de outubro de 2007.** Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst461consolid.pdf>. Acesso em 08 ago. 2025.

BRASIL. **Resolução CVM nº 1524.** Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1988/pdf/res_1524_v8_p.pdf. Acesso em: 08 ago. 2025.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 11 jun. 2025.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **História e competência do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.** Brasília, DF: Ministério da Fazenda. Publicado em 06/07/2021. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/orgaos-colegiados/crsfn/acesso-a-informacao/institucional/historico-e-competencia>. Acesso em: 23 abr. 2025.

BRASIL. Banco do Brasil. **Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>. Acesso em: 23 abr. 2025.

BRASIL. Banco do Brasil. **Acesso à informação**. Publicado em 27/06/2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/oquefazobancocentral>. Acesso em: 23 abr. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Primeira Seção). **Recurso Especial 1.149.022/SP**. Relator: Min. Luiz Fux, 24 de junho de 2010. Tema Repetitivo 385. Disponível em: http://https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=200901341424&dt_publicacao=24/06/2010. Acesso em 17 jun. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (3. Turma). **Recuso Especial 1.579.321/SP**. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=80220210&num_registro=201600156920&data=20180221&tipo=0. Acesso em 17 jun. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Tribunal Pleno). **Informativo de Jurisprudência 1.045 do STF. Ação de Declaração de Inconstitucionalidade 5.371/DF**. Direito Constitucional e Administrativo. Ação Direta de Inconstitucionalidade. Previsão Legal De Sigilo Em Processos Administrativos. Relator: Min. Luís Roberto Barroso, 31 de março de 2022. Disponível em: https://www.stf.jus.br/arquivo/cms/informativoSTF/anexo/Informativo_PDF/Informativo_stf_1045.pdf. Acesso em: 10 nov. 2024.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Sobre a CVM**. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm>. Acesso em: 23 abr. 2025.

BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS. **Quem somos**: Somos a BSM Supervisão de Mercados, principal autorreguladora do mercado de capitais brasileiro. Disponível em: <https://www.bsmsupervisao.com.br/quem-somos>. Acesso em: 23 abr. 2025.

BRASIL. **Código ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas**. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/52/55/90/DD/F38B871077BC7A876B2BA2A8/Codigo%20de%20Processos.pdf>. Acesso em: 08 ago. 2025.

BUSTAMANTE, Jorge Eduardo. **Desregulación**: entre el derecho y la economía. Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1993.

CALADO, Luiz Roberto. **Regulação e autorregulação do mercado financeiro**: conceito, evolução e tendências num contexto de crise. São Paulo: Saint Paul, 2009.

CARVALHO, André Castro *et al.* **Manual de Compliance**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020.

CARVALHO FILHO, José dos Santos. **Manual de direito administrativo**. 25 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

CARVALHO FILHO, José Cândido de. **Concurso aparente de normas penais**. Rio de Janeiro: Revan, 2009.

CASTRO, José Soares de. Concurso aparente de normas. **Revista da Faculdade de Direito UFG**, 4(1), p. 29-35, jan./jun. 1980.

COHEN, Ernesto.; FRANCO, Rolando. **Avaliação de projetos sociais**. 3.ed. Petrópolis: Vozes, 1999.

COMTE, Augusto. **Curso de filosofia positiva**. Tradução de José Arthur Gianotti, Miguel Lemos. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

CORAZZARI, Ana Paula. **A regulação prudencial e “conjuntural” no mercado financeiro brasileiro nas crises bancárias (1990-2009)**. Disponível em: <https://repositorio.insper.edu.br/handle/11224/1253>. Acesso em: 10 abr. 2025.

COUTINHO FILHO, Augusto. Regulação ‘*Sandbox*’ como instrumento regulatório no mercado de capitais: principais características e prática internacional. **Revista Digital de Direito Administrativo**, [S. l.], v. 5, n. 2, p. 264–282, 2018. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rdda/article/view/141450>. Acesso em: 12 nov. 2024.

CUNHA, Rogério Sanches. SOUZA, Renée do Ó. **Lei Anticorrupção Empresarial**. 3. ed., rev. atual. e ampl. Salvador: Juspodivm, 2020.

DANTAS, Ivo. **Direito Constitucional Econômico**. Curitiba: Juruá, 2000.

DAVID, René. **Os grandes sistemas do direito contemporâneo**. 2. ed. Lisboa: Meridiano, 1978.

DIDIER JR., Fredie; ZANETI JR., Hermes. **Curso de Direito Processual Civil – Processo Coletivo**. 3. ed. Salvador: Juspodivm, 2008.

DIDIER JR, Fredie. Princípio do Respeito ao Autorregramento da Vontade no Processo Civil. **Revista do Ministério Público do Rio de Janeiro**. n. 57. jul./set. 2015.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella (org.). **Direito Regulatório: temas polêmicos**. 2. ed. rev. ampl. Belo Horizonte: Fórum, 2004.

DWORKIN, Ronald. **O império do direito**. 2. ed. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

EISENBERG, Jose. Pragmatismo jurídico. BARRETO, Vicente de Paulo (coord.). **Dicionário de Filosofia do Direito**. São Leopoldo/Rio de Janeiro: Unisinos/Renovar, 2006.

FARACO, Alexandre Ditzel. **Regulação e do direito concorrencial (as telecomunicações)**. São Paulo: Livraria Paulista, 2003.

FERLIE, Ewan *et al.* **A nova administração Pública em Ação**. Brasília: Editora da Universidade de Brasília: ENAP, 1999.

FLEURY, Sonia. Reforma del Estado. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 35, n. 5, p. 7-48, 2001. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/6403>. Acesso em: 02 nov. 2024.

FIGUEROA, Alfonso García. **Criaturas de la moralidad: una aproximación neoconstitucionalista al Derecho a través de los derechos**. Madrid: Trotta, 2009.

FREEMAN, Jody. Private Parties, Public Functions and The New Administrative Law. **Administrative Law Review**, v. 52, nº 3. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=165988 (ou <https://ssrn.com/abstract=165988>). Acesso em: 10 nov. 2024.

FERRAZ, Adriano Augusto Teixeira. **A autorregulação do mercado de valores mobiliários brasileiro: A coordenação do mercado por entidades profissionais privadas**. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012. Disponível em: <http://hdl.handle.net/1843/BUOS-8XNLXN>. Acesso em: 12 abr. 2025.

GUIMARÃES, Jorge; MARQUES, Lelivaldo; MAXIMINO, Claudia. **Anbid 40 anos: um investimento de sucesso**. São Paulo: Empresa Brasileira de Comunicação Produção, 2007.

GOMES, Valdecyr Maciel. **Por que a autorregulação voluntaria funciona? Caso AMBIMA**. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

GOMES, Abel Fernandes. **Responsabilidade penal pela omissão de compliance**. Centro de Pesquisa em Crimes Empresariais e *Compliance* Prof. João Marcello de Araújo Jr. (CPJM), Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <http://www.cpjm.uerj.br/wp-content/uploads/2020/06/RESPONSABILIDADE-PENAL-PELA-OMISSÃO-DE-COMPLIANCE.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2025.

GONÇALVES, Pedro. Direito administrativo da regulação. In: MIRANDA, Jorge (coord.). **Estudos em homenagem ao professor doutor Marcello Caetano: no Centenário do seu nascimento**. Coimbra: Coimbra, 2006. v. II.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 15. ed. São Paulo: Malheiros, 2021.

GRAU, Eros Roberto. **Direito posto e direito pressuposto**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

GRAU, Eros. **Ensaio e discurso sobre a interpretação/aplicação do direito**. 3. Ed. São Paulo: Malheiros, 2005

HORTA, Frederico Gomes de Almeida. **Do concurso aparente de normas penais**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007.

IHERING, Rudolf von. **A luta pelo direito**. Trad. João de Vasconcelos. Rio de Janeiro: Forense, 1997.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de direito administrativo**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

JUSTICE. GOV. **Diretriz do Estatuto em sua íntegra acessível por meio do site do Departamento de Justiça dos Estados Unidos.** Disponível em: <https://www.justice.gov/sites/default/files/criminal-fraud/legacy/2012/11/14/fcpa-english.pdf>. Acesso em: 18 jan. 2025.

KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito.** São Paulo: Martins Fontes, 1998.

KLERING, Luís Roque; PORSE, Melody de Campos Soares; GUADAGININ, Luís Alberto. Novos Caminhos da Administração Pública Brasileira. **Análise – Revista de Administração da PUCRS**, Porto Alegre, v.21, n.1, p.4-17, jan. /jun. 2010. Disponível em: <https://revistaseletronicas.pucrs.br/face/article/view/8231>. Acesso em: 02 nov. 2024.

KLITGAARD, Robert. A Corrupção sob Controle. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 1994. **Revista da CGU: Programa de Pesquisa em Finanças Públicas, Controle e Prevenção da Corrupção**, edição especial. Brasília: Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União, v. 10, n. 17, 2018. Disponível em: https://repositorio.cgu.gov.br/bitstream/1/34419/10/V10_n17_2018_Revista.pdf. Acesso em: 10 dez. 2025.

LIMA JUNIOR, Joao Manoel de. **Autorregulação: regime jurídico.** Curitiba: Juruá, 2018.

LIMA JÚNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges. Financial Market Self-Regulation in Brazil: Legal Disruption Between Market, Law and Politics. **Revista Brasileira de Estudos Jurídicos**, v. 15, n. 1, jan./abr., 2020.

LISBOA, Roberto Senise. **Manual de Direito Civil: contratos e declarações unilaterais – teoria geral e espécies.** 3 ed. São Paulo: RT, 2005.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Regulação estatal e autorregulação na economia contemporânea. **Revista de Direito Público da Economia**, Belo Horizonte, v. 9, n. 33, p. 79-94, jan./mar. 2011.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Os grandes desafios do controle da administração pública. In: MODESTO, Paulo (org.). **Nova organização administrativa brasileira.** Belo Horizonte: Fórum, 2009.

MAZZOLA, Marcelo. **Sanções premiais no processo civil: previsão legal, estipulação convencional e proposta de sistematização (standards) para sua fixação judicial.** São Paulo: JusPodivm, 2022.

MEDAUAR, Odete. **Regulação e autorregulação.** Interesse público, Belo Horizonte, v. 4, n. 14, p. 48-53, abr./jun. 2002.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo.** 19. ed. São Paulo: Malheiros, 2005.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo.** 34. ed. São Paulo: Malheiros, 2019.

MELLO, Rafael Munhoz de. Sanção administrativa e o princípio da culpabilidade. **A&C - Revista de Direito Administrativo & Constitucional**, Belo Horizonte, v. 5, n. 22, p. 25–57, 2007. Disponível em: <https://www.revistaaec.com/index.php/revistaaec/article/view/624>. Acesso em: 3 fev. 2025

MELLO, Rafael Munhoz de. **Princípios constitucionais de direito administrativo sancionador**. As sanções administrativas à luz da Constituição Federal de 05/10/1988, São Paulo: Malheiros, 2007.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo**. 17. ed. São Paulo: Malheiros, 2004.

MENDONÇA, José Vicente Santos de. **Direito constitucional econômico: a intervenção do Estado na economia à luz da razão pública e do pragmatismo**. Belo Horizonte: Fórum, 2014.

MICHAELIS Moderno Dicionário da língua inglesa. **Comply**. São Paulo: Melhoramentos. Disponível em: <https://michaelis.uol.com.br/moderno-ingles/busca/ingles-portugues-moderno/comply/>. Acesso em: 23 jan. 2025.

MOREIRA, Vital. **Autorregulação profissional e Administração Pública**. Coimbra: Almedina, 1997.

MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Direito regulatório: a alternativa participativa e flexível para a Administração Pública de relações setoriais complexas no estado democrático**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo; GARCIA, Flavio Amaral. A principiologia no Direito Administrativo sancionador. **Revista Eletrônica de Direito do Estado**, n. 28, nov/dez/jan.2012, Salvador, Bahia. Disponível em: https://dlwqtxtslxzle7.cloudfront.net/39926867/Poder_Sancionador_-_principios-diogo-figueiredo-flavio-garcia-libre.pdf. Acesso em: 17 jan. 2025.

NUNES, Edson. O quarto poder: gênese, contexto, perspectiva e controle das agências reguladoras. In: **Seminário internacional sobre agências reguladoras de serviços públicos**, 2., 2001, Brasília. Brasília: Instituto Hélio Beltrão, 2001.

OLIVEIRA, Ana Carolina Carlos de. Hassemer e o direito penal brasileiro: direito de intervenção, sanção penal e administrativa. In: **Revista Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 109, jan/dez. 2014. Princípios processuais no direito administrativo sancionador: um estudo à luz das garantias constitucionais. Disponível em: file:///C:/Users/bruna/Downloads/ljbalaba,+Rev_2014_27.pdf. Acesso em: 01 fev. 2025.

OLIVEIRA, Alexsandro. A implementação do programa de compliance na saúde: desafios e estratégias para conformidade legal e proteção de dados. **Revista Tópicos**, v. 2, n. 7, 2024. ISSN: 2965-6672. Disponível em: <https://revistatopicos.com.br/artigos/a-implementacao-do-programa-de-compliance-na-saude-desafios-e-estrategias-para-conformidade-legal-e-protecao-de-dados>. Acesso em: 03 mai. 2025.

OLIVEIRA, Gustavo Justino de; SCHWANKA, Cristiane. A Administração Pública consensual como a nova face da Administração Pública do séc. XXI: fundamentos

dogmáticos, formas de expressão, instrumentos de ação. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**. São Paulo, v. 104, p. 303- 322, jan./dez. 2009.

OLIVEIRA, José Roberto Pimenta; GROTTI, Dinorá Adelaide Musetti. Direito administrativo sancionador brasileiro: breve evolução, identidade, abrangência e funcionalidades. **Interesse Público – IP**. Belo Horizonte, ano, v. 22, p. 83-126, mar./abr. 2020.

OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. **Curso de Direito Administrativo**. 11. ed., Rio de Janeiro: Forense; Método: 2023.

OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. A releitura do direito administrativo à luz do pragmatismo jurídico. – **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 256. P. 129-63., jan/abr. 2011.

OLIVEIRA, Rafael Carvalho Rezende. Análise de impacto regulatório e pragmatismo jurídico: levando as consequências regulatórias a sério. **Revista Quaestio Iuris**, [S. l.], v. 14, n. 01, p. 463–480, 2021. DOI: 10.12957/rqi.2021.57585. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/quaestioiuris/article/view/57585>. Acesso em: 16 set. 2025.

OSÓRIO, Fábio Medina. **Direito administrativo sancionador**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

PALMA, Juliana Bonacorsi de. **A atuação administrativa consensual: estudo dos acordos substitutivos no processo administrativo sancionador**. 2010. 332 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Pós-Graduação do Departamento de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2010.

PAULA, Ana Paula Paes de. **Por uma nova gestão pública: limites e potencialidades da experiência contemporânea**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2005.

PEREIRA, Frederico Valdez. Limites à imposição de sanções administrativas: multas pecuniárias tributárias. **Revista de Doutrina da 4ª Região**, Porto Alegre, n.17, abr. 2007. Disponível em: https://revistadoutrina.trf4.jus.br/artigos/edicao017/Frederico_Pereira.htm. Acesso em: 02 fev. 2025.

PINHEIRO, Armando Castelar. Reforma regulatória na infraestrutura brasileira: em que pé estamos? In: SALGADO, Lucia Helena; MOTTA, Ronaldo Seroa da (ed.). **Marcos regulatórios no Brasil: o que foi feito e o que falta fazer**. Rio de Janeiro: Ipea, 2005.

PROSSER, Tony. **Law and the regulators**. Oxford: Clarendon Press, 1997.

REGULAÇÃO e autorregulação: o papel da CVM. **Portal do Investidor**, Brasília, 29 set.2022. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/cuidados-ao-investir/o-papel-da-cvm/regulacao-e-autorregulacao>. Acesso em: 17 jan. 2025.

RODRIGUES, Anabela Miranda. **Direito Penal Econômico: uma política criminal na era compliance**. Coimbra: Edições Almedina, 2019.

RUTE, José María de la Cuesta. La autorregulación como regulación jurídica *In*: PÉREZ, Alicia Real(coord.). **Códigos de conducta y atividade económica**: uma perspectiva jurídica. I y II congresos internacionales “códigos de conducta y mercado”. Madrid: Marcial Pons, 2010.

SADDY, André. **Autorregulação nas empresas estatais como sistema de ordenação e controle**. Disponível em: <https://ibda.com.br/wp-content/uploads/2022/10/79-94-PB.pdf#page=57>. Acesso em: 10 nov. 2024.

SADDY, André. **Regulação estatal, autorregulação privada e códigos de conduta e boas práticas**. 2. ed. Rio de Janeiro: CEEJ, 2020.

SADDY, André. Vantagens e desvantagens da autorregulação privada. **Coluna Direito do Estado**, Rio de Janeiro. publicado em 22 fev. 2017. Disponível em: <http://www.direitodoestado.com.br/colunistas/andre-saddy/vantagens-e-desvantagens-da-autorregulacao-privada>. Acesso em: 02 fev. 2026.

SANTANNA, Luciano Portal. Autorregulação supervisionada pelo Estado: desenvolvimento de um sistema de correção para o mercado de corretagem de seguros, resseguros, capitalização e previdência complementar aberta. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 257, p. 183-211, maio/ago. 2011.

SANTOS, Luiz Alberto dos. **Agencificação, publicização, contratualização e controle social**: possibilidades no âmbito da reforma do aparelho do Estado. Brasília: Diap, 2000.

SANTOS, Wanderley Guilherme dos. **O ex-Leviatã brasileiro**: do voto disperso ao clientelismo concentrado. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2006.

SILVA, D. de A *et al.* Da Revolução à Constituição: Influência da Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão na Constituição de 1988. **Revista Foco**. [S. l.], v. 16, n. 12, p. e3897, 2023. Disponível em: <https://ojs.focopublicacoes.com.br/foco/article/view/3897>. Acesso em: 15 nov. 2024.

SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO, Daniel. **Direito constitucional**: teoria, história e métodos de trabalho. Belo Horizonte: Fórum, 2012.

SOUZA NETO, Cláudio Pereira de. Verticalização, cláusula de barreira e pluralismo político: uma crítica consequencialista à decisão do STF na ADIN 3685. **Interesse Público**, Porto Alegre, v. 37, 2006.

SOUTO, Juruena Villela. **Direito administrativo regulatório**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005.

VERZOLA, Maysa Abrahão Tavares. A sanção no direito administrativo brasileiro. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo. p. 7. *In*: **Revista Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 109, jan/dez. 2014. Princípios processuais no direito administrativo sancionador: um estudo à luz das garantias constitucionais. Disponível em: file:///C:/Users/bruna/Downloads/ljbalaba,+Rev_2014_27.pdf. Acesso em: 01 fev. 2025.

VITTA, Heraldo Garcia. **A sanção no direito administrativo**. São Paulo: Malheiros, 2003.

VORONOFF, Alice. **Direito Administrativo Sancionador**: Justificação, interpretação e aplicação. Belo Horizonte: Fórum, 2018.