

O QUE SÃO OS MERCADOS PREDITIVOS?

Os *prediction markets* - ou mercados preditivos - têm ganhado notoriedade internacional como uma ferramenta sofisticada de agregação de informações e de projeções sobre eventos futuros. Esses mercados operam por meio de plataformas digitais em que participantes negociam contratos condicionados à ocorrência (ou não) de determinados eventos. A depender do desfecho do evento de referência, os contratos são liquidados. Esse modelo tem sido utilizado para prever resultados eleitorais, índices econômicos, decisões políticas, marcos culturais e até desfechos esportivos, funcionando de maneira análoga a mecanismos de precificação de risco, muito próximos da lógica dos mercados financeiros.

Em termos operacionais, os *prediction markets* funcionam a partir da criação de contratos vinculados a eventos futuros específicos, que devem ser definidos, necessariamente, de forma objetiva e verificável. Esses contratos podem ser negociados em plataformas digitais por participantes interessados, tendo seus preços formados conforme a oferta e a demanda ao longo do período de negociação. Após a ocorrência do evento de referência e a verificação do respectivo desfecho, os contratos são liquidados de acordo com as regras previamente estabelecidas pela plataforma.

À medida em que ganham tração global e passam a atrair a atenção de reguladores, os mercados preditivos têm sido, em diferentes contextos, associados a outras atividades econômicas já reguladas, como jogos de azar, loterias, promoções comerciais e apostas de quota fixa. Essa aproximação conceitual levanta discussões relevantes sobre o enquadramento jurídico desses mercados e sobre o regime regulatório potencialmente aplicável. Nesse contexto, torna-se importante esclarecer, à luz da legislação brasileira vigente, as características que distinguem esses mercados de outras modalidades já previstas no ordenamento jurídico.

Mesmo em uma avaliação inicial, observa-se que a classificação dos *prediction markets* como jogos de azar apresenta inconsistências do ponto de vista jurídico. De acordo com o art. 50 do Decreto-Lei nº 3.688/41 (Lei das Contravenções Penais), o jogo de azar é aquele em que o ganho e a perda dependem exclusiva ou principalmente da sorte. No caso dos contratos preditivos, não há sorteio, não há geração randômica de números (como em bingos, loterias ou caça-níqueis), e tampouco há eventos artificiais criados

internamente. Os participantes atuam com base na análise de informações públicas, projeções racionais e dados concretos, e é essa capacidade analítica que determina o sucesso ou o fracasso da predição. Não havendo prevalência da aleatoriedade, resta afastado o elemento nuclear da definição jurídica de jogo de azar.

Ainda no âmbito dos jogos de azar, também se discute a eventual aproximação entre *prediction markets* e as modalidades lotéricas. A Lei nº 13.756/2018 estabelece que as loterias se caracterizam, entre outros aspectos, pela aquisição de bilhete ou título numerado, pela atribuição de prêmios vinculada a sorteio e pela fixação prévia da premiação pelo operador. Os mercados preditivos apresentam estrutura distinta: não envolvem a aquisição de bilhetes, mas a celebração de contratos; não se baseiam em sorteio, mas na apuração objetiva de um evento; e não pressupõem premiação previamente definida pela plataforma, mas a liquidação contratual conforme a dinâmica de mercado e a verificação do resultado. Nesse contexto, a relação estabelecida é de natureza contratual e econômica, vinculada à negociação de posições, e não à lógica típica de distribuição de prêmios por sorte.

Dentro do escopo das loterias, parte do debate regulatório também tem aproximado os *prediction markets* da conhecida loteria de apostas de quota fixa. Tratam-se, contudo, de modelos que apresentam características operacionais distintas. As apostas de quota fixa, reguladas pela Lei nº 14.790/2023, são estruturadas a partir de *odds* previamente definidas pelo operador, de modo que o apostador conhece, no momento da contratação, o potencial retorno econômico da aposta. Nessa modalidade, o operador estabelece os mercados disponíveis, atua como contraparte direta dos apostadores e assume o risco econômico das apostas realizadas, as quais se vinculam a eventos esportivos reais ou a eventos simulados cujo resultado é determinado por geradores de números aleatórios (*random number generators* – RNGs).

Os *prediction markets*, por sua vez, caracterizam-se pela formação dinâmica dos preços dos contratos, resultante da interação entre os próprios participantes. A plataforma não fixa *odds*, não estipula prêmios e não atua como contraparte econômica direta das negociações. Sua atuação consiste na disponibilização de infraestrutura técnica e contratual que viabiliza a negociação entre pares (*peer-to-peer*) e a liquidação dos contratos conforme a verificação do evento subjacente, sem interferência na formação de preços.

Também não se pode confundir tal mercado com as promoções comerciais. Estas, nos termos da legislação vigente, caracterizam-se pela distribuição de prêmios como estratégia de marketing, normalmente vinculada a sorteios, concursos ou mecanismos aleatórios destinados a alavancar o consumo de bens ou serviços. Nos *prediction markets*, ao contrário, inexistente qualquer modalidade de sorteio ou prêmio atribuído por acaso: os resultados econômicos decorrem exclusivamente da dinâmica de mercado, da negociação entre participantes e da liquidação dos contratos conforme a ocorrência (ou não) de eventos previamente definidos. Não há produto atrelado, tampouco condicionamento da participação à aquisição de bens ou serviços externos à operação, razão pela qual a lógica é estritamente mercadológica, e não promocional.

A conclusão que se impõe é de que os mercados preditivos não são jogos, não são loterias, não são promoções comerciais e tampouco apostas de quota fixa. Trata-se de um modelo contratual e informacional próprio, no qual os participantes negociam com base em conhecimento, expectativa probabilística e análise de dados. A plataforma, por sua vez, atua como intermediadora neutra e não interfere nos preços ou nos resultados. Sua estrutura não apresenta elementos centrais que caracterizam os jogos ou as apostas tradicionais, como aleatoriedade, bilhetes, sorteios, premiação antecipada ou *odds* fixadas pela operadora.

A análise das distinções entre *prediction markets* e outras atividades econômicas reguladas insere-se em um debate mais amplo sobre o seu enquadramento jurídico. A associação desses mercados a categorias já existentes, concebidas para finalidades distintas, suscita questões relevantes quanto à compatibilidade conceitual e normativa. Nesse sentido, a delimitação das características dos mercados preditivos, inclusive por meio da identificação do que não se confunde com essas estruturas, contribui para a compreensão de sua natureza e para a análise das alternativas de enquadramento à luz do ordenamento jurídico vigente.

Fontes:

- I. Wolfers, Justin; Zitzewitz, Eric. *Prediction Markets*. Journal of Economic Perspectives, 2004.
<https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/0895330041371321>
- II. Snowberg, Erik; Wolfers, Justin; Zitzewitz, Eric. *Prediction Markets for Economic Forecasting*. Handbook of Economic Forecasting, 2012.
<https://eriksnowberg.com/papers/Snowberg%20Wolfers%20Zitzewitz%20economic%20forecasting.pdf>
- III. What are prediction markets? PredictIt, Polymarket and Kalshi. *U.S. News & World Report (Investing Section)*. Disponível em:
<https://money.usnews.com/investing/articles/what-are-prediction-markets-predictit-polymarket-and-kalshi>. Acesso em: 2 dez. 2025.
- IV. CORPORATE FINANCE INSTITUTE. Prediction market. Disponível em:
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/prediction-market/>. Acesso em: 3 dez. 2025.