
Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

iGBRASIL

Notícias · Utilidades · Recursos para operadores de iGaming

Mercado · Estratégico

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

Como ler MAC, condição precedente, earn-out e escrow quando o ativo regulatório desaparece entre a assinatura e o fechamento

Por Redação iGBRASIL, Redação

Publicado em 29/09/2026 às 14h06

· 12 min de leitura

Por que importa

Contratos de compra de licenciadas assinados e não fechados precisam de decisão antes que prazos de notificação contratual expirem — perder o prazo de invocar MAC extingue o direito de saída.

Earn-out atrelado a GGR futuro vira zero automaticamente quando a autorização é extinta, e o vendedor tende a requalificar o valor como preço fixo diferido.

Quem controla a licenciada hoje responde pelo cronograma de encerramento e pelo passivo do período autorizado, independentemente de quem seja o dono econômico no acordo.

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

Você assinou — ou está negociando — a compra de uma operadora licenciada de apostas de quota fixa. Entre a assinatura e o fechamento, o Estado extinguiu a autorização que era o objeto econômico do negócio, sem devolução da outorga e sem indenização. A pergunta que precisa ser respondida nesta semana, e não em uma reunião futura, é dupla: o que ainda tem preço nessa empresa e qual cláusula do contrato define se o prejuízo fica com o comprador, com o vendedor ou dividido?

Este texto é para quem senta do lado de dentro da mesa: sócio, CFO, jurídico societário, diretor de M&A e conselheiro de operadora ou de investidor. Não trata de precificação de ativo em operação normal — isso já foi discutido em valuation de operadora de apostas e o que a licença não transfere. Aqui o objeto é o contrato, não o múltiplo.

Resumo executivo

O M&A do setor é compra de quotas da licenciada, não da licença: extinta a autorização, o comprador continua dono de uma empresa sem objeto.

A exceção de "mudanças gerais de lei aplicáveis a todo o setor" na cláusula de MAC é padrão de mercado e joga o risco regulatório para o comprador.

Earn-out sobre GGR/NGR futuro perde a métrica de referência; escrow e definição de "evento indenizável" decidem quem carrega o resíduo.

O valor residual passa a ser caixa, créditos tributários, marca no INPI e contratos cedíveis — não a base de apostadores, que está sob obrigação de guarda e restrição de uso.

Obrigações do período em que a empresa esteve autorizada sobrevivem ao encerramento e acompanham quem detém a sociedade.

O que exatamente foi comprado: a empresa, nunca a autorização

A autorização para explorar apostas de quota fixa é ato administrativo pessoal, vinculado a um CNPJ, a marcas e a domínios `.bet.br` relacionados no ato de outorga. Ela não circula como um ativo em prateleira. Por isso toda operação de consolidação no setor é estruturada como compra de participação societária na própria licenciada: a licença não muda de mãos, muda o controlador da empresa que a detém.

A consequência é direta e desconfortável. Quando o poder público extingue a autorização, o comprador não perde a empresa — perde o objeto dela. Continua titular das quotas, do CNPJ,

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

dos contratos, dos empregados e de todo o passivo acumulado, enquanto a única coisa que justificava o preço deixa de existir. Não há devolução automática de nada.

O quadro concreto no Brasil em setembro de 2026: a MP 1.394, publicada em 25/09/2026, proíbe exploração, oferta, intermediação e publicidade de apostas de quota fixa e extingue as autorizações 30 dias depois, em 25 de outubro de 2026. O texto afirma expressamente que o encerramento se dá por motivo de interesse público e que as empresas não terão devolução, total ou parcial, dos valores pagos pelas outorgas nem indenização pelo poder público (Agência Senado, 28/09/2026). Novas autorizações estão vedadas e pedidos pendentes ficam prejudicados — o caminho de "comprar quem estava na fila" também fechou.

Há duas frentes de reversão em curso. ANJL e IBJR pediram ao ministro Luiz Fux, relator das ADIs 7.721, 7.723 e 7.749, a suspensão integral da MP, com pedido subsidiário de prorrogação dos prazos por ao menos seis meses; a Anseja ajuizou ADI própria com pedido de cautelar (iGB Brasil, 28/09/2026). A MP ainda precisa ser apreciada pelo Congresso em 120 dias. Nada disso está decidido, e o artigo não prevê resultado: a avaliação de qualquer ativo hoje é condicional, e o contrato precisa dizer o que acontece em cada cenário.

Primeiro passo: classificar em que estágio o negócio está

Antes de abrir qualquer discussão de mérito, defina em qual das quatro situações o contrato está. A saída é diferente em cada uma.

Estágio Pergunta central Cláusula que decide

Assinado e fechado (preço pago) Cabe indenização do vendedor ou revisão de preço? Declarações e garantias, definição de evento indenizável, escrow vivo

Assinado, não fechado O comprador é obrigado a fechar? MAC/MAE e suas exceções; condições precedentes regulatórias

Due diligence / LOI assinada Quem arca com custo afundado e sinal? Exclusividade, break-up fee, natureza do sinal (princípio de pagamento ou arras)

Fechado com earn-out ou escrow em curso A métrica ainda existe? O escrow libera quando? Mecânica do earn-out, gatilhos de retenção, prazo de reclamação

Estágio do negócio e a disputa que ele gera

As cláusulas que decidem de que lado cai o prejuízo

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

MAC/MAE: leia a exceção antes de ler a definição

A cláusula de efeito adverso relevante é a primeira porta de saída que o comprador procura. A pergunta técnica não é se houve efeito adverso — houve —, mas se a cláusula excepciona mudanças gerais de lei e regulação que afetem todo o setor. Essa exceção é redação de mercado corrente em SPAs brasileiros e internacionais. Onde ela existe, o risco regulatório está alocado no comprador, e invocar MAC tende a falhar. Onde não existe, ou onde a exceção traz ressalva de "efeito desproporcional sobre a companhia", há argumento.

Em operações de iGaming, vale checar uma variante específica: alguns contratos listam "perda, suspensão ou não renovação de autorização regulatória" como evento de MAC autônomo, fora da exceção geral. Se essa redação está no seu texto, a discussão muda de figura.

Condição precedente regulatória: o negócio pode simplesmente não ter fechado

Se o fechamento dependia de manifestação da SPA/MF sobre alteração de controle e/ou de aprovação do CADE, e essa condição se tornou impossível, a discussão deixa de ser "posso sair?" e passa a ser "como se desfaz o que foi adiantado?". Frustração de condição suspensiva, devolução de sinal, rateio de custos de transação e destino do processo já notificado ao órgão de defesa da concorrência entram todos na mesma conversa. Abandonar um ato de concentração notificado sem comunicação formal cria um problema adicional, próprio, com o CADE.

Earn-out: a métrica desapareceu, a obrigação não

Earn-out atrelado a GGR ou NGR de períodos futuros vira zero por ausência de fato gerador. O movimento previsível do vendedor é sustentar que a parcela sempre foi preço diferido disfarçado, ou que o comprador tinha dever de envidar melhores esforços para preservar a operação. Registre por escrito, com data, que a métrica de referência deixou de existir por ato estatal, e proponha mecânica substituta antes do vencimento do marco. Silêncio até a data de apuração é interpretado contra quem se calou.

Escrow e evento indenizável: procure a palavra "autoridade"

Verifique se "ato de autoridade governamental" aparece na lista de eventos indenizáveis ou na lista de exclusões. Em muitos contratos ele está nas exclusões, ao lado de força maior — o que significa que o escrow não cobre exatamente o evento que ocorreu. Confira também prazo

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

de reclamação: é peremptório, e a perda dele encerra a discussão antes do mérito.

Sucessão de passivo regulatório: comprou a empresa, comprou o histórico

A MP 1.394/2026 é explícita ao afirmar que o encerramento não afasta as obrigações relativas ao período em que a empresa esteve autorizada — regulatórias, tributárias, financeiras, de PLD/FT, de jogo responsável e de integridade esportiva. Quem detém a licenciada responde por elas. O mesmo raciocínio que já se aplicava ao calendário de obrigações que sustenta a licença continua valendo depois do encerramento, com prazos próprios.

O encerramento da operação extingue a autorização, não o passivo. Quem está com as quotas na data do ato responde pelo cronograma e pelas obrigações do período autorizado — o acordo entre sócios é assunto separado.

Leitura das obrigações fixadas pela MP 1.394/2026

O que ainda tem preço depois da extinção

O exercício de valor residual precisa ser feito linha a linha, com documento de suporte. Não é avaliação de empresa: é inventário.

ItemSituação após a extinçãoRessalva

Caixa livrePreserva valor integralSó depois de concluída a restituição de saldos a apostadores

Créditos tributáriosFrequentemente o maior item residualDepende de reconhecimento e de liquidez efetiva

Marca registrada no INPI Sobrevive à extinção da autorização Reaproveitamento limitado a loterias estaduais ou mercados externos

Domínio .bet.br Perde função quando a autorização é extinta Não é ativo comercializável autônomo

Stack tecnológico (PAM, feeds, PSP) Em geral licenciado, não próprio Contratos costumam ter rescisão por perda de licença

Base de CPFs verificada Sob obrigação de guarda por 5 anos LGPD e finalidade original do consentimento limitam uso; não é carteira transferível

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

TimeCusto, não ativo, no encerramentoEntidades já invocam o art. 486 da CLT (factum principis) no STF

Valor residual por linha de ativo

Sobre a base de dados, o ponto é para ser lido duas vezes: a obrigação imposta é de conservar e reportar, não de circular. Tentar monetizar cadastro de apostador no meio de um encerramento soma risco de LGPD a risco regulatório, com pouco retorno. A camada de permissão que já era exigida na operação viva — tratada em CRM em iGaming e a camada de permissão — não desaparece porque a empresa parou.

O cronograma de encerramento não espera o acordo entre as partes

Enquanto a disputa contratual corre, quem controla a licenciada tem obrigações com data. Segundo o calendário descrito pela Agência Senado em 28/09/2026: saques voluntários até 05/10 às 23h59; plataformas indisponíveis a partir de 06/10; em 7 e 8/10, informar a bancos e à SPA os valores por CPF; até 14/10, bancos concluem as devoluções; após 14/10, saldo não devolvido segue para conta na Caixa; e extinção das autorizações em 25/10. O descumprimento das obrigações de restituição sujeita a empresa a multa de R\$ 200 mil por dia, detalhada em MP 1.394 fixa multa de R\$ 200 mil por dia no encerramento das bets. Há ainda guarda de dados e documentos por cinco anos e reporte ao Sigap de usuários, apostas, depósitos, saques, prêmios, saldos e receitas.

Separe as duas agendas com clareza: cumprir o cronograma é obrigação da sociedade; decidir quem paga é disputa entre as partes. Misturar as duas coisas produz o pior resultado possível — multa diária durante uma negociação que não termina.

O roteiro das primeiras 72 horas

Classifique o estágio do negócio conforme a tabela acima e identifique todas as datas contratuais dos próximos 60 dias.

Leia três cláusulas antes de qualquer reunião: MAC e suas exceções, condições precedentes regulatórias e a definição de evento indenizável.

Notifique formalmente a contraparte dentro do prazo contratual — prazo de MAC costuma ser curto e não se recupera.

Congele o earn-out por escrito, apontando a perda da métrica por ato estatal, e proponha mecânica substituta.

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

Monte o inventário de valor residual item a item, com comprovação, e compare com o preço pago ou contratado.

Provisione o passivo que sobrevive: obrigações do período autorizado, guarda de cinco anos, reporte final ao Sigap, rescisões trabalhistas.

Defina a posição diante do contencioso — as ADIs no STF e os 120 dias de tramitação no Congresso são hoje variável de avaliação do ativo, incluindo o pedido subsidiário de prorrogação.

Documente tudo com data: em disputa futura, quem tem trilha datada de cumprimento e de comunicação sustenta melhor o pedido de indenização.

Sete erros que aparecem sempre

Supor que a cláusula de MAC salva o comprador sem reler a exceção de mudanças setoriais de lei.

Tratar prazo de notificação como flexível — em MAC e em escrow ele é peremptório.

Parar de cumprir a norma porque "a empresa vai fechar": as obrigações do período autorizado permanecem exigíveis e a multa diária incide sobre a restituição.

Colocar indenização estatal no modelo financeiro; a MP a exclui expressamente e qualquer recuperação dependeria de decisão judicial futura.

Tentar monetizar a base de apostadores, que está sob conservação obrigatória e restrição de finalidade.

Esquecer o CADE: ato de concentração notificado e não consumado exige tratamento formal.

Confundir empresa com marca — vender a marca não vende a operação, e comprar a empresa não recompra a autorização.

O que medir enquanto a disputa corre

Valor residual por linha (caixa livre, créditos reconhecidos, ativos cedíveis) contra o preço pago — o único indicador de preço que ainda faz sentido.

Exposição bruta: outorga não recuperável, mais earn-out contratado, mais escrow retido, mais passivo trabalhista estimado.

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

Percentual de restituição concluída por CPF dentro do calendário — é o número que evita a multa diária.

Aderência ao cronograma, marco a marco, com evidência datada.

Completude do reporte final ao Sigap.

Cobertura documental para litígio: percentual de obrigações com prova de cumprimento arquivada, pensando nos cinco anos de guarda.

Dias entre a notificação contratual e o acordo ou início da arbitragem — mede o custo de carregar a disputa.

Por que essa estrutura contratual volta a valer

O mercado brasileiro vinha de ciclo declarado de consolidação. Em junho de 2026, o grupo Esportes Gaming Brasil, via HS Gaming Participações, anunciou a aquisição da BETBR Loterias (Apostou.com), com notificação ao CADE (Yogonet Brasil e iGB Brasil, 29/06/2026). Movimentos assim seguiam a lógica descrita em consolidação avança entre operações de médio porte: escala para diluir custo de compliance. São exatamente esses contratos, com earn-outs e escrows vivos, que colidiram com a MP.

Vale registrar a escala do que está em discussão, conforme a manifestação de ANJL e IBJR ao STF (via iGB Brasil, 28/09/2026): custo declarado de licença de R\$ 30 milhões; R\$ 9,95 bilhões em tributos federais, R\$ 2,5 bilhões em outorgas e R\$ 95,5 milhões em taxas de fiscalização em 2025; e queda de 42% no volume financeiro do mercado entre outubro de 2025 e junho de 2026, com base em dados oficiais da SPA. A faixa de 41% a 51% para o mercado ilegal vem de estudos distintos citados na mesma peça, com metodologias diferentes — trate como estimativa, não como dado consolidado.

Há um contraste útil com jurisdições maduras. No Reino Unido e em Malta, a licença é tratada como intransferível e a mudança de controle societário passa por notificação ou aprovação do regulador. Mais relevante: nesses regimes, a perda de licença por decisão administrativa costuma vir acompanhada de procedimento, contraditório e período de transição. É esse desenho — e não um prazo específico — que serve de referência para redigir cláusulas de alocação de risco regulatório na próxima janela de M&A.

Não há precedente consolidado no Brasil sobre indenização por extinção de autorização onerosa por interesse público neste setor. Também praticamente nenhuma transação local divulgou preço ou múltiplo, o que torna qualquer EV/EBITDA citado por consultoria uma

Venda de operadora de apostas: quem paga a conta da outorga extinta

estimativa, não um dado. O que se pode fazer agora é o que sempre se pôde: ler o contrato antes do prazo vencer, inventariar o que sobrou e documentar cada passo com data.

Acompanhe as decisões que mudam o valor do ativo

As ADIs no STF e a tramitação da MP no Congresso são hoje variáveis de avaliação contratual — receba a cobertura diária do iGBRASIL sobre cada movimento. Para receber a análise do que muda para operadores, assine a newsletter do iGBRASIL.

Assuntos:

CADE · Lei 14.790/2023 · Licenciamento · M&A · MP 1.394/2026 · SPA/MF

Fonte original:

<https://igbrasil.com/noticias/mercado/venda-de-operadora-de-apostas-quem-paga-a-conta-da-outorga-extinta>

Documento gerado em 29/09/2026 às 15h46.

Reprodução permitida mediante citação da fonte e link para o endereço acima.

© 2026 iGBRASIL. Conteúdo destinado a maiores de 18 anos.