

**XXX CONGRESSO NACIONAL DO
CONPEDI FORTALEZA - CE**

**DIREITO, GOVERNANÇA E NOVAS TECNOLOGIAS
II**

EDSON RICARDO SALEME

BEATRIZ DE CASTRO ROSA

GUSTAVO CESAR MACHADO CABRAL

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - FMU - São Paulo

Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Fernando Passos - UNIARA - São Paulo

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal

Comunicação:

Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM - São Paulo

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI - Santa Catarina

Eventos:

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo

Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina

Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Membro Nato - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

D597

Direito, Governança e novas tecnologias II [Recurso eletrônico on-line] Organização CONPEDI

Coordenadores: Beatriz de Castro Rosa; Edson Ricardo Saleme; Gustavo Cesar Machado Cabral. – Florianópolis: CONPEDI, 2023.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-810-3

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Saúde: Acesso à justiça, Solução de litígios e Desenvolvimento

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito. 3. Governança e novas tecnologias. XXX Congresso Nacional do CONPEDI Fortaleza - Ceará (3; 2023; Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



XXX CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI FORTALEZA - CE

DIREITO, GOVERNANÇA E NOVAS TECNOLOGIAS II

Apresentação

Os artigos contidos nesta publicação foram apresentados no durante o XXX Encontro do Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito - CONPEDI, no GT DIREITO, GOVERNANÇA E NOVAS TECNOLOGIAS II e foi presidida pelos professores Edson Ricardo Saleme, Beatriz de Castro Rosa e Gustavo Cesar Machado Cabral. O Evento, realizado nos dias 15 a 17 de novembro de 2023, sob o tema geral “ACESSO À JUSTIÇA, SOLUÇÃO DE LITÍGIOS E DESENVOLVIMENTO”, teve a participação da sociedade científica das várias áreas do Direito e recebeu amplo apoio do Centro Universitário Christus - Unichristus, que foi o anfitrião do evento em Fortaleza/CE.

A apresentação dos trabalhos abriu caminho para uma importante e atualizada discussão, na qual os pesquisadores tiveram a possibilidade de interagir em torno de questões relacionadas à inteligência artificial, ao uso de informações pessoais, à IA generativa, como no caso do Chat GPT, dentre outros temas relacionados ao tema central do grupo de trabalho. O tema da governança e dos uso de novas tecnologias traz consigo os desafios que as diversas linhas de pesquisa jurídica enfrentam no estudo do futuro da regulação no País e os destinos decorrentes do abuso da inteligência artificial, bem como soluções possíveis à preservação de dados em um mundo globalizado.

As temáticas seguiram por questões como o compliance, o consentimento informado e o uso de dados pessoais, o emprego da inteligência artificial no âmbito do Poder Judiciário, a regulamentação e a governança da inteligência artificial, a precarização do governo digital e a aplicação da inteligência artificial em diversos setores jurídicos.

Nesta coletânea que tivemos a honra de coordenar, encontram-se os resultados de pesquisas desenvolvidas em diversos Programas de Pós-graduação em Direito, nos níveis de Mestrado e Doutorado, com artigos rigorosamente selecionados, por meio de dupla avaliação cega por pares (double blind peer review).

A todos direcionamos o convite para uma leitura proveitosa das colaborações inestimáveis dos pesquisadores diretamente envolvidos no GT.

Desejamos uma ótima e proveitosa leitura!

COLECIONÁVEIS DIGITAIS (NFTS) PODEM SER CONSIDERADOS ATIVOS MOBILIÁRIOS? UMA ANÁLISE A PARTIR DO CASO FRIEL CONTRA DAPPER LABS INC. E OUTROS.

CAN DIGITAL COLLECTIBLES (NFTS) BE CONSIDERED SECURITY ASSETS? AN ANALYSIS FROM THE FRIEL CASE AGAINST DAPPER LABS INC. ET AL.

Vinicius de Negreiros Calado ¹
Matheus Quadros Lacerda Troccoli ²

Resumo

O presente estudo analisa a decisão inicial do processo “Friel v. Dapper Labs Inc et al, U.S. District Court, Southern District of New York, n.º 21-05837”, no qual se discute a natureza jurídica de uma coleção de NTFs (Tokens não-fungíveis) da empresa Dapper Labs, na medida em que a empresa poderia ter violado as leis de valores mobiliários ao oferecer para venda ao público a coleção de tokens não-fungíveis (NFTs) conhecidos como “NBA Top Shot Moments” sem preencher a adequada declaração de registro na “Securities and Exchange Commission” (SEC), o que seria o equivalente a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil. O estudo parte dos conceitos fundamentais sobre blockchain e tokens não-fungíveis. Objetiva-se com o estudo evidenciar os fundamentos da decisão judicial que levaram o magistrado a negar a moção da defesa e dar seguimento ao processo judicial. A execução da pesquisa fora desenvolvida por meio de documentação direta e indireta, uma vez que se direciona sobre a decisão judicial autêntica, textos científicos publicados e disponíveis para consulta, além da legislação nacional sobre o tema. Quanto a sua natureza, a pesquisa empreendida busca gerar novos conhecimentos para aplicação prática, caracterizando-se como uma pesquisa aplicada, abordando seu objeto de modo qualitativo. O estudo mostra as evidências e fundamentos para a conclusão da Corte em negar a moção da defesa e dar prosseguimento ao processo, cujo elementos contidos na ratio decidendi podem servir de inspiração para a regulamentação brasileira sobre o tema, na medida em que ainda não existe regulamentação nacional específica.

Palavras-chave: Criptoativos, Nft, Decisão judicial, Valor mobiliário, Sec

Abstract/Resumen/Résumé

This study analyzes the initial decision in the case “Friel v. Dapper Labs Inc et al, U.S. District Court, Southern District of New York, no. 21-05837”, in which the legal nature of a collection of NTFs (Non-fungible Tokens) from the company Dapper Labs is discussed, insofar as that the company may have violated securities laws by offering for sale to the public the collection of non-fungible tokens (NFTs) known as “NBA Top Shot Moments” without filing the appropriate registration statement with the “Securities and Exchange

¹ Professor da UNICAP. Doutor em Direito.

² Advogado. Pós Graduado em Direito Médico e da Saúde.

Commission” (SEC), which would be the equivalent of the Securities and Exchange Commission (CVM) in Brazil. The study starts from the fundamental concepts about blockchain and non-fungible tokens. The aim of the study is to highlight the foundations of the judicial decision that led the magistrate to deny the defense's motion and continue the legal process. The execution of the research was carried out through direct and indirect documentation, as it focuses on the authentic judicial decision, scientific texts published and available for consultation, in addition to national legislation on the subject. Regarding its nature, the research undertaken seeks to generate new knowledge for practical application, characterizing itself as applied research, approaching its object in a qualitative way. The study shows the evidence and grounds for the Court's conclusion in denying the defense's motion and continuing the process, whose elements contained in the ratio decidendi can serve as inspiration for Brazilian regulations on the subject, as there is still no regulation specific national.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Cryptoassets, Nft, Judicial decision, Security, Sec

1 INTRODUÇÃO

As relações jurídicas têm passado por transformações significativas na era digital, com o surgimento de novas formas de transações e a valorização de ativos digitais. Dentre os ativos digitais, destacam-se os *NFTs* (*Non-Fungible Tokens*), em virtude do expressivo ganho de atenção e popularidade da tecnologia dos *NFTs* nos últimos anos, com especial destaque para os colecionáveis digitais.

Esta forma de ativo digital como é conhecida hoje surgiu em 2014 quando o artista Kevin McCoy e o empresário Anil Dash apresentaram a tecnologia numa conferência “Seven on Seven”, no Museu de Arte Contemporânea em Nova York (RHIZOME, 2014). De lá para cá a tecnologia evoluiu bastante, mas o conceito chave foi ali lançado.

Os *NFTs* são, resumidamente, ativos digitais que representam a propriedade digital de itens únicos e são registrados em uma tecnologia descentralizada conhecida como a *Blockchain*.

Para se ter uma ideia, em 2021, os *NFTs* atingiram alto índice de popularidade, tendo chegado a movimentar cerca de 17 (dezesete) bilhões de dólares, segundo a plataforma de análise de criptoativos Nansen (2022).

Corroborando, destaca-se que no ano de 2022, a pergunta “o que é NFT?” ficou em segundo lugar nas pesquisas realizadas no Google (Brasil), segundo a retrospectiva do buscador (CALADO, 2022).

Os desafios jurídicos que envolvem as negociações de *NFTs* e a regulamentação da comercialização destes ativos digitais são complexos e relevantes, sendo fundamental compreendê-los.

Atualmente, há um interesse mundial em estudar o mercado de *NFTs*, com objetivo de desenvolver mecanismos de regulação eficientes, que possibilitem, por sua vez, soluções aos desafios jurídicos supramencionados que podem e vem sendo extraídos da comercialização desta espécie de ativos digitais.

O presente estudo tem como foco um dos casos de grande repercussão que chegou ao Poder Judiciário dos Estados Unidos da América (EUA). Justifica-se a escolha do caso por ser uma demanda judicial coletiva envolvendo uma coleção de *NFTs* da liga americana de basquete, a “NBA”.

Trata-se do caso coletivo *Friel vs. Dapper Labs Inc.*, envolvendo a coleção de *tokens* não-fungíveis (*NFTs*) denominada de “Moments”, que foi desenvolvida pela empresa *Dapper Labs*. para a grande liga de basquete americano, a “National Basketball Association” (NBA).

O estudo apresenta os conceitos basilares sobre os *NFTs* (*Non-Fungible Tokens*) e a tecnologia descentralizada que tornou possível a sua existência, a denominada tecnologia

blockchain para, ao final, analisar a fundamentação da decisão judicial do caso *Friel vs. Dapper Labs Inc.*, evidenciando os elementos que deram suporte para a conclusão da Corte em negar a moção da defesa e dar prosseguimento ao processo, cuja *ratio decidendi* pode servir de inspiração para a regulamentação brasileira sobre o tema, na medida em que ainda não existe norma nacional específica para os colecionáveis digitais.

2 CONCEITOS FUNDAMENTAIS SOBRE *BLOCKCHAIN* E *TOKENS* NÃO-FUNGÍVEIS

Nesta seção são apresentados o conceito de *NFT* e o modo como esta tecnologia é viabilizada por meio da *blockchain*. Como são fenômenos recentes este estudo inicial se faz necessário para a devida compreensão de seu funcionamento.

2.1 Conceito de *NFT*

A tradução literal de "Non-Fungible Token" em português poderia ser algo como "Ficha Não Fungível", contudo o mais comum é não se traduzir a palavra *token*, sendo a expressão "Token Não Fungível" aquela que é normalmente encontrada na literatura brasileira, como é possível verificar no levantamento realizado.

Na língua inglesa a palavra "token" se aplica a aquilo que serve como prova de algo intangível, motivo pelo qual pode-se afirmar que um *token* é uma representação digital de algo, podendo ainda ser fungível ou infungível.

Um exemplo de *token* fungível são as assim chamadas "moedas" digitais, pois são tokens que representam um valor financeiro como, por exemplo, o *bitcoin*.

Para o direito brasileiro são fungíveis os móveis que podem substituir-se por outros da mesma espécie, qualidade e quantidade (art. 85 do Código Civil Brasileiro), sendo o conceito de infungibilidade dele decorrente.

Assim, um *NFT* é um tipo de *token* que é único, não existindo um outro item exatamente igual e, portanto, não pode ser substituído por outro de igual valor. Pode-se usar como exemplo do mundo físico uma pintura, pois o estilo, a técnica, as cores etc., a tornam única, pelo que a sua mera reprodução jamais terá o mesmo valor.

Atualmente, os *NFTs* são usados principalmente como colecionáveis digitais, existindo várias categorias, tais como arte digital, música, vídeos, jogos, terrenos virtuais e passes de utilidade, além de outros usos tanto na esfera pública como privada, sendo a "tokenização" de ativos mobiliários uma preocupação efetiva da Comissão de Valores Mobiliários - CVM:

[...] a CVM reitera a importância de manter ampla interlocução com o mercado cripto, em especial com aquelas iniciativas que almejam tokenizar valores mobiliários, para fins de construção de um arcabouço regulatório cada vez mais propício às características desses ativos. (NASCIMENTO, 2023)

Essa tecnologia permite que as pessoas comprem, vendam e colecionem itens digitais únicos, por meio da *Blockchain*, na qual as operações são autenticadas e registradas, garantindo a propriedade, a originalidade e toda a cadeia de transmissão desde a sua criação (mineração ou cunhagem). A cunhagem é o processo de disponibilizar obras de arte digitais ao público como um registro na *Blockchain* (SHITOLE, 2022).

Em resumo, os NFTs são ativos digitais únicos que representam itens exclusivos, como obras de arte, músicas, vídeos e até mesmo e-books, e permitem que as pessoas comprem, vendam e colecionem esses ativos de forma autêntica e segura. Na sequência, aprofunda-se o tema, a partir do estudo da tecnologia por trás dos NFTs.

2.2 A tecnologia *Blockchain*

Ao tratar das megatendências Schwab (2016, p. 27) aduz que “a revolução digital está criando abordagens radicalmente novas que revolucionarão o envolvimento e colaboração entre indivíduos e instituições”, citando como exemplo a tecnologia *blockchain* e sua criação de confiança, destacando que até 2025 (SCHWAB, 2016, p. 34) há a previsão de que seja feita a primeira arrecadação de impostos através de uma *blockchain* (chance de 73,1%) e que 10% do produto interno bruto mundial esteja armazenado pela tecnologia *blockchain* (chance de 57,9%).

Essa tecnologia foi criada com o *bitcoin* (NAKAMOTO, 2008), a partir do reconhecimento de um problema prático, qual seja:

O comércio na Internet vem dependendo quase exclusivamente de instituições financeiras atuando como terceira parte de confiança para o processamento de pagamentos eletrônicos. Embora o sistema funcione suficientemente bem para a maioria das transações, continua a sofrer das fraquezas inerentes ao modelo baseado na confiança. Transações completamente irreversíveis não são possíveis, uma vez que as instituições financeiras não podem evitar a mediação de disputas. (NAKAMOTO, 2008, p.1)

A *Blockchain* consiste numa tecnologia que usa criptografia para guardar informações de forma descentralizada, sem precisar de intermediários. Isso significa que qualquer pessoa pode verificar essas informações sem depender de uma autoridade central, já que elas são validadas pela rede (CENDÃO; ANDRADE, 2022, p.15).

Assim, é correto afirmar que “até a invenção do Bitcoin, em 2008, pelo programador não identificado conhecido apenas pelo nome Satoshi Nakamoto, transações online sempre requereram um terceiro intermediário de confiança” (ULRICH, 2014, p.18), sendo ainda de se considerar que “o bitcoin é uma tecnologia, é uma moeda e uma rede internacional de pagamentos e trocas que é completamente descentralizada. Não depende dos bancos. Não depende de governos” (ANTONOPOULOS, 2018, p.16) e foi justamente “a invenção do

bitcoin, a tecnologia que o torna possível” que criou “as possibilidades de organização descentralizada em uma escala nunca antes vista neste planeta” (ANTONOPOULOS, 2018, p.18).

O blockchain não pode ser descrito apenas como uma revolução. É um fenômeno em curso, avançando lentamente com um tsunami, gradualmente envolvendo tudo em seu caminho para força de sua progressão. Basicamente, é a segunda sobreposição significativa à internet, assim como a web foi a primeira camada nos anos 1990. Esta nova camada se relaciona muito com confiança, então poderíamos chamá-la de *camada de confiança*. (MOUGAYAR, 2017, p. xxvii, itálico no original)

Essa tecnologia não foi idealizada para armazenar arquivos, mas sim para “armazenar os *hashes* e códigos alfanuméricos correspondentes aos endereços ou contas dos usuários a partir dos quais as transações acontecem”, utilizando-se esse mesmo princípio criptográfico para evidenciar que os arquivos não foram adulterados (GALHARDO; *et al*, 2021, p.236).

A tecnologia envolvida e a sua extraordinária concepção praticamente anulam qualquer tipo de ameaça, na medida em que:

Se um atacante ganancioso conseguir reunir maior capacidade de processamento que todos os nós honestos, terá ainda que escolher entre usá-la para enganar as pessoas roubando os seus pagamentos, ou usá-la para gerar novas moedas. Deverá achar mais rentável cumprir as regras, as mesmas que o favorecem com mais novas moedas que todos os restantes em conjunto, que comprometer o sistema e a validade da sua própria riqueza (NAKAMOTO, 2008, p. 4)

Alguns autores utilizaram a figura de linguagem do “livro-razão” para explicar a *blockchain*, pois é como ele se parece por causa do encadeamento dos registros:

A tecnologia blockchain pode ser traduzida como um “livro-razão” imutável e compartilhado entre os peers (pares) de sua rede, no qual se busca otimizar o processo de registro de transações, sendo possível fazer o rastreamento dos ativos em uma rede peer-to-peer (P2P). Entende-se como um ativo digital a representação da valoração de uma casa, um carro, dinheiro, terras (ativo tangível) ou a valoração de patentes, direitos autorais, propriedade intelectual e criação de marcas (ativo intangível). (NASCIMENTO; *et al.*, 2022, p.36)

É muito comum a utilização da alegoria de que a *blockchain* deve ser imaginada como um grande banco de dados ou uma grande planilha que é escrita com criptografia para o registro das transações, onde cada registro parte do registro anterior num encadeamento de blocos (por isso, *block chain*, ou corrente de blocos ou cadeia de blocos). Como a rede é descentralizada não existe uma autoridade controladora, são os próprios usuários que validam a transação e a registram, sendo depois compartilhada com todos os demais, sendo certo que “[...] esses blocos são constantemente enviados pela rede aos outros nós encadeando com outros blocos já existentes, pelo protocolo do Blockchain.” (MORAES, 2021, p. 16)

Outrossim, “o blockchain é uma metatecnologia porque ele afeta outras tecnologias e ele próprio é feito de várias delas” representando uma mudança de paradigma ao “desafiar a

função e o monopólio do banco de dados tradicional como conhecemos” (MOUGAYAR 2017, p. 10)

Atualmente existem vários usos da tecnologia blockchain nas mais diversas áreas:

Uso para compartilhar dados médicos; Medição e tracking de Royalties pagos pela execução de músicas; Uma enorme quantidade de usos em “smart contracts” (contratos inteligentes digitais); Na transferência internacional de recursos; Sistemas de detecção de lavagem de dinheiro; Sistemas de Logística e Supply Chain. Uma das modalidades na qual o Blockchain vem sendo muito utilizado é nos chamados contratos inteligentes (“smart contracts”). A ideia é eliminar a figura de um cartório ou instituição que registra esse contrato, já que ele ficaria armazenado no livro-razão do Blockchain. Como existe uma relação de confiança no Blockchain, este seria seguro o suficiente para seguir toda a regulamentação e o compliance envolvidos. Esses contratos inteligentes vêm se tornando muito populares nos setores imobiliários, de saúde e de governo em muitos países. (MORAES, 2021, p. 21).

A popularização de boa parte dos criptoativos, principalmente dos *NFTs*, pode ser atribuída a Rede *Ethereum* (BUTERIN, 2014), pois o seu principal motivador “[...] foram os contratos digitais, conhecidos como ‘smart contracts’, entre duas ou mais partes. Esse mecanismo automatizou e trouxe garantias e segurança a contratos entre as partes se comparado com contratos tradicionais.” (MORAES, 2021, p. 28).

O que o Ethereum pretende fornecer é uma blockchain com uma linguagem de programação integrada completa que pode ser usada para criar "contratos" que podem ser usados para codificar funções arbitrárias de transição do estado, permitindo que usuários criem qualquer um dos sistemas descritos acima, bem como muitos outros que ainda não imaginamos, simplesmente escrevendo a lógica em algumas linhas de código. (BUTERIN, 2014)

Então, a tecnologia *blockchain* juntamente com os *smart contracts*, a partir da Rede *Ethereum*, possibilitaram a tecnologia dos *NFTs*.

Galhardo *et al* referem que os *smart contracts* possuem “[...]um conceito anterior à tecnologia *blockchain*, baseado em programas de execução eletrônica que por meio de condicionais (“if/else”) produzia um resultado automático a partir das informações apresentadas.” (GALHARDO; *et al*, 2021, p.241), referindo como o autor da expressão o criptógrafo Nick Szabo no ano de 1995:

Na prática, usa-se denominar de smart contract qualquer código de programação desenvolvido numa conta contrato, mesmo que não se refira a um contrato sob o prisma jurídico. Tais aplicativos, por estarem ligados a bancos de dados distribuídos, supostamente independeriam de um terceiro de confiança. Seriam autoexecutáveis, à medida em que implementadas as condicionantes previstas pelo programador, independentemente da ação voluntária de quem quer que seja. (GALHARDO; *et al*, 2021, p.241)

Há uma variedade de redes *blockchain*, com características próprias, mas que se adaptam a diversas necessidades, podendo ser divididas em públicas e privadas.

Para Marchsin, no que se refere as *blockchains* públicas, este tipo de rede mantém seus dados e *softwares* abertos ao público, para que qualquer pessoa venha a revisá-los ou auditá-los, por exemplo. Sendo assim, como qualquer pessoa pode integrar a este tipo de rede, sem

necessidade de uma identificação ou permissão para tanto, grande parte dos usuários utilizam-se de pseudônimos, como acontece com a *Ethereum* e o *Bitcoin*, por exemplo (MARCHSIN, 2022).

Por outro lado, no que se refere as *blockchains* privadas, destaca-se que, diferentemente do que se vê nas *blockchains* públicas, para a realização de qualquer alteração na rede, bem como para ter acesso a este tipo de rede é necessário que os membros da ‘unidade central’ que controlam a rede autorizem. (MARCHSIN, 2022)

Ademais, Marchsin defende que existem *blockchains* considerados como federadas ou de consórcio, tais como um tipo de rede resultante da “fusão entre os Blockchains público e privado”, em que há um sistema “parcialmente descentralizado”, sendo, portanto, “muito úteis para governos ou organizações empresariais que desejam armazenar ou compartilhar dados de maneira segura” (MARCHSIN, 2022, p. 16).

Assentados os conceitos centrais da tecnologia *blockchain*, passa-se a apresentação e análise do caso judicial objeto do estudo.

3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DA DECISÃO JUDICIAL DO CASO *FRIEL VS. DAPPER LABS INC.*

Nesta seção apresenta-se o delineamento do caso, com as partes envolvidas e o objeto do processo judicial, além de analisar os fundamentos da decisão judicial para negar a moção da defesa e dar seguimento ao processo.

3.1 Delineamento inicial do caso

O presente estudo se debruça sobre a decisão judicial do processo “Friel v. Dapper Labs Inc et al, U.S. District Court, Southern District of New York, n.º 21-05837”, objetivando extrair os fundamentos jurídicos que levaram o magistrado a negar a moção da defesa e dar seguimento ao processo judicial.

Trata-se de uma ação judicial coletiva que tramita perante o Tribunal Distrital dos Estados Unidos da América (EUA), no Distrito Sul de Nova York, sob o número 21-05837.

Há uma pluralidade de réus na ação, figurando no polo passivo da demanda a empresa “Dapper Labs Inc.” e seu CEO, Roham Gharegozlou.

No processo judicial há a alegação de que a empresa *Dapper Labs* teria violado as leis de valores mobiliários ao oferecer para venda ao público a coleção de *tokens* não-fungíveis (NFTs) conhecidos como “NBA Top Shot Moments”, ou simplesmente “Moments”, sem preencher a adequada declaração de registro na “Securities and Exchange Commission” (SEC), o que seria o equivalente a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil. Isto é, a grande

questão em jogo é: deveriam os *NFTs* da coleção “Moments” serem considerados títulos mobiliários (valores mobiliários) ou não?

A decisão objeto do presente estudo teve grande repercussão para o mundo dos ativos digitais, pois se trata de um caso coletivo envolvendo uma coleção de *tokens* não-fungíveis (*NFTs*) da grande liga de basquete americano, a “National Basketball Association” (NBA) que é a principal liga de basquetebol profissional da América do Norte, sendo também considerada a principal liga de basquete do mundo, conforme destaca a coluna “Jumper Brasil”, do jornal esportivo “Lance!” (FREITAS, 2023).

A empresa *Dapper Labs* foi a responsável pela oferta e comercialização da coleção de *NFTs* conhecidos como “NBA Top Shot Moments”. Para se ter uma ideia do volume financeiro envolvido nas coleções ofertadas pela *Dapper Labs* em sua *blockchain* existem mais de 1,5 milhões de usuários da coleção “NBA Top Shot” cujas vendas ultrapassam 1 (um) bilhão de dólares americanos (STEMPEL, 2023).

3.2 Da análise da decisão judicial em si

Em sua decisão o juiz (Victor Marrero) discorre sobre o modelo de negócio da *Dapper Labs* e sobre questões técnicas de uma *blockchain*. Ele aborda a distinção entre *blockchain* pública e privada, além de realizar a diferenciação entre as validações por meio da “proof of stake” e “proof of work”.

O magistrado ainda resgata que foi a *Dapper Labs* que criou a famosa coleção de sucesso “CriptoKitties” referindo expressamente que a Rede *Ethereum* foi utilizada naquele projeto e que, por causa do grande volume negociado, chegou a sobrecarregar a rede, causando uma desaceleração de todas as suas transações.

Na sequência, o magistrado aborda a criação da *blockchain* “Flow” e seu *token* específico, destacando o controle da *Dapper Labs* sobre a rede e sobre o *Marketplace* que possibilita as aquisições da coleção “Moments” no mercado secundário (onde um usuário que comprou o *NFT* inicialmente pode comercializar, caso queira, para terceiros interessados).

Outrossim, há destaque para a criação pela *Dapper Labs* do aplicativo *blockchain*, NBA Top Shot (em 2019), por meio de uma joint venture dela com a *National Basketball Association* (NBA) e a *NBA Players Association* (NBAPA). Ou seja, a *Dapper Labs* criou uma solução proprietária (uma plataforma ou aplicativo) pertencente a ela e por ela operada, construída sobre a *Flow Blockchain* (também dela proprietária).

Ao realizar a contextualização do caso, o juiz também realiza uma discussão de relevo trazendo precedentes sobre a matéria e analisa o seu enquadramento ao caso concreto em análise, ou seja, ele contextualiza as decisões precedentes e sua aplicabilidade ao novo caso

concreto que está em apreciação, contextualizando e expondo as razões de decidir (*ratio decidendi*) de cada caso suscitado. No presente estudo, pela limitação do escopo, não se adentra nestas questões.

Dando continuidade à análise do caso, o magistrado analisa o comportamento da empresa nas mídias sociais, a forma como ela se comunica com seu público, bem como as promessas implícitas que estão presentes na sua comunicação, inclusive, para além do “mero texto”, analisando as ideias comunicadas pelos *emojis* constantes nas mensagens. O magistrado chega a utilizar a impressão de tela (os chamados *prints*) de “tweets” no corpo da sua decisão para realizar a apreciação das mensagens publicitárias.

Ao analisar os “tweets” da empresa sobre a comercialização dos “Moments” o magistrado deixa claro, após realizar a impressão dos “tweets” no corpo da sua decisão que: “[...] embora a palavra literal “lucro” não esteja incluída em nenhum dos *tweets*, o *emoji* de “fogete”, o *emoji* de “gráfico de ações” e o *emoji* de “sacos de dinheiro” significam objetivamente uma coisa: um retorno financeiro sobre o investimento.”¹ (UNITED STATES OF AMERICA, 2023, p. 46).

Como se vê, o comportamento e a comunicação da empresa nas mídias sociais foram considerados de extrema relevância para a formação do convencimento do magistrado e do fundamento jurídico da decisão. Assim, tem-se mais um fundamento relevante: as promessas implícitas de resultado financeiro realizadas diretamente pela empresa em suas mídias sociais.

Outro fundamento relevante é o controle que a *Dapper Labs* possui do *Marketplace*, sendo certo que “a *Dapper Labs* não reconhece e não endossa a venda ou troca de *Moments* fora do *Marketplace*.”² (UNITED STATES OF AMERICA, 2023, p.11). Isto é, a criação de uma *blockchain* privada, com seu *token* próprio se mostrou com um dado relevante para tomada de decisão.

Por fim, em fecho, percebe-se que um dos principais fundamentos para a conclusão da Corte é a criação e manutenção de uma *blockchain* privada (UNITED STATES OF AMERICA, 2023, p. 62).

4 A ATUAL NORMATIZAÇÃO DOS CRIPTOATIVOS NO BRASIL

¹ Tradução livre do original: “And although the literal word “profit” is not included in any of the Tweets, the “rocket ship” emoji, “stock chart” emoji, and “money bags” emoji objectively mean one thing: a financial return on investment.”

² Tradução livre do original: “Dapper Labs does not recognize and does not endorse Moments being sold or traded outside of the Marketplace”

Nesta seção objetiva-se apresentar a atual normatização dos criptoativos no Brasil, desde a primeira menção sobre o tema pelo Banco Central do Brasil (BCB) até a atual Lei em sentido estrito e sua regulamentação, além de outras regras jurídicas de relevo integrantes do sistema.

O assunto “moedas digitais” foi objeto do Comunicado nº 25.306 de 19/2/2014 do Banco Central do Brasil (BCB) com o objetivo de esclarecer sobre os riscos decorrentes da aquisição das chamadas "moedas virtuais" ou "moedas criptografadas" e da realização de transações com elas (BRASIL, 2014).

O comunicado teve por objetivo fazer a distinção entre moedas virtuais e moedas eletrônicas, destacando que as moedas virtuais não são emitidas ou garantidas por autoridades monetárias e não têm garantia de conversão para a moeda oficial. Além disso, enfatizou que o valor das moedas virtuais é volátil e sujeito a riscos, incluindo a possibilidade de perda total de seu valor. O texto também menciona preocupações com a utilização das moedas virtuais em atividades ilícitas e os riscos de segurança associados ao armazenamento desses ativos. Afirmou ainda que Banco Central estava monitorando a evolução destas moedas e que adotaria medidas regulatórias, se fosse necessário. Em resumo, a preocupação central do texto foi a de alertar para os riscos e a falta de regulamentação das moedas virtuais.

Posteriormente, em 2017, resgatando o conteúdo do comunicado antes mencionado houve deliberação sobre o tema, conforme consta do Voto nº 246/2017, de 14.11.2017, da ata da 3.153ª reunião da Diretoria do Banco Central do Brasil (BCB), p. 37-40:

Cabe ressaltar que a negociação desses ativos não implica, até o presente momento, riscos relevantes para o Sistema Financeiro Nacional, bem como para o Sistema de Pagamentos Brasileiro. Também não tem sido identificada pelos organismos internacionais, no cenário atual, necessidade de regulamentação (BRASIL, 2017, p. 37).

Assim, não houve regulação específica pelo Banco Central na época, por não considerar o tema digno de relevo. Contudo, apenas dois anos depois, a Receita Federal do Brasil (RFB) baixou uma instrução normativa sobre o tema.

A Instrução Normativa RFB nº 1888, de 03 de maio de 2019 (Alterada pela Instrução Normativa RFB nº 1899, de 10 de julho de 2019) instituiu e disciplinou “a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB)”, tendo assim definido os criptoativos:

Art. 5º Para fins do disposto nesta Instrução Normativa, considera-se:
I - criptoativo: a representação digital de valor denominada em sua própria unidade de conta, cujo preço pode ser expresso em moeda soberana local ou estrangeira, transacionado eletronicamente com a utilização de criptografia e de tecnologias de registros distribuídos, que pode ser utilizado como forma de investimento,

instrumento de transferência de valores ou acesso a serviços, e que não constitui moeda de curso legal; (BRASIL, 2019)

Desta feita, ainda que a matéria não tenha sido objeto de regulação específica, seja pelo Banco Central do Brasil (BCB), seja por Lei em sentido estrito, a Receita Federal do Brasil (RFB) passou a exigir do contribuinte a prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos, além de outras determinações contidas na norma.

Posteriormente, em outubro de 2022, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) emitiu Parecer de Orientação sobre o tema dos criptoativos e, poucos meses depois em dezembro de 2022, foi publicado o Marco Legal dos Criptoativos (Lei nº 14.478, de 21 de dezembro de 2022, publicada no DOU de 22.12.2022), regulamentado pelo Decreto nº 11.563, de 13 de junho de 2023.

A Lei nº 14.478, de 21 de dezembro de 2022 foi publicada no DOU de 22.12.2022 e “Dispõe sobre diretrizes a serem observadas na prestação de serviços de ativos virtuais e na regulamentação das prestadoras de serviços de ativos virtuais” entre outras questões. A mencionada norma vem sendo chamada de “Marco Legal dos Criptoativos” ou “Marco Legal das Criptomoedas”. A Lei teve sua vigência iniciada em junho de 2023 (vacância de 180 dias, conforme previsão de seu art. 14) e determina que as prestadoras de serviços de ativos virtuais somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização de órgão ou entidade da Administração Pública federal (art. 2º), tendo sido regulada pelo Decreto nº 11.563, de 13 de junho de 2023 que “Regulamenta a Lei nº 14.478, de 21 de dezembro de 2022, para estabelecer competências ao Banco Central do Brasil”.

É importante destacar que a Lei não altera nenhuma competência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), isto é, ela não se aplica aos ativos representativos de valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (Art. 1º, parágrafo único).

Assim, em que pese a Lei e o Decreto serem normas mais recentes, não há conflito com o Parecer de Orientação CVM nº 40, de 11 de outubro de 2022 que trata sobre “Os CriptoAtivos e o Mercado de Valores Mobiliários”, dada a competência especializada da autarquia.

Dentre as diretrizes da Lei nº 14.478/2022 está a proteção e defesa dos consumidores e usuários (Art. 4º, IV). Isto é, a prestação de serviço de ativos virtuais (criptoativos) deve observar, por expressa disposição legal, a defesa do consumidor, sendo aplicáveis às operações conduzidas neste mercado as disposições do Código de Defesa do Consumidor (CDC), quando aplicáveis à espécie (Art. 13).

É de se destacar que a lei considera a atividade (ativos virtuais) como prestação de serviço, sendo serviço expressamente definido e regulado pelo CDC, notadamente porque o rol de atividades desenvolvidas pelos fornecedores é exemplificativo, pois um sem-número de atividades pode “surgir no mundo jurídico com a evolução da sociedade e estarão, sim, englobadas como fornecedores ao disponibilizarem produtos ou serviços no mercado de consumo”. (CALADO, 2021, p.44)

Assim, a partir da vigência da Lei nº 14.478/2022 a prestação de serviço de ativos virtuais (criptoativos), sejam eles ativos fungíveis ou infungíveis (NFTs), realizada por empresas brasileiras estará sujeita à incidência do CDC, quando presente a caracterização da relação de consumo.

Outrossim, como antes mencionado, o Decreto nº 11.563, de 13 de junho de 2023 regulamenta a Lei nº 14.478/ 2022 e estabelece a competência do Banco Central do Brasil (BCB) para regular a prestação de serviços de ativos virtuais, bem como para regular, autorizar e supervisionar a atividade das prestadoras de serviço, além de deliberar sobre as demais hipóteses estabelecidas na Lei (art. 1º).

O Decreto também destaca que não se aplica aos ativos representativos de valores mobiliários, bem como não altera as competências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do Sistema Nacional de Defesa do Consumidor (SNDC) e da prevenção e de repressão criminal prevista na Lei (Art. 3º).

Evidencia-se, assim, que nem a Lei nem o seu decreto regulamentador adentram nas questões pertinentes às especificidades dos colecionáveis digitais (NFTs), não diferenciando ativos digitais fungíveis dos infungíveis, tratando genericamente dos “ativos virtuais” e expressamente excluindo de sua regulação valores mobiliários e de ativos financeiros (art. 3º, IV). A ausência do uso da palavra “token” também é digna de nota tanto da Lei quanto no decreto regulamentador.

Noutra linha, o Parecer de Orientação CVM nº 40/2002 destaca que os *tokens* “podem desempenhar diversas funções, razão pela qual acadêmicos e reguladores têm buscado formular uma taxonomia, ainda sem um entendimento uniforme” e apresenta um critério funcional para essa taxonomia da seguinte forma: o *token* de pagamento (*cryptocurrency* ou *payment token*) que “busca replicar as funções de moeda, notadamente de unidade de conta, meio de troca e reserva de valor”, *token* de utilidade (*utility token*) que é “utilizado para adquirir ou acessar determinados produtos ou serviços” e o *token* referenciado a ativo (*asset-backed token*) que “representa um ou mais ativos, tangíveis ou intangíveis. São exemplos os ‘security tokens’, as

stablecoins, os *non-fungible tokens* (NFTs) e os demais ativos objeto de operações de ‘tokenização’” (BRASIL, 2022).

Para o presente estudo importa a última categoria, na medida em que ela contém os *NFTs*. Contudo, o simples fato do *token* não-fungível pertencer a categoria de *token* referenciado a ativo não o torna um valor mobiliário:

A CVM entende que o token referenciado a ativo pode ou não ser um valor mobiliário e que sua caracterização como tal dependerá da essência econômica dos direitos conferidos a seus titulares, bem como poderá depender da função que assuma ao longo do desempenho do projeto a ele relacionado. (BRASIL, 2022)

Assim, apesar da taxonomia e da classificação proposta, o enquadramento continua em aberto, como é acentuado nesta passagem da Orientação:

[...] alguns desses modelos aproximam os tokens emitidos do conceito de valor mobiliário e, tendo isso em vista, reforçamos que referida taxonomia não se propõe a consolidar uma definição taxativa de cada classificação, tampouco a limitar o alcance desta Autarquia, cuja atuação dependerá da análise dos casos em concreto. (BRASIL, 2022)

O Parecer reforça o dever dos agentes de mercado de analisar as características de cada criptoativo para a determinação da subsunção ao conceito geral ou específico de valor mobiliário previstos, respectivamente, no inciso IX e nos incisos de I a VIII do 2º da Lei nº 6.385/76.

Ainda que os criptoativos não estejam expressamente incluídos entre os valores mobiliários citados nos incisos do art. 2º da Lei nº 6.385/76, os agentes de mercado devem analisar as características de cada criptoativo com o objetivo de determinar se é valor mobiliário, o que ocorre quando: (i) é a representação digital de algum dos valores mobiliários previstos taxativamente nos incisos I a VIII do art. 2º da Lei nº 6.385/76 e/ou previstos na Lei nº 14.430/2022 (i.e., certificados de recebíveis em geral); ou (ii) enquadra-se no conceito aberto de valor mobiliário do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, na medida em que seja contrato de investimento coletivo. (BRASIL, 2022)

Como se vê, apesar da existência de normas nacionais tratando especificamente sobre o tema ainda há uma área “cinza” decorrente de normas de conteúdo aberto, notadamente no tocante à interpretação do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, pontualmente quanto a caracterização do contrato de investimento coletivo (CIC), como observam Viera, Pires e Fagundes (2020, p.164) :“Embora a natureza jurídica dos criptoativos ainda não ser matéria pacífica, a competência da CVM pode ser atraída em face do conceito de valor mobiliário trazido no art. 2º da Lei nº 6.385/1976, especialmente a definição contida no inciso IX”.

Desta feita, reforça-se a importância do presente estudo, tendo em vista a inegável influência das decisões das cortes dos Estados Unidos da América (EUA) na regulação do mercado de valores mobiliários no Brasil:

O conceito aberto de valor mobiliário previsto no inciso IX do artigo 2º da Lei 6.385/76 tem inspiração em precedente da Suprema Corte dos Estados Unidos, do

qual se extrai as premissas do “Teste de Howey” que vem sendo utilizado pela CVM para avaliar se determinado ativo é valor mobiliário (BRASIL, 2022).

Evidencia-se também que, de acordo com os normativos nacionais, os NFTs podem (ou não) ser caracterizados como contrato de investimento coletivo (CIC), a partir do caso concreto e sua contextualização, com base na interpretação do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

Neste sentido, o estudo propõe que esta caracterização deve levar em conta, então, num primeiro momento, certos critérios, dentre eles o chamado “Teste de Howey”, pois:

A simplicidade e objetividade do Howey Test o torna aplicável em qualquer situação em que haja a desconfiança do regulador sobre determinado contrato ou token. Mesmo que a nomenclatura da oferta não traga a palavra security ou investimento, ela será descoberta por apenas três requisitos do teste. Se der tudo positivo, é de fato contrato de investimento, é security token e no caso brasileiro é sim uma espécie de valor mobiliário. (SOUZA; BRUNO, 2021, p. 210)

Outrossim, os mencionados critérios devem observar o que fora decidido no caso SEC v. WJ Howey Co., 328 US 293, 301 (1946), de acordo com os seguintes parâmetros segundo a SEC (2017):

Um contrato de investimento é um investimento de dinheiro numa empresa comum com uma expectativa razoável de lucros provenientes dos esforços empresariais ou de gestão de outros. Ver SEC v. Edwards, 540 US 389, 393 (2004); SEC v. WJ Howey Co., 328 US 293, 301 (1946); ver também United Housing Found., Inc. Forman, 421 US 837, 852-53 (1975) (A “pedra de toque” de um contrato de investimento “é a presença de um investimento em um empreendimento comum baseado em uma expectativa razoável de lucros ser derivado dos esforços empresariais ou gerenciais de outros.”). Esta definição incorpora um “princípio flexível e não estático, capaz de se adaptar para atender aos inúmeros e variáveis esquemas concebidos por aqueles que procuram usar o dinheiro de outros com a promessa de lucros”. Howey, 328 EUA em 299 (ênfase adicionada). O teste “permite o cumprimento do propósito legal de obrigar à divulgação completa e justa relativa à emissão de ‘muitos tipos de instrumentos que no nosso mundo comercial se enquadram no conceito comum de um valor mobiliário’”. Ao analisar se algo é um título, “a forma deve ser desconsiderada em relação à substância”, Tcherepnin v. Knight, 389 U.S. 332, 336 (1967), “e a ênfase deve estar nas realidades econômicas subjacentes a uma transação, e não no nome anexado para isso.” United Housing Found., 421 EUA em 849.³

³ Tradução livre de: “Under Section 2(a)(1) of the Securities Act and Section 3(a)(10) of the Exchange Act, a security includes “an investment contract.” See 15 U.S.C. §§ 77b-77c. An investment contract is an investment of money in a common enterprise with a reasonable expectation of profits to be derived from the entrepreneurial or managerial efforts of others. See SEC v. Edwards, 540 U.S. 389, 393 (2004); SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293, 301 (1946); see also United Housing Found., Inc. v. Forman, 421 U.S. 837, 852-53 (1975) (The “touchstone” of an investment contract “is the presence of an investment in a common venture premised on a reasonable expectation of profits to be derived from the entrepreneurial or managerial efforts of others.”). This definition embodies a “flexible rather than a static principle, one that is capable of adaptation to meet the countless and variable schemes devised by those who seek the use of the money of others on the promise of profits.” Howey, 328 U.S. at 299 (emphasis added). The test “permits the fulfillment of the statutory purpose of compelling full and fair disclosure relative to the issuance of ‘the many types of instruments that in our commercial world fall within the ordinary concept of a security.’” Id. In analyzing whether something is a security, “form should be disregarded for substance,” Tcherepnin v. Knight, 389 U.S. 332, 336 (1967), “and the emphasis should be on economic realities underlying a transaction, and not on the name appended thereto.” United Housing Found., 421 U.S. at 849.”

Por fim, entende-se que a decisão do caso *Friel v. Dapper Labs* apresenta elementos específicos que podem subsidiar a construção de uma norma ou orientação para situações envolvendo NFTs de colecionáveis digitais, tais quais, a coleção de NFTs "Moments" da NBA, considerando que ela foi viabilizada por meio de uma (1) blockchain privada em vez de uma blockchain pública, onde houve o efetivo (2) controle da empresa Dapper Labs sobre a rede e seu token específico, além da utilização de (3) um marketplace exclusivamente controlado pela empresa para aquisições no mercado secundário, bem como (4) o comportamento e a comunicação da empresa nas mídias sociais contendo promessas implícitas de resultado financeiro.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo apresentou inicialmente os conceitos fundamentais sobre a *blockchain* e seus tipos, e ainda, sobre *tokens* não-fungíveis, indispensáveis para a compreensão do suporte fático da decisão judicial.

O estudo também apresentou as bases do processo judicial para, num segundo momento, analisar os fundamentos da decisão judicial que permitiu o prosseguimento do processo contra a empresa que oferta a comercializa a coleção de NFTs "Moments" da NBA.

Ao apresentar os fundamentos da decisão, um dos destaques foi a questão da não utilização de uma *blockchain* pública pela empresa, a qual realizou a opção pela criação de uma *blockchain* privada.

Ao criar a *blockchain* privada (chamada "Flow") e seu *token* específico, a decisão ressaltou o controle da empresa *Dapper Labs* sobre a rede como um todo.

Outrossim, outro ponto de destaque foi o local (Marketplace) que possibilita as aquisições da coleção "Moments" no mercado secundário, isto é o local onde um usuário que comprou o NFT inicialmente pode comercializar, caso queira, para terceiros interessados, o qual é um *Marketplace* controlado exclusivamente pela *Dapper Labs*.

Outra questão de relevo foi comportamento e a comunicação da empresa nas mídias sociais, os quais foram considerados de extrema relevância para a formação do fundamento jurídico da decisão, pois as promessas implícitas de resultado financeiro realizadas diretamente pela empresa em suas mídias sociais foram levadas em consideração.

Evidenciou-se também que um dos mais fortes fundamentos para a conclusão da Corte fora a criação e manutenção de uma *blockchain* privada.

O estudo também apresentou de modo sintético as normas brasileiras vigentes sobre o tema dos criptoativos, e que apesar da existência dessas normas nacionais ainda há uma área

“cinza” decorrente de seu conteúdo aberto, notadamente no tocante à interpretação do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

Pontuou-se que os NFTs podem ser caracterizados como contrato de investimento coletivo, a partir da interpretação do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

Evidenciou-se que a CVM tem adotado expressamente o “Teste de Howey” como instrumento para a caracterização de ativo mobiliário a partir da abertura interpretativa do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

Por fim, sustenta-se que a decisão do caso “Friel v. Dapper Labs” apresenta elementos específicos que podem subsidiar a construção de uma norma ou orientação para situações envolvendo *NFTs* de colecionáveis digitais, tais quais, a coleção de *NFTs* "Moments" da NBA, considerando que ela foi viabilizada por meio de uma (1) *blockchain* privada em vez de uma *blockchain* pública, onde houve o efetivo (2) controle da empresa *Dapper Labs* sobre a rede e seu *token* específico, além da utilização de (3) um *marketplace* exclusivamente controlado pela empresa para aquisições no mercado secundário, bem como (4) o comportamento e a comunicação da empresa nas mídias sociais contendo promessas implícitas de resultado financeiro.

Assim, situações envolvendo *NFTs* de colecionáveis digitais com o preenchimento completo dos requisitos acima devem ser consideradas como ativos mobiliários com base no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

REFERÊNCIAS

ANTONOPOULOS, Andreas M. **A internet do Dinheiro**. São Paulo: Em Rede Editora, 2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Comunicado n.º 25.306, de 19 de fevereiro de 2014**. Esclarece sobre os riscos decorrentes da aquisição das chamadas "moedas virtuais" ou "moedas criptografadas" e da realização de transações com elas. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 20 fev. 2014. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=comunicado&numero=25306>. Acesso em: 01 set. 2023.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Voto n.º 246/2017, de 14 de novembro de 2017**. Assuntos de Política Monetária e assuntos de Regulação – Propõe a edição de comunicado alertando sobre os riscos decorrentes de operações de guarda e negociação das “moedas virtuais”.

Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2017246/Voto_2462017_BCB.pdf. Acesso em: 15 set. 2023.

BRASIL. Congresso Nacional. **Decreto n.º 11.563, de 13 de junho de 2023**. Regulamenta a Lei n.º 14.478, de 21 de dezembro de 2022, para estabelecer competências ao Banco Central do Brasil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 jun. 2023. Disponível em:

<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-n-14.478-de-21-de-dezembro-de-2022-452739729>. Acesso em: 01 de set. de 2023.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 dez. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16385.htm. Acesso em: 06 de set. de 2023.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei n.º 8.078, de 11 de setembro de 1990**. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 12 set. 1990. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078compilado.htm.

Acesso em: 06 de set. de 2023.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 03 de set. de 2023.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei n.º 14.478, de 21 de dezembro de 2022**. Dispõe sobre diretrizes a serem observadas na prestação de serviços de ativos virtuais e na regulamentação das prestadoras de serviços de ativos virtuais; altera o Decreto-Lei n.º 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), para prever o crime de fraude com a utilização de ativos virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros; e altera a Lei n.º 7.492, de 16 de junho de 1986, que define crimes contra o sistema financeiro nacional, e a Lei n.º 9.613, de 3 de março de 1998, que dispõe sobre lavagem de dinheiro, para incluir as prestadoras de serviços de ativos virtuais no rol de suas disposições. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 21 dez. 2022.

Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-n-14.478-de-21-de-dezembro-de-2022-452739729>. Acesso em: 01 de set. de 2023.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliário. **Parecer de Orientação CVM n.º 40, de 11 de outubro de 2022**. Seção 3. p. 5. Dispõe sobre os criptoativos e o mercado de valores mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 out. 2022. Disponível em:

<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare040.html>. Acesso em: 10 set. 2023.

BRASIL. Receita Federal do Brasil. **Instrução Normativa n.º 1.888, de 03 de maio de 2019.** Institui e disciplina a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB). Diário Oficial da União, Brasília, DF, 07 maio 2019. Disponível em:

<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/instru%C3%87%C3%83o-normativa-n%C2%BA-1.888-de-3-de-maio-de-2019-87070039>. Acesso em: 05 set. 2023.

BUTERIN, Vitalik. Ethereum: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform. **Ethereum.org**, 2014. Disponível em:

https://ethereum.org/669c9e2e2027310b6b3cdce6e1c52962/Ethereum_Whitepaper_-_Buterin_2014.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

CALADO, Vinicius de Negreiros. Afinal, o que é um NFT?. **Diário de Pernambuco**, Recife, 28 dez 2022. Disponível em:

<https://www.diariodepernambuco.com.br/noticia/opiniao/2022/12/afinal-o-que-e-um-nft.html>. Acesso em: 20 abr. 2023.

CALADO, Vinicius de Negreiros. **Direito do Consumidor**. Recife: FASA, 2021.

CENDÃO, Fabio; ANDRADE, Lia. **Direito, Metaverso e NFTs: Introdução aos desafios na Web3**. São Paulo: Editora Saraiva, 2022. E-book. ISBN 9786555599121. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555599121/>. Acesso em: 03 jul. 2023.

FREITAS, Gustavo. Quem são os 5 maiores campeões da NBA. **Lance!**. 2023. Disponível em: <https://jumperbrasil.lance.com.br/quem-sao-os-5-maiores-campeoes-da-nba/>. Acesso em: 12 jul. 2023.

GALHARDO, Flaviano; PARO, João P.; NALINI, José R.; AL, et. **Direito Registral e Novas Tecnologias**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9786559641130. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559641130/>. Acesso em: 16 jul. 2023.

MARCHSIN, Karina Bastos K. **Blockchain e smart contracts: As inovações no âmbito do Direito**. São Paulo: Editora Saraiva, 2022. E-book. ISBN 9786555599398. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555599398/>. Acesso em: 19 jul. 2023.

MORAES, Alexandre Fernandes D. **Bitcoin e Blockchain: a revolução das moedas digitais**. São Paulo: Editora Saraiva, 2021. 9786558110293. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786558110293/>. Acesso em: 25 jul. 2022.

MOUGAYAR, William. **Blockchain para negócios: promessa, prática e aplicação da nova tecnologia da internet**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2017.

NAJJARIAN, Ilene Patrícia de Noronha. **Comentários ao tratamento jurídico conferido aos investidores no mercado financeiro e de capitais enquanto consumidores de produtos e serviços** – aspectos do regime do direito do consumidor aplicáveis aos mercados financeiro e de capitais no direito brasileiro. Revista Luso-Brasileira de Direito do Consumo, v. 5, n. 17, p. 231-255, mar. 2015. Disponível em:

https://bdjur.stj.jus.br/jspui/bitstream/2011/91562/comentarios_tratamento_juridico_najjarian.pdf. Acesso em: 20 jul 2023.

NAKAMOTO, S. **Bitcoin: Um Sistema de Dinheiro Eletrônico Ponto-a-Ponto**. Bitcoin Whitepaper, 2008. Disponível em: https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin_pt.pdf. Acesso em: 25 jul. 2022.

NANSEN. **Nansen's State of The Crypto Industry Report 2021**, 2022. Disponível em: <https://www.nansen.ai/report/nansens-state-of-the-crypto-industry-report-2021>. Acesso em: 20 jul. 2023.

NASCIMENTO, João Pedro. NOTA - Publicado Decreto sobre Ativos Virtuais. **Comissão de Valores Mobiliários – CVM**, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/publicado-decreto-sobre-ativos-virtuais>. Acesso em 02 ago. 23.

NASCIMENTO, Leonardo B. G.; MIRA, José E. D.; BISON, Thaís; RODRIGUES, Thiago N.; et al. Criptomoedas e Blockchain. Porto Alegre: Grupo A, 2022. 9786556900094. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786556900094/>. Acesso em: 06 jul. 2023.

RHIZOME. “Seven on Seven 2014: Kevin McCoy & Anil Dash” (vídeo). 2014. Disponível em: www.vimeo.com/96131398. Acesso em: 16 ago. 2023.

SCHWAB, Klaus. **A quarta revolução industrial**. São Paulo: Edipro, 2016.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC). SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934. Release No. 81207 / July 25, 2017. **Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO**. Disponível em: <https://www.sec.gov/files/litigation/investreport/34-81207.pdf>. Acesso em: 2 ago. 23.

SHITOLE, Piyush et al. SURVEY ON NFT MINT, BUY AND SELL WEB APPLICATION. **International Research Journal of Modernization in Engineering Technology and Science** (Peer-Reviewed, Open Access, Fully Refereed International Journal), Volume:04/Issue:11/November-2022. Disponível em: https://www.irjmets.com/uploadedfiles/paper/issue_11_november_2022/31549/final/fin_irjmts1669271912.pdf. Acesso em: 01 maio 2023.

SOUZA, Alexandre Magno Antunes de. BRUNO, Rachel. O uso do Howey Test na regulação de tokens no Brasil e em Portugal e sua importância como ferramenta para evitar novas crises econômicas. **Libro de Artículos III Seminario Internacional sobre Democracia, Ciudadanía y Estado de Derecho**, 2021. Disponível em: <https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/42289/1/74618696.pdf>. Acesso em: 2 ago. 23.

STEMPEL, Jonathan. U.S. judge permits lawsuit claiming NBA Top Shot NFTs are securities **The Thomson Reuters**, 2023. Disponível em: <https://www.reuters.com/legal/us-judge-permits-lawsuit-claiming-nba-top-shot-nfts-are-securities-2023-02-22>. Acesso em: 05 jul. 2023.

ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital**. 1.ª edição. São Paulo: Instituto Ludwig Von Misses Brasil, 2014.

UNITED STATES OF AMERICA, **United States District Court Southern District of New York**. Friel v. Dapper Labs Inc et al, n.º 21-05837. Plaintiff: Jeeun Friel. Defendants: Dapper Labs Inc. and Roham Gharegozlou. Judge: Victor Marrero. New York, 22 Feb 2023. Disponível em: <https://www.documentcloud.org/documents/23687222-friel-v-dapper-labs-inc-et-al>. Acesso em: 20 jul 2023.

VIERA, Rodrigo de Campos; PIRES, Ellen Gonçalves; FAGUNDES, Laís Monte Cláudio. Regulação do mercado de capitais: manifestações da CVM sobre a emissão e negociação de criptoativos. In: COSTA, Isac Silveira; PRADO, Viviane Muller; GRUPENMACHER, Giovana T. (Org.). **Cryptolaw: inovação, direito e desenvolvimento**. São Paulo: Almedina, 2020. p. 163-173.