

# **NFTs, Gamification e utilità correlate. Andamento del mercato tra diminuzione dell'interesse al possesso ed incremento di valore dell'accesso**

*Allegra Canepa* (Orcid 0000-0002-0573-2230)

Professoressa Associata di Diritto dell'Economia, Università degli Studi di Milano

DOI: 10.54103/milanoup.150.c179

**ABSTRACT:** Il lavoro esamina la commercializzazione degli NFTs da parte dei marketplace a partire dal modello di business di questi soggetti, dalle modalità di vendita e dalle tecniche utilizzate per favorirle. In particolare, vengono esaminati due aspetti: l'utilizzo di tecniche di *gamification* quali elementi tipici del gioco (punteggi, elementi sonori, sistemi di ricompensa ecc.) utilizzati, come in questo caso, in contesti non di gioco per incrementare la propensione dell'utente all'acquisto con tutti i rischi che ne possono derivare. Il secondo è l'offerta di utilità di tipo differente, riconosciute agli acquirenti capaci di suscitare un crescente interesse degli utenti all'acquisto dell'NFT.

The work examines the marketing of NFTs by marketplaces, starting from the business model of these entities and the sales methods and techniques used to encourage them. Particular attention is paid to the use of gamification techniques understood as typical elements of the game (scores, sound elements, reward systems...) used, as in this case, in non-gaming contexts to increase their propensity to purchase with all the risks that may derive from it. The second is the offer of different types of utilities recognized to buyers. The attractiveness of the latter highlights a growing interest among users in purchasing the NFT to access these utilities.

**SOMMARIO:** 1. Lo sviluppo del mercato degli NFTs - 2. La rilevanza del servizio di realizzazione dell'NFT tra produzione e commercializzazione - 3. La vendita in asta ed il ricorso a profilazione e tecniche di gamification per favorire gli acquisti e l'incremento dei prezzi - 3.1. L'utilizzo della gamification per favorire le vendite e i rischi di una ludicizzazione dell'acquisto - 4. L'attribuzione di utilità e diritti come "ricompensa" per l'acquisto: il caso della collezione Bored Ape e le controversie promosse dagli utenti 5. Qualche considerazione sul futuro di questo mercato

## **1. Lo sviluppo del mercato degli NFTs**

I Non Fungible Tokens (NFTs) quale frutto dello sviluppo tecnologico hanno generato profonde trasformazioni nella commercializzazione dei beni,

nonché, in segmenti di mercato come l'arte, una profonda evoluzione della natura e della fisionomia stessa dell'opera e della sua appetibilità sul mercato<sup>1</sup>.

La rilevanza del fenomeno sul mercato risulta evidente se consideriamo che, nel 2021, nel solo ambito artistico il numero degli scambi ed il volume delle transazioni di NFTs avevano registrato un incremento da 1 miliardo a 25 miliardi di dollari<sup>2</sup>. Negli ultimi mesi, il trend ha visto un significativo rallentamento, complice anche il crollo di alcune criptovalute<sup>3</sup>. La diminuzione delle vendite ed il calo dei prezzi registrato possono influire sulla natura degli operatori di questo mercato e sulle modalità con le quali avvengono le transazioni, e rendono perciò di interesse un esame specifico sulla loro fisionomia, le tecniche di vendita utilizzate e la sostenibilità economica nel lungo periodo.

Il primo aspetto sul quale può essere utile soffermarsi è quello delle figure del “produttore” e del “distributore”, nonché delle modalità di vendita utilizzate. Questi aspetti appaiono di interesse anche per comprendere le tecniche utilizzate per attrarre l'attenzione dell'utente e favorire la conclusione di transazioni, nonché per evidenziare quali siano i rischi ed i possibili problemi di tutela.

In questo quadro, particolare attenzione verrà dedicata allo sfruttamento di tecniche di *gamification* o ludicizzazione, intese come elementi tipici del gioco (punteggi, elementi sonori per accompagnare la disponibilità di risorse e gli acquisti effettuati, sistemi di ricompensa ecc.) utilizzati in contesti non di gioco e capaci di favorire il coinvolgimento dell'utente e incrementare la sua propensione all'acquisto<sup>4</sup>. Simili tecniche sono tipiche del mondo dei videogiochi, nel quale favoriscono anche l'acquisto di componenti utili per migliorare e velocizzare l'avanzamento nel gioco, rivisitate e applicate dalle piattaforme per creare maggiore coinvolgimento dell'utente ed orientarne le scelte in altri mercati. Il

1 La presente pubblicazione è stata elaborata nell'ambito del Progetto Securing Digital Transformation – Spoke 9 – Security and Rights in the CyberSpace – PNRR MUR M4C2 -1.3 – CUP del progetto G43C22002580001 – Codice del progetto PE00000014.

Su questi aspetti si veda il contributo di Frigo, Stabile e quello di Minneci in questo volume.

2 Per un approfondimento su questi dati si veda J. KIM, K. LOMMERS, M. BAIJOUY, *Market Making in NFTs*, 2023, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4226987](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4226987).

3 Per maggiori dettagli sui volumi di vendita registrati si veda in particolare Art Basel & UBS Report, *The Art Market 2022*, <https://www.artbasel.com/about/initiatives/theartmarket-2022.pdf>.

4 Per un inquadramento della gamification si vedano tra gli altri S. DETERDING, D. DIXON, R. KHALED, L. NACKLE, *From Game Design Elements to Gamefulness: Defining Gamification*, Conference Paper 15th International Academic MindTrek Conference: Envisioning Future Media Environments, 2011, rep. [www.researchgate.net/publication/230854710\\_From\\_Game\\_Design\\_Elements\\_to\\_Gamefulness\\_Defining\\_Gamification](http://www.researchgate.net/publication/230854710_From_Game_Design_Elements_to_Gamefulness_Defining_Gamification) e F. ROTH, *Gamification: State of Art Definition and Utilization*, 2012, rep. [http://hubscher.org/roland/courses/hf765/readings/Groh\\_2012.pdf](http://hubscher.org/roland/courses/hf765/readings/Groh_2012.pdf); sul tema della gamification applicata ai crypto-assets si veda in particolare J. FALLOWS TIERNEY, *Investment Games*, 2022, rep. sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) ed i documenti CFA Institute, *Fun and Games. Investment Gamification and Implication for Capital Markets*, 2022 e U.S. Department of the Treasury, *Crypto- Assets: Implications for Consumers, Investors and Business*, Settembre 2022.

loro utilizzo risulta sempre più diffuso in molti segmenti di mercato, compreso quello finanziario<sup>5</sup>, proprio perché fanno apparire le transazioni divertenti e simili ad un gioco.

Si genera così un effetto dipendenza, caratterizzato da “acquisto col minimo dispendio di atti di volontà contrattuale”<sup>6</sup>, sia nella formazione che nella manifestazione di volontà.

Nel caso degli NFTs la gamification contribuisce a far percepire l’acquisto come parte di un’esperienza più ampia che può essere ulteriormente arricchita, come avviene in un numero sempre maggiore di casi e collezioni, grazie anche ad una “ricompensa” per l’acquisto, identificabile nell’attribuzione di differenti tipologie di diritti ed utilità.

Una piena comprensione del modello di scambio degli NFTs e delle tecniche utilizzate per favorirlo richiede però, in primo luogo, una valutazione della fisionomia e del modello di business dei soggetti capaci di realizzarli e commercializzarli. Una simile indagine verrà effettuata facendo riferimento ad alcune grandi piattaforme note per la commercializzazione di NFTs, come ad es. OpenSea, operanti in più segmenti di mercato, come ad es. quello artistico, fotografico, musicale o del gaming, con realizzazione utili per giochi e attività nel Metaverso.

In alcuni dei segmenti di mercato citati si registra naturalmente anche la presenza di soggetti definibili tradizionali, come le case d’asta che hanno avviato una commercializzazione anche di arte digitale, oltre a quella fisica. Del resto, come noto, la vendita in asta dell’NFT di Beeple per 69 milioni è stata effettuata da Christie’s. In questa sede, però, la scelta è stata quella di analizzare in modo specifico le piattaforme, non solo e non tanto per il loro rilievo sul mercato, ma anche per la loro maggiore capacità, grazie al loro modello di business, di influire sul processo decisionale degli utenti mediante una combinazione di profilazione e gamification. Queste modalità di azione mostrano una certa rilevanza anche rispetto all’andamento dei prezzi e del mercato secondario, perché favoriscono una velocizzazione degli acquisti.

Peraltro, pur non essendo oggetto di esame specifico in questa sede, lo stesso NFT in vendita/venduto può presentare profili degni di attenzione, come già emerso nel caso dell’arte, per la combinazione, nel momento di realizzazione, di un mix di azione umana e artificiale<sup>7</sup>. In quest’ultimo caso, ancor prima della

5 Sull’utilizzo nell’ambito finanziario si vedano in particolare P. LUCANTONI, *Negoziazione ad alta frequenza tra olocrazia dell’algoritmo e gamification del contratto di investimento*, Riv. Trim. Dir. Ec., 3/2021, suppl., p.114 ss.; B. DASH, *Gamification of e-wallets with the Use of DeFi Technology – a Rivist to Digitalization in Fintech*, International Journal of Engineering, Science, Technology and Innovation (IJESTI), Vol 3, Issue 1, January 2023; C. BAKER, C.K. ODINET, *The Gamification of Banking*, settembre 2023, rep. su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

6 L’espressione è di G. SANTINI, *Il commercio*, Mulino, Bologna, 1979, p. 277.

7 Sull’evoluzione del concetto di artista e di opera d’arte e sul rapporto tra artista persona fisica e AI nel momento creativo si vedano i contributi di M. Mazzocut-mis e A. Barale in questo volume.

commercializzazione, si pongono problemi di attribuzione e di tutela del diritto d'autore, come mostra una recente decisione della corte distrettuale della Columbia<sup>8</sup>.

## 2. La realizzazione dell'NFT ed il ruolo dell'offerta di servizi accessori

Se analizziamo le piattaforme specializzate presenti sul mercato, due sono le caratteristiche da evidenziare. La prima è identificabile nella capacità di fidelizzare gli utenti attraverso un'analisi dei dati volta ad evidenziare, nelle loro ricerche, gli NFTs più in linea con i loro interessi attuali e futuri. La seconda riguarda l'offerta di servizi aggregati volti a garantire la scelta della piattaforma dal momento di realizzazione dell'NFT (in primis la creazione dell'NFT e la sua certificazione mediante blockchain)<sup>9</sup> fino alle fasi successive alla transazione come la custodia<sup>10</sup>.

Un simile percorso o, per meglio dire, la capacità di essere il punto di riferimento in tutta la catena del valore degli NFTs presuppone un'offerta di servizi sia per gli artisti, come la creazione, che per gli utenti, come l'indirizzo delle scelte, la conclusione della transazione e l'inserimento nel portafoglio digitale.

Proprio per questo, non solo le piattaforme rendono disponibile come servizio accessorio quello della creazione, ma incentivano indirettamente la richiesta di tale servizio, soprattutto da parte degli artisti noti o dei creatori più promettenti, attraverso due elementi. Il primo è proprio la presenza di un mercato di riferimento consolidato, grazie all'alto numero di utenti fidelizzati al quale proporre gli NFTs. Ciò è più facile da garantire per quelle piattaforme che godono di una posizione di forza sul mercato (si pensi, ad es., a OpenSea o a SuperRare). Il secondo, e cioè il ricorso da parte degli artisti ad una piattaforma per la creazione dei propri NFTs, viene favorito mediante il riconoscimento di

8 Nella decisione *Thaler v. Perlmutter*, No. 22-1564 del 18 agosto 2023 la Corte distrettuale della Columbia ha infatti negato la tutela del diritto d'autore ad un'opera creata dall'intelligenza artificiale.

9 Sull'utilizzo della blockchain e degli NFTs nel mercato dell'arte e le questioni aperte si veda in particolare M. D. MURRAY, *NFTs and the Art World – What's Real, and What's Not*, *UCLA Entertainment Law Review*, vol.29, 2021, 1 ss.

10 Tali aspetti, in rapporto ai crypto-assets, sono disciplinati dalla MICA, ma erano stati delineati anche nel rapporto finale della consultazione Consob dove si sottolineava come «il modello operativo dominante per i sistemi di scambi di cripto-attività è costituito dalle c.d. piattaforme exchange centralizzate, che operano sia come piattaforma di trading che come fornitore del servizio di custodial wallet». La consultazione era stata avviata con un documento di discussione pubblicato il 19 marzo 2019. Sempre nel marzo 2019, la Banca d'Italia aveva pubblicato il documento *Aspetti economici e regolamentari delle «cripto-attività»* e l'ESMA il *Report with advice for the European Commission on crypto-assets* dell'Eba, l'Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. Sulla complessa natura dei prestatori di servizi per le cripto-attività si veda in particolare M.-T. PARACAMPO, *I prestatori di servizi per le cripto-attività tra mifidizzazione della MICA e tokenizzazione della Mifid*, Giappichelli, Torino, 2023.

*royalties* di entità variabile. Il loro ammontare viene trasferito in via automatica<sup>11</sup>, grazie all'introduzione nello *smart contract*<sup>12</sup>, per tutte quelle relative alle vendite effettuate (comprese quelle successive alla prima), solo se effettuate sulla medesima piattaforma<sup>13</sup>.

Un simile assetto può essere considerato una sorta di distribuzione selettiva<sup>14</sup> caratterizzata da accordi personalizzati e differenziati. Infatti, le variazioni non riguardano solo le royalties, ma possono interessare anche il prezzo ed il numero di NFTs in commercio<sup>15</sup>. Del resto, la possibilità di pianificare numero e tempistiche di immissione degli NFTs sul mercato permette di incrementare, sia l'interesse e l'attesa degli acquirenti, che il prezzo alla luce della scarsità<sup>16</sup>.

In questo modo, però, si riduce la capacità di scelta del creatore, sia nell'individuare la piattaforma con la quale commercializzare i singoli NFTs, sia nelle tempistiche con cui farlo. Una simile dinamica produce effetti anche sul piano concorrenziale, limitando la disponibilità a valutare le offerte di altri operatori in misura maggiore quanto più l'accordo è duraturo e pervasivo.

Nel caso specifico degli artisti il potere attrattivo generato dalle royalties e dalla durata degli accordi di commercializzazione è un aspetto centrale per la piattaforma perché, soprattutto se l'artista è apprezzato da un pubblico ampio, può garantire un introito immediato e ripetuto nel tempo ogni volta che vi è un'immissione sul mercato di nuove opere. In tali casi, l'accordo su una durata prolungata può essere corredato da una esclusiva di commercializzazione.

- 
- 11 Sul punto si consenta il rinvio a A. CANEPA, K.A. SHAH, A. VISCONTI, *NFTs and Crypto Art Marketplaces: New Risks for Investors and Financial Markets*, *Law & Economics Yearly Law Review*, 2022, p. 63 ss.
- 12 Sull'evoluzione della negoziazione attraverso gli Smart Contracts si veda in particolare C. ROBUSTELLA, *Verso le transizioni algoritmiche: gli smart contracts e i modelli negoziali intelligenti*, in M. PASSALCQUA (a cura di), *Diritti e Mercati nella transizione ecologica e digitale*, Cedam, Padova, 2021, 371.
- 13 Sui differenti modelli previsti per l'attribuzione delle royalties si veda in particolare L. VAN HAAFTEN-SCHICK, A. WHITAKER, *From the Artist's Contract to the Blockchain Ledger: New Forms of Artists' Funding using NFTs, Fractional Equity, and Resale Royalties*, December 2021, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com); L. VAN HAAFTEN-SCHICK, A. WHITAKER, *From the Artist's Contract to blockchain Ledger: New Forms of Artists' Funding Using NFTs, Fractional Equity and Resale Royalties*, January 2022, <https://www.ssrn.com/index.cfm/en/>.
- 14 Per una ricostruzione del tema si veda in particolare G. SANTINI, *Il commercio*, Bologna, Il Mulino, 1979, p. 133 ss.
- 15 La piattaforma SuperRare commercializza solo cryptoarte e ha previsto una procedura sempre più selettiva per gli artisti con l'introduzione nell'aprile 2022 di una valutazione preliminare del profilo artistico del singolo, comprensivo della sua notorietà sui social media, accompagnata dalla necessaria sottoscrizione di una clausola di esclusività sulla commercializzazione. Si veda il sito della piattaforma <https://help.superrare.com/en/collections/2817684-joining-as-an-artist>.
- 16 Si veda Y. LEE, *Measuring the Impact of Rarity on Price: Evidence from NBA top shot*, 2021, rep. sul sito [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3906231](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3906231).

Può essere utile rilevare come proprio questi ultimi accordi possano determinare un passaggio da una rarità “naturale”, basata sull’esistenza di un numero limitato di opere di un artista e sulla conseguente scarsità sul mercato<sup>17</sup>, ad una “artificiale”, identificata da una volontà di mantenere bassa l’offerta e alta la domanda. Un simile meccanismo è spesso caratterizzato anche dalla presenza di specifiche clausole relative alla prevendita come avviene alcuni beni di lusso<sup>18</sup>. Ad esempio, per la collezione Bored Ape l’avvio della prevendita è stato anticipato da una preventiva comunicazione agli utenti sulla rarità dei pezzi che sarebbero stati commercializzati, derivante dalla frequenza di alcuni attributi del soggetto dell’opera<sup>19</sup> alla quale ha fatto seguito la commercializzazione<sup>20</sup>.

### 3. La vendita in asta ed il ricorso a profilazione e tecniche di gamification per favorire gli acquisti e l’incremento dei prezzi

Come anticipato, specialmente negli ultimi mesi, si è assistito ad una riduzione dei volumi di vendita e del numero di transazioni. In particolare, se facciamo riferimento ai dati di Open Sea per il settore artistico, che più di altri aveva visto una rapida crescita, si registra una notevole difficoltà sia di “prime vendite” per un alto numero di NFTs sia di successive vendite sul mercato secondario, alle quali si aggiunge una quota di invenduto<sup>21</sup>.

È vero che il dato riguarda una piattaforma ed un segmento di mercato, e non fotografa tutti i canali di vendita perché, anche riuscendo a raccogliere tutti i dati disponibili, non sempre facilmente reperibili, ne mancherebbero comunque

17 Per una ricostruzione del tema si veda in particolare F. CAPRIGLIONE, *I fondi chiusi di beni d’arte*, Banca, Borsa e Titoli di credito, 2007, p. 395.

18 Si veda J.N. KAPFERER, *Abundant rarity: the key to luxury growth*, Business Horizons, vol. 55, Issue 5, 2021, p. 453.

19 Negli NFTs Bored Ape o Crypto Punks (c.d arte generativa) è lo stesso algoritmo a determinare la frequenza di alcune caratteristiche delle famose “scimmiette” protagoniste della collezione. Questo aspetto rileva dal punto di vista del prezzo e soprattutto delle caratteristiche “dell’opera” determinate in via prevalente, se non quasi esclusiva, dall’azione dell’algoritmo.

20 Si veda W. J. SUCHOW., V. ASHRAFIMOGHARI, *The paradox of learning categories from rare examples: a case study of NFTs & The Bored Ape Yacht Club*, 2022, rep. sul sito [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4082221](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4082221) e V. DOBRYNSKAYA, D. BIANCHI, *Buying beauty? On Rarity and return in Non-Fungible Tokens*, January 2023, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4343856](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4343856).

21 Il dato di OpenSea, non scomposto tra le differenti tipologie di NFTs presenti sulla piattaforma, registra un 39% di NFTs mai venduto dopo il conio e un 92% rivenduto solo 3 volte dal conio. Per un approfondimento del tema si veda in particolare J. KIM, K. LOMMERS, M. BAIOUMY, *Market Making in NFTs*, 2023, rep. sul sito [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4226987](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4226987).

alcuni come quelli delle piattaforme chiuse, alle quali si accede solo su invito<sup>22</sup>. Il trend, però, sembra lontano dai picchi di transazioni registrati negli ultimi anni ed anche per questo, al fine di catturare maggiormente l'attenzione degli utenti, nelle vendite in asta si assiste ad un incremento del ricorso alle tecniche di gamification.

Come noto, il sistema di vendita in asta può prevedere un prezzo di riserva al fine di far offrire solo una somma pari o superiore, con conseguente aggiudicazione al miglior offerente. In alternativa, l'asta può essere organizzata con una scadenza temporale. In questo secondo caso vi sono due differenti configurazioni a seconda che vi sia una durata predefinita entro la quale deve essere fatta l'offerta oppure una durata illimitata, in base alla quale l'asta si conclude quando il venditore accetta una delle offerte presentate.

Le piattaforme utilizzano entrambe le tipologie corredate dallo sfruttamento della profilazione per suggerire gli acquisti agli utenti e da modalità di presentazione di informazioni e immagini capaci di catturare, anche attraverso suoni, l'attenzione degli acquirenti e favorire una ludicizzazione del processo di acquisto<sup>23</sup>.

Nello specifico, in una prima fase l'utente riceve suggerimenti di acquisto frutto di un'analisi algoritmica basata sui portafogli digitali collegati agli account e in particolare su quanto acquistato e/o posseduto e sulla disponibilità economica alla luce di quanto già acquistato. Questi consigli sono accompagnati anche una presentazione delle opere capace di attrarre l'attenzione degli utenti. Particolarmente efficace appare il ricorso al c.d. "effetto vetrina", capace di garantire una maggiore visibilità ad NFTs specifici collocati in evidenza sul marketplace anche grazie ad uno specifico box. Tale posizionamento garantisce una visibilità molto maggiore degli NFTs interessati rispetto alla semplice inclusione tra i risultati di ricerca visualizzati in ordine decrescente, e ne favorisce la vendita. Inoltre, l'utente, soprattutto se non molto esperto, può essere indotto a ritenere che, ai fini del mantenimento di valore economico, l'NFT messo in evidenza sia uno di quelli in grado di garantirlo maggiormente, e a non effettuare neppure ricerche di altri NFTs.

Del resto, la piattaforma Amazon utilizza da anni questa tecnica attraverso una Buybox in evidenza sul marketplace, in grado di presentare l'offerta migliore individuata dalla piattaforma per il singolo e, conseguentemente, escludere l'elenco delle diverse opzioni di acquisto e addirittura l'indicazione del venditore del bene selezionato. Nello specifico, il consumatore, attraverso la Buybox, può procedere all'acquisto di quanto selezionato per lui da Amazon

22 Si può ricordare, tra di esse, ad es. la piattaforma Foundation, per un approfondimento sulla quale si rinvia a M.A. FAZLI, A. OWFI, M.R. TAESIRI, *Under the Skin of Foundation NFT Auction*, September 2021, rep. sul sito <https://arxiv.org/pdf/2109.12321.pdf>.

23 E. RULLI, *Ludicizzazione del contratto di investimento ed eccezione di gioco*, giugno 2021, rep. sul sito [www.diritto bancario.it](http://www.diritto bancario.it).

senza neppure sapere se il venditore con il quale conclude la transazione è la piattaforma o uno degli altri operatori in essa presenti<sup>24</sup>.

Pertanto, un simile meccanismo, seppur con le differenze connesse agli NFTs, può rappresentare un indubbio vantaggio per i proprietari degli NFTs in evidenza e finisce per avere efficacia anche nel favorire un incremento dei prezzi degli NFTs così esposti, come dimostra quanto avvenuto nel marketplace OpenSea<sup>25</sup>. Infatti, un ex dirigente di OpenSea, responsabile dell'inserimento in vetrina degli NFTs, ne aveva acquistati molti della medesima collezione prima di effettuare l'esposizione. Una volta effettuata l'esposizione aveva rivenduto quanto acquistato a prezzi notevolmente più alti di quelli di acquisto, con un notevole guadagno.

Nei suoi confronti, la District Court di New York, visto il suo comportamento e il guadagno realizzato, aveva aperto un'indagine nella quale si faceva riferimento alla fattispecie di insider trading. Tale fattispecie, però, pur essendo menzionata, era stata rubricata come frode telematica proprio per la natura dell'NFT e l'impossibilità di ravvisare, nel caso in questione, l'esistenza di una condizione necessaria quale la presenza di uno strumento finanziario<sup>26</sup>.

### 3.1. L'utilizzo della gamification e i rischi per gli utenti di una ludicizzazione dell'acquisto

Non è semplice predefinire quali siano le tecniche di gamification, perché queste vengono "adattate" al segmento di mercato e, spesso, anche al bene commercializzato. Pertanto, l'identificazione degli elementi di gioco utilizzati potrebbe richiedere un'analisi specifica addirittura piattaforma per piattaforma,

24 Il ricorso e la struttura della Buybox alla luce dei problemi concorrenziali che ne derivano sono stati oggetto di un'indagine della Commissione avviata nel 2019, *Commission Press Release of 17 July 2019*, rep. sul sito [https://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-19-4291\\_en.htm](https://europa.eu/rapid/press-release_IP-19-4291_en.htm). Il procedimento è interamente consultabile sul sito [https://ec.europa.eu/competition/antitrust/cases/1/202252/AT\\_40462\\_8825091\\_8265\\_4.pdf](https://ec.europa.eu/competition/antitrust/cases/1/202252/AT_40462_8825091_8265_4.pdf) con numero di riferimento Case COMP/AT.40462 and Case COMP/AT.40703 – Amazon.

25 Nata nel 2017 come marketplace per la commercializzazione di NFT di opere d'arte digitali, ha successivamente ampliato la sua attività anche agli NFTs musicali, nomi di dominio, terre virtuali, collezionabili ecc.

26 Nello specifico, N. Chastain avrebbe sfruttato le informazioni confidenziali possedute nel periodo tra maggio e settembre 2021 e questo gli avrebbe consentito di vendere, ad es. il 2 agosto 2021, l'NFT "the Brawl 2" ad un prezzo doppio rispetto a quello di acquisto, e il 9 agosto l'NFT "Flipping and Spinning" addirittura ad un prezzo del 250% superiore a quello di acquisto. Il procedimento è il 22 CRIM 305 reperibile su <https://www.justice.gov/usao-sd-ny/press-release/file/1509701/download>.

Va segnalato come in un recente caso, relativo all'ambito sportivo, seppur in situazioni specifiche, gli NFTs siano stati riconosciuti come securities. Si veda *Friel v. Dapper Labs, Inc., et al.*, United States District Court, Southern District of New York, Decision No. 1:21-cv-5837, —F.Supp. 3d—, 22 february 2023, <https://law.justia.com/cases/federal/district-courts/new-york/nysdce/1:2021cv05837/562991/43>.

perché le differenze possono riguardare sia le tecniche utilizzate, sia la loro “intensità” e cioè quanto si ricorre ad esse.

La finalità per la quale vengono inseriti però è piuttosto chiara e può essere identificata nell’incremento di attrattività degli NFTs, accompagnato da una capacità di velocizzare la conclusione delle transazioni.

Le tecniche più utilizzate possono essere distinte proprio in base a tali finalità tra quelle dirette ad agire *ex ante* per attrarre e coinvolgere l’utente, nonché favorire la conclusione della transazione, e quelle che agiscono *ex-post* come “ricompensa”. Nella prima categoria, ad es., possono essere inseriti gli avvisi grafici e sonori per la segnalazione di imminente chiusura delle aste, la presentazione di informazioni mediante design accattivante e l’evidenziazione di quelle di maggiore interesse per l’utente, come l’assenza di commissioni, l’invio di messaggi ripetuti con suggerimenti o con l’indicazione della necessità di immediati rilanci perché la propria offerta è stata superata e vi è il rischio di non aggiudicarsi l’NFT di interesse.

Nel caso di alcuni NFTs, come ad es. quelli artistici, alle tecniche di gamification richiamate si possono aggiungere quelle di “ricompensa” attribuita all’acquirente attraverso il riconoscimento di utilità e diritti direttamente correlati all’avvenuto acquisto ed al conseguente ingresso nel club dei possessori degli NFTs di una certa collezione. Un esempio in tal senso è offerto ancora una volta dalla collezione Bored Ape che riconosce bouns o utilità, pubblicizzati in fase di vendita, a seguito dell’acquisto ed ingresso nel club dei possessori.

Una delle principali criticità derivanti da queste tecniche è rappresentata dal fatto che, in sede di asta, esse possono, proprio come nel caso del gioco d’azzardo, favorire continui rilanci, soprattutto in presenza di eventuali “ricompense” post acquisto, che possono portare anche ad indebitamenti dei singoli<sup>27</sup>. Infatti, l’utente, a causa dell’imprevedibilità dei rilanci o delle tempistiche con le quali possono avvenire, è portato ad effettuare un costante controllo dell’andamento dell’asta o ad effettuare rilanci preventivi per evitare che la sua offerta possa essere superata, soprattutto se si sta avvicinando la chiusura dell’asta.

27 Emblematico in questo senso è, ad esempio, l’utilizzo nei videogiochi dello strumento della *loot box*, cioè una scatola da acquistare della quale l’utente non conosce il contenuto, ma nella quale può trovare, sia oggetti utili per il prosieguo del gioco, che del tutto inutili. Proprio questa configurazione, definita di «gratificazione randomizzata», favorisce un meccanismo di dipendenza molto simile al gioco d’azzardo, come evidenziato ad esempio dal National Health System (NHS) nel gennaio 2020. Si veda in particolare <https://www.england.nhs.uk/2020/01/countrys-top-mental-health-nurse-warns-video-games-pushing-young-people-into-under-the-radar-gambling/#:~:text=NHS%20mental%20health%20director%20Claire,gambling%20tasks%20into%20their%20games>. Sul tema si vedano in particolare G. GIGERENZER, *Perché l’intelligenza umana batte ancora gli algoritmi*, Cortina Editore, Varese, 2023, p.250 ss.; J. HAN, C. RYAN, X.T. TONG, *Algorithms for Loot Box Design*, 2023, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4326724](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4326724) e A. GHOSH, *Game Over: an analysis of how Video Game Loot Boxes and advertisements target children with potential solutions*, marzo 2023, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4387884](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4387884).

Peraltro, se si considerano anche le problematiche di illiquidità che caratterizzano molti NFTs, la situazione può risultare ancor più problematica, alla luce della difficoltà di rivendita nel mercato secondario.

Del resto, il Regolamento *On markets in crypto-assets* (MICA) al considerando 10 sottolinea come le regole in esso previste non si applichino agli NFTs artistici, in quanto unici e non fungibili alla luce delle loro caratteristiche e utilità, perché proprio per questo “non sono facilmente interscambiabili” ed il “valore relativo (...) non può essere determinato mediante confronto con un’attività di mercato esistente o un’attività equivalente”<sup>28</sup>.

Proprio per questo, secondo il Regolamento, sarebbero limitate le situazioni nelle quali queste cripto-attività possono avere un uso finanziario, con conseguente limitazione dei rischi. Ciononostante, il considerando 11 precisa che l’ESMA dovrebbe emanare orientamenti al fine di “consentire una migliore comprensione dei casi in cui le cripto-attività che sono altrimenti considerate uniche e non fungibili con altre cripto-attività potrebbero essere qualificabili come strumenti finanziari”.

Del resto, l’incremento delle utilità e diritti conseguenti all’acquisto in alcuni casi potrebbero spingere anche ad effettuare molti acquisti ravvicinati e onerosi, con dinamiche capaci di ricordare quelle del gioco d’azzardo<sup>29</sup>.

Simili situazioni potrebbero essere favorite anche dalla scarsa conoscenza degli NFTs, da una mancanza di consapevolezza sulla loro alta volatilità e illiquidità, dalla presenza di un effetto community, rafforzato anche dai social media e dai messaggi, non sempre imparziali e affidabili, veicolati attraverso la rete di appartenenza<sup>30</sup>.

#### **4. L’attribuzione di utilità e diritti come “ricompensa” per l’acquisto: il caso della collezione Bored Ape e le controversie promosse dagli utenti**

Uno degli esempi più significativi della tecnica c.d. della “ricompensa”, attraverso l’attribuzione di utilità e/o diritti riconosciuti a seguito dell’acquisto di uno dei “pezzi” della collezione, è quello di Bored Ape.

28 Regolamento (EU) 2023/1114 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 31 Maggio 2023 On markets in crypto-assets and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937, OJ L 150, 9.6.2023.

29 Su simili criticità in riferimento ai crypto-asset si veda in particolare E. RULLI, *Ludicizzazione del contratto di investimento ed eccezione di gioco*, giugno 2021, rep. sul sito [www.diritto bancario.it](http://www.diritto bancario.it).

30 Sull’effetto di questo fattore nel mercato della moda si veda il contributo di Andò in questo volume.

Questa collezione di NFTs artistici, noti per avere come soggetto una scimmietta, a seguito dell'acquisto, riconosce l'accesso ad un club riservato di possessori, del quale fanno parte cittadini e personaggi noti del mondo dello spettacolo e dello sport. Pertanto, le ricompense riconosciute prevedono una gamma piuttosto ampia di utilità, che vanno dalla partecipazione ad eventi esclusivi con le celebrità che posseggono uno degli NFT della collezione, fino al gioco Doo-Key Dash dedicato alla scimmia protagonista della collezione. Peraltro, proprio in questo gioco sono presenti le tecniche "originarie" di gamification e cioè meccanismi di riconoscimento di premi e vantaggi in base all'avanzamento nel gioco e la possibilità di effettuare acquisti durante l'avventura, finalizzati ad un avanzamento più rapido nel gioco.

Questa collezione è interessante anche per valutare le componenti capaci di determinare il valore di un NFT e la correlazione che alcune in particolare, come l'accesso al club e le utilità attribuite, hanno con il prezzo di vendita.

Infatti, proprio le utilità di accesso ad eventi esclusivi, spazi virtuali esclusivi, giochi presentano per l'utente un grado di appetibilità elevato capace di rappresentare da solo una motivazione di acquisto. Ciò significa che la "ricompensa" può addirittura rendere irrilevante per alcuni la componente artistica<sup>31</sup> dell'NFT e la sua unicità, aprendo così riflessioni sulla natura di questi NFT.

Del resto, anche in sede di pubblicizzazione viene evidenziato come questi NFTs siano oggetti da collezione unici, ma anche come rappresentino la sola modalità per avere la "tessera associativa dello Yatch Club" nonché "l'accesso come membro di un club i cui vantaggi e offerte aumenteranno nel tempo"<sup>32</sup>. La scelta di sottolineare contestualmente i due aspetti non è casuale perché si ritiene che proprio le utilità, quale catalogo in continuo aggiornamento, possano costituire una componente importante per l'aumento del prezzo e la disponibilità a pagare da parte dell'acquirente al fine di ottenerle<sup>33</sup>.

In realtà, l'attribuzione di utilità correlate all'NFT può generare incrementi di valore nel breve periodo, ma non da alcuna garanzia di mantenimento di valore nel tempo per la volatilità di questo mercato e degli interessi degli utenti.

Allo stesso tempo, proprio la scarsa trasparenza su questi aspetti può dare luogo a pratiche commerciali scorrette da parte di chi li commercializza.

Infatti, le piattaforme ed anche gli operatori "tradizionali" come le case d'asta possono ridurre o addirittura omettere informazioni utili per una piena percezione del rischio insito in un simile acquisto, inducendo l'utente a considerarlo

31 Basti pensare, ad esempio, alla collezione di NFTs della compagnia aerea Ethiad, denominata EY-ZERO1 NFT, presentata con l'esplicita finalità di ampliare la gamma dei suoi programmi di fedeltà e premi riservati in via esclusiva agli acquirenti di uno di questi NFTs. Maggiori dettagli possono essere reperiti sul sito della compagnia.

32 Si veda il sito <https://boredapeyachtclub.com/#/home>.

33 Sul punto si veda in particolare L. ARNAUDO, R. PARDOLESI, *Sul giusto prezzo tra Aquino e Aspen*, Mercato Concorrenza Regole, 2016, 3, p. 479

un “buon investimento” per i motivi descritti, come avvenuto proprio per la collezione Bored Ape. Nello specifico, un gruppo di acquirenti ha presentato recentemente una class action di fronte alla US District Court for the Central District of California nei confronti di Sotheby’s. Questa causa è collegata ad una, già avviata dai medesimi acquirenti, nei confronti del creatore della collezione Bored Ape, di alcuni dirigenti della relativa società e di alcuni noti attori o celebrità sportive<sup>34</sup>.

Nel procedimento originario si evidenziava come un gruppo di personaggi noti avessero agito come influencers, senza che in nessun modo fosse evidenziata la presenza di un contratto di sponsorizzazione, promuovendo ed invitando all’acquisto, seppur in modo non esplicito, attraverso la loro esperienza personale. Nei loro messaggi si sottolineava la soddisfazione per l’acquisto di alcuni NFTs della collezione, proprio perché aveva loro consentito di accedere ad eventi esclusivi ai quali avrebbero partecipato. Inoltre, aggiungevano che tutti coloro che acquistavano un NFTs della collezione avrebbero potuto incontrarli in tali occasioni<sup>35</sup>.

Nella seconda controversia i ricorrenti evidenziano come sia ravvisabile anche una collusione tra Sotheby’s e la società Bored Ape per indurre gli utenti a valutare l’acquisto di questi NFTs come un buon investimento in una sorta di impresa comune grazie, anche in questo caso, alle utilità derivanti dall’NFT e capaci di consolidare il valore dell’NFT nel tempo, e garantire anche una ragionevole aspettativa di profitti nelle successive vendite sul mercato secondario<sup>36</sup>.

Nello specifico, i ricorrenti sottolineano come una simile presentazione di investimento sia riscontrabile a partire da un’asta, gestita da Sotheby’s nel settembre 2021, di un lotto speciale della collezione denominato “Ape in”, promosso

34 Si tratta della causa di fronte alla U.S. District Courts, California Central District Court, case number 222-CV-08909 del 12 agosto 2022.

35 Sul punto è interessante ricordare come lo sportivo Paul Pierce sia stato sanzionato e condannato al pagamento di \$1,115.00, corredato dall’obbligo di astenersi dalla pubblicità di crypto-assets per 3 anni, per il medesimo comportamento. Nel caso di specie, la condotta era stata realizzata senza alcun testo o dichiarazione, ma semplicemente mediante uno screenshot. Si veda SEC, Securities Act of 1933, Release n. 11157, 17 February 2023, Administrative proceeding n. 3-21305, <https://www.sec.gov/litigation/admin/2023/33-11157.pdf>.

Sulle tipologie di pratiche commerciali scorrette realizzate dagli influencer si consenta il rinvio a A. CANEPA, *Social media e fin-influencers come nuove fonti di vulnerabilità digitale nell’assunzione delle decisioni di investimento*, in Riv. Trim. Dir. Ec., n.1/2022, p. 307 ss e ID., *Pratiche commerciali scorrette, social media e influencer*, in G. Avanzini, G. Matucci, L. Musselli (a cura di), *Informazione e media nell’era digitale*, Giuffrè, 2023, p. 487.

36 Come argomentazione a sostegno si fa riferimento al test di Honey, nonché al Framework della Sec (Framework for Investment Contract Analysis of Digital Assets, rep. sul sito <https://www.sec.gov/corpfin/framework-investment-contract-analysis-digital-assets>) laddove nella valutazione delle risorse digitali si fa riferimento all’idea che esiste un’impresa comune. Si veda il punto 407 del ricorso.

anche su Twitter e sui social media<sup>37</sup>. In tale asta, peraltro, Sotheby's aveva posto in essere un'ulteriore condotta capace di indurre in errore gli utenti perché, oltre alla presentazione citata, una volta conclusa l'asta, aveva dichiarato che l'aggiudicatario era un collezionista privato e che questa vendita apriva una nuova fase caratterizzata da un crescente coinvolgimento di nuovi investitori verso questa tipologia di arte.

In realtà, non solo tale affermazione non era stata supportata da alcuna indicazione che potesse confermare che si trattava di un collezionista privato, ma, secondo i ricorrenti, alla luce dei dati registrati sulla blockchain e del riferimento di portafoglio nel quale l'NFT è stato trasferito, l'acquirente sarebbe in realtà stato l'Exchange FTX, poi fallito nel 2022<sup>38</sup>. Proprio con FTX vi sarebbe stato un accordo sia della società Bored Ape che di Sotheby's per garantire una vendita ad un prezzo così elevato rispetto a quanto stimato in fase di pre-asta<sup>39</sup>, in modo da indurre gli utenti meno esperti e specializzati a ritenere che Bored Ape rappresentasse un progetto e una collezione con un valore crescente, tale da poter essere considerato "un ottimo investimento".

Infine, si rileva come Sotheby's avesse cercato, sfruttando il successo dell'asta, anche di lanciare una piattaforma dedicata alla commercializzazione di NFTs, Sotheby's Metaverse, come broker non registrato.

Questi casi appiono di interesse proprio perché consentono di osservare l'ampia gamma di diritti e utilità che possono essere offerti per attrarre gli utenti e favorire gli acquisti di NFT. Simili configurazioni presentano indubbi vantaggi per l'emittente, ma altrettante possibili criticità dal punto di vista della qualificazione di simili operazioni e di quanto commercializzato proprio per quanto concerne le regole applicabili e l'esistenza di possibili situazioni di abusivismo finanziario.

37 Va ricordato che il 17 marzo 2022 è stato distribuito a tutti gli utenti possessori di un NFT delle collezioni Bored Ape Yacht Club (BAYC) e Mutant Ape Yacht Club (MAYC) un token di governance, Ape Coin, che garantiva il diritto a partecipare alla ApeDAO. Sulle DAO si veda in particolare R. LENER, *Prime riflessioni su DAO e principi generali del diritto dell'impresa*, in Riv. di Dir. Priv. 2022, p. 335 ss.; ID., *La regolamentazione del settore DEFI*, Minerva Bancaria, 2023, p. 69 ss. e C. SANDEI, *Intelligenza artificiale e diritto dei mercati finanziari: responsabilità e informazione. Riflessioni a margine di alcuni recenti provvedimenti*, in L. AMMANNTI e A. CANEPA (a cura di), *La finanza nell'età degli algoritmi*, Giappichelli, Torino, 2023, p. 117 ss.

38 Sulla crisi del mondo crypto e in particolare sul caso FTX si veda D.W. ARNER, D.A. ZETSCHKE, ROSS P. BUCKLEY, J.M. KIRKWOOD, *The Financialization of Crypto: Lessons from FTX and Crypto Winter of 2022-2023*, May 2023 e D. VIDAL-TORRAS, A. BRIOLA, T. ASTE, *Ftx's Downfall and Bitcoin's Consolidation: The Fragility of Decentralized Finance*, June 2023, entrambi rep. sul sito [www.ssrn](http://www.ssrn).

39 Sotheby's aveva dichiarato che l'NFT era stato acquistato per 24,4 milioni di dollari. Questa offerta era di molto superiore alla stima di 18 milioni che Sotheby's aveva fatto e che superava di 100.000 dollari il prezzo minimo. Si veda per ulteriori dettagli il punto 130 del ricorso.

## 5. Qualche considerazione sul futuro di questo mercato

Il mercato degli NFTs, in particolare di quelli artistici, ha registrato una flessione negli ultimi mesi che ha portato molti a sottolineare come si tratti di un fenomeno in declino. In realtà, proprio le tecniche di gamification utilizzate dalle piattaforme stanno generando nuovo interesse nei confronti degli NFTs non in quanto tali, ma in quanto “veicoli” per ottenere l’accesso ad utilità differenziate anche dal punto di vista del luogo di fruizione, sia esso il mondo digitale o il Metaverso.

In questo senso, il mercato, più che una inesorabile flessione con conseguente perdita di interesse, anche giuridico, sembrerebbe registrare un’evoluzione. Infatti, l’interesse e l’appetibilità sul mercato non risiedono più tanto nell’NFT, sia esso artistico, sportivo o della moda, quanto in ciò che esso è in grado di garantire in termini di diritti, utilità, intrattenimento o esperienze interessanti e innovative.

Ciò significa che il suo valore sempre di più risulta correlato alla sua funzionalità ed al suo essere “strumento di accesso” ad utilità capaci di suscitare interesse negli utenti. Una simile evoluzione è testimoniata da esempi sempre più frequenti in tal senso e che, specialmente nel segmento del lusso, hanno visto il ricorso alla gamification ed agli NFTs come strumento crescente di marketing<sup>40</sup> proprio per la loro capacità di attrarre l’utente grazie alla garanzia di un’esperienza nuova, personalizzata e caratterizzata anche da una certa esclusività.

In questo quadro anche i rischi di alta volatilità permangono. Infatti, i rischi possono non essere più strettamente collegati all’NFT in quanto tale, bensì alla capacità di offrire un’esperienza di acquisto interessante per le utilità attribuite. Queste ultime, però, possono subire un rapido declino nonché una rapida obsolescenza anche alla luce della concorrenza nell’offerta.

Da questo punto di vista, la stessa commercializzazione può diventare un modo per fidelizzare gli utenti nel momento in cui gli NFTs in vendita garantiscono l’accesso a qualcosa di grande interesse per l’utente. Questo aspetto trova conferma proprio nella scelta di creare piattaforme di esclusiva commercializzazione di NFTs di una sola collezione, come ad es. la Bored Ape.

Una simile dinamica può trasformare rapidamente il mercato, o meglio, la commercializzazione e la natura stessa degli NFTs che, nel breve periodo, potrebbero avere un’alta appetibilità solo laddove garantiscano anche l’accesso dell’utente ad esperienze e utilità interessanti.

40 L’utilizzo della gamification come strumento di marketing nella moda è testimoniato da marchi come Gucci, che ha inserito, per attrarre gli utenti, una sezione con videogiochi o Burberry, che attraverso il videogioco B-Bounce consente di accumulare punti e vincere oggetti da collezione. Sul punto, si veda in particolare M. MILANESI, S. GUERCINI, A. RUNFOLA, *Let’s play! Gamification as a marketing tool to deliver a digital luxury experience*, Electronic Commerce Research, 2022, p. 2135 ss.

In un simile quadro, anche l'idea stessa di unicità correlata agli NFTs potrebbe assumere un differente significato, non solo per l'utente interessato più all'unicità dell'esperienza che deriva dal possedere l'NFT che al possesso stesso, ma anche per la piattaforma nella selezione degli NFTs da commercializzare. Infatti, l'elemento della rarità potrebbe non riguardare più l'NFT, bensì le utilità attribuite.