

<b>Titre</b>	Rapport sur les travaux exploratoires : Projet sur les jetons numériques
<b>Document</b>	Doc. préél. No 4 de novembre 2024
<b>Auteur</b>	BP
<b>Point de l'ordre du jour</b>	Point à déterminer
<b>Mandat(s)</b>	C&D No 12 du CAGP de 2024
<b>Objectif</b>	Fournir une vue d'ensemble actualisée des activités menées dans le cadre de la phase exploratoire du projet sur les jetons numériques et formuler des propositions pour les prochaines étapes
<b>Mesure à prendre</b>	Pour décision <input checked="" type="checkbox"/> Pour approbation <input type="checkbox"/> Pour discussion <input type="checkbox"/> Pour action / achèvement <input type="checkbox"/> Pour information <input type="checkbox"/>
<b>Annexe</b>	Annexe I : Rapport de la réunion de lancement du projet sur les jetons numériques ( <i>disponible en anglais uniquement</i> ) Annexe II : Rapport de la première réunion de travail du projet sur les jetons numériques ( <i>disponible en anglais uniquement</i> ) Annexe III : <i>Reporte General sobre el Cuestionario HCCH-ASADIP enviado a los miembros de la Asociación Americana de Derecho Internacional Privado (ASADIP) y a los órganos nacionales de la HCCH (Rapport de l'enquête conjointe HCCH-ASADIP) (disponible en espagnol uniquement)</i> Annexe IV : Rapport de la deuxième réunion de travail du projet sur les jetons numériques ( <i>disponible en anglais uniquement</i> )
<b>Document(s) connexe(s)</b>	S.O.

## Table des matières

I.	Introduction .....	1
II.	Réunions de la phase exploratoire du projet sur les jetons numériques.....	1
	A. Réunion de lancement .....	1
	B. Première réunion de travail.....	1
	C. Période intersessions et enquête ASADIP.....	2
	D. Deuxième réunion de travail et table ronde sur les aspects techniques.....	2
III.	Contexte : Implications de la décentralisation et de la tokenisation en matière de droit international privé.....	2
IV.	Résultats de la phase exploratoire : Recommandations pour les travaux futurs.....	3
	A. Taxonomie .....	4
	B. Principes d'UNIDROIT sur les actifs numériques et le droit privé.....	4
	C. Loi type de la CNUDCI sur les documents transférables électroniques.....	5
	D. Terminologie et objet d'étude .....	5
	E. Compétence / Choix du for .....	6
	F. Loi applicable / Choix de loi, loi d'autonomie et éléments de rattachement .....	7
	G. Reconnaissance et exécution .....	8
	H. Mécanismes de coopération internationale .....	8
	I. Cas d'utilisation.....	8
	J. Exclusions.....	8
V.	Propositions soumises au CAGP .....	9
	Annexes.....	11

# Rapport sur les travaux exploratoires : Projet sur les jetons numériques

## I. Introduction

1 Le présent Document préliminaire constitue un rapport sur la phase exploratoire du projet portant sur les jetons numériques, lequel a débuté en mars 2024 conformément au mandat confié par le Conseil sur les affaires générales et la politique (CAGP) dans la Conclusion et Décision (C&D) No 12 :

« Reconnaissant l'importance d'éviter la fragmentation entre les instruments juridiques élaborés par différentes organisations intergouvernementales sur des sujets connexes, tels que les Principes d'UNIDROIT sur les actifs numériques et le droit privé, le CAGP a chargé le BP d'examiner les questions de droit international privé relatives aux jetons numériques en collaboration avec des experts et des observateurs. »<sup>1</sup>

2 Dans cette perspective, le Bureau Permanent (BP) a sollicité les Membres pour qu'ils désignent des experts susceptibles de contribuer à ce projet, notamment des experts disposant d'une expertise juridique ou technique concernant les jetons numériques, ou entretenant des liens étroits avec des projets nationaux dans ce domaine<sup>2</sup>. Au total, 59 experts ont été identifiés, dont 45 experts représentant de 19 Membres, ainsi que 14 experts issus de 10 organisations observatrices. Par ailleurs, le BP a désigné quatre experts bénévoles pour soutenir ses travaux techniques : Reha Beheshti (Iran et Royaume-Uni), Pascal Favrod-Coune (Suisse), Teresa Rodríguez de las Heras Ballell (Espagne), et Burcu Yüksel Ripley (Turquie et Royaume-Uni).

## II. Réunions de la phase exploratoire du projet sur les jetons numériques

### A. Réunion de lancement

3 Le 15 mai 2024, la réunion de lancement du projet s'est tenue en ligne. Elle a réuni 25 experts, désignés par 12 Membres et 9 observateurs, ainsi que des membres du BP, parmi lesquels figuraient deux experts bénévoles apportant leur soutien au BP.

4 En amont de cette réunion, le 6 mai 2024, le BP avait diffusé un projet de *Document de cadrage* énumérant les questions considérées comme pertinentes pour la phase exploratoire du projet sur les jetons numériques. Ce document a constitué le principal point de discussion lors de la réunion de lancement. À la suite des échanges intervenus durant cette réunion, le BP a révisé le document et diffusé une version amendée (v. 1.0, intégrant quelques ajustements mineurs, avant de le diffuser à nouveau sous la version v. 1.1). Le rapport détaillé de cette réunion figure à l'annexe I.

### B. Première réunion de travail

5 Du 10 au 14 juin 2024, la première réunion de travail du projet sur les jetons numérique s'est tenue dans les locaux du BP, avec la possibilité d'y participer à distance. Cette réunion a rassemblé 33 experts, désignés par 13 Membres et sept observateurs, ainsi que des membres du BP, dont quatre experts bénévoles apportant leur soutien au BP. Les participants ont examiné le *Document de cadrage* (v. 1.1) et sont parvenus à un consensus, notamment sur une liste de cas concrets

---

<sup>1</sup> « Conclusions et Décisions du Conseil sur les affaires générales et la politique de la HCCH (du 5 au 8 mars 2024) », C&D No 12, disponibles sur le site web de la HCCH, à l'adresse [www.hcch.net](http://www.hcch.net), sous les rubriques « Gouvernance », « Conseil sur les affaires générales et la politique » puis « Archives (2000-2024) ».

<sup>2</sup> Circulaire ciblée No 24(24) du 19 mars 2024, disponible sur le Portail sécurisé du site web de la HCCH.

d'utilisation des jetons numériques, qui feront l'objet d'une étude approfondie dans le cadre du projet. Le rapport détaillé de cette première réunion de travail figure à l'annexe II.

### C. Période intersessions et enquête ASADIP

- 6 Lors de la première réunion de travail, les participants sont convenus d'entreprendre des travaux intersessions avant la tenue de la deuxième réunion de travail. En conséquence, le BP a invité les participants à transmettre leurs observations, y compris, le cas échéant, des réponses écrites au *Document de cadrage* (v. 1.1) ainsi que sur une note du Secrétariat relatives à d'autres questions à aborder<sup>3</sup>. Les réponses écrites soumises durant la période intersessions ont été communiquées aux participants par l'intermédiaire du Portail sécurisé.
- 7 Au cours de la première réunion de travail, le représentant de l'*Asociación Americana de Derecho Internacional Privado* (ASADIP) a suggéré que le BP, par le biais du Bureau régional pour l'Amérique latine et les Caraïbes (BRALC), organise une enquête conjointe afin de recueillir des informations complémentaires sur la question auprès des ressorts juridiques de la région latino-américaine. Cette proposition a été soutenue par les participants présents à la réunion, ce qui a conduit à la préparation et à la diffusion de l'enquête pendant la période intersessions. Le 27 septembre 2024, les résultats de l'enquête ont été présentés et discutés lors de la 17<sup>e</sup> réunion annuelle de l'ASADIP, qui s'est tenue à Buenos Aires (Argentine). Lors de la deuxième réunion de travail, le représentant de l'ASADIP a exposé ces résultats devant les participants du projet. Les résultats de l'enquête, disponibles uniquement en espagnol, figurent à l'annexe III.

### D. Deuxième réunion de travail et table ronde sur les aspects techniques

- 8 La deuxième réunion de travail du projet sur les jetons numériques s'est tenue les 7 et 8 octobre 2024, dans les locaux du BP, avec la possibilité pour les participants de se joindre à distance. Cette réunion a rassemblé 41 experts, désignés par 14 Membres et sept observateurs, ainsi que des membres du BP, dont quatre experts bénévoles apportant leur soutien au BP. Le 9 octobre 2024, le BP a organisé, en marge de cette réunion, une table ronde sur les aspects techniques qui comportait quatre présentations axées sur les perspectives du secteur et portant sur les caractéristiques techniques des cas d'utilisation des jetons identifiés comme prioritaires. Ces présentations ont été réalisées par des experts disposant d'une expérience directe en droit international privé, en finance décentralisée et en commerce. Le rapport détaillé de la deuxième réunion de travail et de la table ronde sur les aspects techniques figurent à l'annexe IV.

## III. Contexte : Implications de la décentralisation et de la tokenisation en droit international privé

- 9 Comme indiqué dans les précédentes soumissions du BP au CAGP<sup>4</sup>, les méthodes d'analyse du droit international privé fondées sur le *situs* (lieu) se révèlent fondamentalement incompatibles avec les principes de la décentralisation<sup>5</sup>. L'objectif technique sous-jacent de la décentralisation

---

<sup>3</sup> « Note 5/2024 : Questions à débattre et demandes d'information pour la période intersessions » (disponible en anglais uniquement), disponibles sur le Portail sécurisé du site web de la HCCH sous la rubrique « Autres réunions de la HCCH » puis « Jetons numériques ».

<sup>4</sup> Voir, par ex., « Proposition de projet normatif : Questions de droit international privé relatives aux jetons numériques », Doc. pré. No 5B REV de mars 2024 ; « Économie numérique et Conférence de la HCCH sur le droit commercial, numérique et financier transfrontière (Conférence CODIFI) : Rapport », Doc. pré. No 4 du CAGP de 2023, disponible sur le site web de la HCCH (voir chemin d'accès indiqué à la note 1).

<sup>5</sup> Voir Doc. pré. No 3A de janvier 2023, para. 6 : « Dans l'ensemble [des volets de la conférence CODIFI consacrés à l'économie numérique], un consensus s'est dégagé sur le fait que la notion de lieu poserait des difficultés en matière de droit international privé pour les actifs numériques, car il semble difficile d'un point de vue technique et juridique d'identifier le lieu dans lequel se trouve les actifs. Par ailleurs, le pseudonymat des utilisateurs et la nature immatérielle des actifs numériques rendent difficiles l'identification des éléments de rattachement pertinents. » disponible sur le site web de la HCCH (voir chemin d'accès indiqué à la note 1).

est de limiter l'influence d'un groupe central d'acteurs ou d'institutions au sein d'un réseau. Elle permet un contrôle partagé et une sécurisation collective du réseau par des pairs dispersés géographiquement, chacun étant responsable de la gestion d'un nœud du réseau mondial depuis l'emplacement de son choix. Les participants au projet ont caractérisé cet agencement comme illustrant la nature « omni-territoriale » des systèmes décentralisés : tandis que le réseau touche simultanément chaque territoire où se trouve un nœud, aucun nœud ne peut être désigné comme l'acteur ou le lieu principal pour l'application du droit international privé<sup>6</sup>. Cette problématique se trouve accentuée par le fait que les utilisateurs agissent et effectuent leurs opérations sous des identifiants pseudonymes, ce qui rend les personnes et institutions impliquées d'autant plus invisibles, alors même que les opérations sont inscrites de manière transparente en registre public.

- 10 La tokenisation numérique est devenue l'un des principaux cas d'utilisation illustrant la mise en œuvre de la décentralisation. En raison de l'absence d'une définition universellement acceptée de la « tokenisation numérique » ou des « jetons numériques », l'objet de cette analyse a été progressivement précisé à travers plusieurs discussions. Celles-ci ont débuté par une description des jetons, des cas d'utilisation potentiels à étudier, ainsi que des exclusions définies dans le Document préliminaire No 5B REV<sup>7</sup>. Sur cette base, les participants ont procédé à l'examen des cas d'utilisation spécifiques, en s'appuyant sur des exemples pratiques pour identifier les évolutions significatives dans le domaine de la tokenisation et pour déterminer les applications pour lesquelles les cadres juridiques existants ne fournissent pas encore de réponses satisfaisantes aux questions de droit international privé. Les exemples analysés ont permis de mettre en évidence les différences substantielles dans la configuration des jetons et des réseaux sur lesquels ils sont échangés, les modifications profondes des caractéristiques des jetons tout au long de leur cycle de vie, ainsi que la faible utilisation des clauses attributives de compétence et des clauses de loi applicable, en particulier lorsque les réseaux se structurent sur une infrastructure de contrats intelligents. L'étude a ainsi permis de confirmer que, de manière générale, la décentralisation est à l'origine des difficultés rencontrées en droit international privé en ce qui concerne les jetons et la tokenisation.

#### IV. Résultats de la phase exploratoire : Recommandations pour les travaux futurs

- 11 Les participants au projet ont mis en évidence plusieurs défis découlant de la décentralisation et de la tokenisation, tout en identifiant des sujets nouveaux qu'ils estiment opportuns et souhaitables pour les travaux à venir. À l'issue de la phase exploratoire, **les participants ont, de manière unanime, recommandé au CAGP de poursuivre les travaux en procédant à la création d'un Groupe d'experts chargé d'étudier les questions de droit international privé relatives aux jetons numériques.**
- 12 Au cours de la deuxième réunion de travail, les participants ont décidé à l'unanimité que les travaux futurs concernant les jetons numériques devraient s'inscrire dans une approche holistique, en abordant les questions de compétence et de loi applicable à la lumière des problématiques relatives à la reconnaissance et à l'exécution. En outre, les participants ont expressément souligné la nécessité de développer un mécanisme de coopération internationale spécifique au domaine des jetons numériques.

---

<sup>6</sup> Voir, par ex., A. Held, « Crypto Assets and Decentralised Ledgers: Does Situs Actually Matter? » dans *Blockchain and Private International Law* (Bonomi, Lehmann, and Lalani, eds.) (2023), se référant à M. Lehmann, « Extraterritoriality in Financial Law » dans *The Cambridge Handbook on Extraterritoriality* (Parrish et Ryngaert, eds.) (2023).

<sup>7</sup> Doc. pré. No 5B REV, para. 8 à 13.

- 13 Les sections ci-après présentent de manière détaillée les activités réalisées dans le cadre du projet sur les jetons numériques, ainsi que les discussions menées et les positions consensuelles adoptées à cet égard.

## A. Taxonomie

- 14 Comme convenu dans le Document préliminaire No 5B REV, l'étude a débuté par une analyse taxonomique générale des instruments internationaux et régionaux en vigueur, ainsi que des travaux antérieurs et en cours sur le sujet<sup>8</sup>. Les participants ont souligné l'importance de procéder à l'identification et à l'étude des cadres juridiques existants, dans le but de prévenir toute fragmentation des instruments juridiques élaborés par différentes organisations sur des matières connexes<sup>9</sup>. Il a été convenu qu'il ne serait pas nécessaire d'établir une liste exhaustive de tous les instruments pertinents, notamment en raison du fait que certains cadres juridiques n'incluent pas de dispositions relatives au droit international privé<sup>10</sup>. Les participants ont fait observer que les dispositions des cadres juridiques précédents, prises en compte dans l'étude taxonomique, avaient été formulées dans un contexte particulier et pour une juridiction spécifique ; dès lors, ces dispositions revêtent une nature informative et peuvent ne pas être directement applicables en dehors de leurs contextes spécifiques<sup>11</sup>. Il a également été reconnu que l'analyse juridique ainsi que les conclusions dégagées par la jurisprudence apportent une valeur ajoutée, tout en étant rappelé que les décisions judiciaires peuvent revêtir une force persuasive variable, qu'elles sont étroitement liées aux faits de l'affaire et ne répondent pas à un besoin de certitude juridique *ex ante*<sup>12</sup>.

## B. Principes d'UNIDROIT sur les actifs numériques et le droit privé

- 15 Lors de la première réunion de travail, un participant d'UNIDROIT, ayant également été membre du Groupe de travail d'UNIDROIT sur les *Principes sur les actifs numériques et le droit privé*, a présenté une vue d'ensemble desdits Principes et en particulier du Principe 5 (Loi applicable). La présentation a porté sur le champ d'application des Principes, lesquels traitent de la loi applicable aux questions de propriété liées à un « actif numérique », conformément à la loi du for. Certains participants ont exprimé des réserves quant à la définition générale des « actifs numériques » telle qu'elle est prévue dans les Principes, ainsi qu'à la structure retenue dans le Principe 5<sup>13</sup>. Les participants ont profité de l'occasion pour engager des discussions et clarifier divers points relatifs à l'historique, aux méthodes de travail et aux raisonnements juridiques ayant conduit à l'adoption du Principe 5 par le Groupe de travail d'UNIDROIT<sup>14</sup>.
- 16 Dans les observations écrites soumises pendant la période de travail intersessions<sup>15</sup>, les participants des États-Unis et celui de l'*International Law Institute* (ILI) ont souligné l'importance de garantir la cohérence avec le contenu du Principe 5 des Principes d'UNIDROIT et de favoriser la prévisibilité *ex ante* de la loi applicable. Le participant de l'ILI a précisé que les Principes sont issus d'un projet visant principalement la réforme du droit matériel et, dans ce cadre, le Principe 5 semble s'adresser aux États qui adoptent l'intégralité des dispositions des Principes. Ce

---

<sup>8</sup> *Ibid.*, para. 15 et note 13.

<sup>9</sup> Rapport de la première réunion de travail, para. 4.

<sup>10</sup> Rapport de la première réunion de travail, para. 4. Pour de plus amples informations sur les instruments et les dispositions examinés, veuillez vous référer au rapport de la première réunion de travail, para. 4 à 14 et à la Note du Secrétariat 4-2024, « Dispositions relatives à la loi applicable », qui énumère des extraits de dispositions en matière de droit international privé provenant de cadres juridiques et d'instruments soulevés au cours de la réunion. La Note du Secrétariat est disponible sur le Portail sécurisé du site web de la HCCH (voir chemin d'accès indiqué à la note 3).

<sup>11</sup> Rapport de la première réunion de travail, para. 7.

<sup>12</sup> *Ibid.*, para. 9.

<sup>13</sup> Rapport de la première réunion de travail, para. 30.

<sup>14</sup> *Ibid.*, para. 37 à 50.

<sup>15</sup> La soumission dans son intégralité est disponible sur le Portail sécurisé du site web de la HCCH (voir chemin d'accès indiqué à la note 3).

représentant a suggéré qu'une orientation potentielle du projet sur les jetons numériques pourrait consister à élaborer des règles de choix de loi au sein d'un instrument autonome, destiné aux États qui n'ont pas encore entrepris une réforme complète de leur droit matériel en adoptant l'ensemble des Principes d'UNIDROIT<sup>16</sup>.

### C. Loi type de la CNUDCI sur les documents transférables électroniques

- 17 Lors de la première réunion de travail, un participant de la CNUDCI a présenté le fonctionnement de la *Loi type de la CNUDCI sur les documents transférables électroniques*, en soulignant son importance dans le cadre du projet sur les jetons numériques. L'article 19 de la Loi type (Non-discrimination à l'égard des documents transférables électroniques étrangers) prévoit que cette disposition n'a pas d'incidence sur les règles en matière de droit international privé en vigueur. Toutefois, le représentant a précisé que des questions relatives au droit international privé, distinctes du choix de loi, peuvent se poser à différents niveaux, notamment dans le cadre des documents transférables électroniques eux-mêmes, chez les fournisseurs de services associés à ces documents, ainsi que sur les plateformes de documents transférables électroniques. Dès lors, des orientations claires en matière de droit international privé sont nécessaires afin de faciliter l'utilisation transfrontière des documents transférables électroniques<sup>17</sup>.
- 18 Les participants sont convenus qu'une coordination au niveau international, à travers un cadre de droit international privé, est impérative pour éviter toute fragmentation des règles applicables<sup>18</sup>. La Loi type de la CNUDCI a ainsi été identifiée comme un cas d'utilisation pertinent pour le projet, permettant d'examiner les réseaux décentralisés sans autorisation et l'utilisation d'instruments électroniques négociables<sup>19</sup>. En conséquence, la Loi type de la CNUDCI a été reconnue comme un axe de travail distinct, dont les travaux devront être menés en étroite coordination avec la CNUDCI<sup>20</sup>.

### D. Terminologie et objet d'étude

- 19 Lors de la première réunion de travail, les participants sont convenus de l'opportunité d'adopter une approche « fonctionnelle » de la terminologie, impliquant que le projet devrait privilégier l'analyse des fonctions et du fonctionnement pratique des jetons en question (en particulier ceux ayant une incidence sur le droit international privé), plutôt que de s'attarder à ce stade à établir des définitions précises. Il a été souligné que la terminologie employée dans le cadre du projet pourrait être progressivement précisée, mais qu'il serait utile de parvenir à un consensus sur la définition de certains termes communs initiaux<sup>21</sup>.
- 20 Au cours de la deuxième réunion de travail, les participants ont examiné la portée de l'objet étudié dans le cadre du projet, désigné, à ce stade, sous l'appellation de « jetons numériques ». Ces derniers sont définis de la manière suivante dans le Document préliminaire No 5B REV : (i) des

---

<sup>16</sup> Rapport de la deuxième réunion de travail, para. 33.

<sup>17</sup> Rapport de la première réunion de travail, para. 27. Voir également le Commentaire de la Loi type de la CNUDCI, para. 181 et 182.

181. On avait souligné dès le début des travaux, et répété tout au long des délibérations sur la Loi type, la nécessité de disposer d'un régime international pour faciliter l'utilisation internationale des documents transférables électroniques. La Commission avait aussi insisté sur ce point à sa quarante-cinquième session (A/67/17, par. 83).

182. Cependant, différents points de vue ont été exprimés sur la manière de parvenir à cet objectif. D'un côté, on ne souhaitait pas écarter les règles du droit international privé en vigueur et on voulait éviter la création d'un double régime doté d'un ensemble distinct de dispositions relatives aux documents transférables électroniques. D'un autre côté, on était conscient qu'il était important, pour la réussite de la Loi type, de traiter adéquatement les volets relatifs à son utilisation internationale, et on souhaitait favoriser cette application internationale, indépendamment du nombre d'adoptions.

<sup>18</sup> Rapport de la première réunion de travail, para. 29.

<sup>19</sup> *Ibid.*, para. 21(d).

<sup>20</sup> Rapport de la deuxième réunion de travail, para. 30.

<sup>21</sup> Rapport de la première réunion de travail, para. 12.



représentations virtuelles, (ii) stockées sous forme électronique, (iii) sur des mécanismes de stockage décentralisés ou distribués. Sont exclus de cette définition les titres, les monnaies numériques de banque centrale (MNBC) ainsi que les crédits carbone<sup>22</sup>.

- 21 Les participants ont validé l'utilisation du terme « jetons numériques » et ont engagé une réflexion sur diverses modifications et précisions à apporter à sa définition. En particulier, une série de caractéristiques proposées par les participants de l'Allemagne a fait l'objet de discussions : (1) un ensemble de données immatérielles ; (2) inscrites en registre électronique ; (3) attribuées de manière exclusive à une personne ; (4) transférables ; et (5) non reproductibles.
- 22 S'agissant de l'élément de la « représentation virtuelle », les participants ont relevé qu'une interprétation stricte de ce terme impliquerait que chaque jeton représente nécessairement une entité distincte. À titre d'exemple, un bitcoin ou tout autre jeton natif ne représente pas une chose distincte, mais constitue simplement des données inscrites en registre. D'autres participants ont cependant fait valoir que de tels jetons ne représentaient pas des droits, mais pourraient plutôt représenter des valeurs.
- 23 Il a également été noté que les technologies de décentralisation étaient à l'origine des principales problématiques en droit international privé soulevées par les jetons numériques, et que cet aspect de la définition devait probablement être maintenu. La description des « jetons » pourrait être ainsi révisée afin de tenir compte de la diversité des formes et des niveaux de décentralisation devant être abordés dans les travaux futurs du projet. En outre, il pourrait être nécessaire d'adapter cette définition afin d'y inclure des cas d'utilisation dans lesquels un jeton n'est pas inscrit en registre distribué, mais dans lesquels ce dernier est néanmoins employé dans le cadre d'autres opérations liées au jeton.
- 24 **À la lumière de ces considérations, les participants ont estimé que la définition des « jetons numériques » pouvait être modifiée comme suit, en vue des discussions ultérieures, sous réserve de la décision du CAGP de créer un Groupe d'experts comme recommandé :**
- i. **des données exclusivement attribuées, y compris les données représentant un droit ;**
  - ii. **stockés sous forme électronique ;**
  - iii. **dont les caractéristiques reposent sur des mécanismes décentralisés tels que la technologie des registres distribués.**
- 25 Enfin, les participants ont examiné les caractéristiques des termes « actifs numériques », « contrôle » et « enregistrement électronique », tels qu'ils sont prévues dans la Loi type de la CNUDCI et les Principes d'UNIDROIT. Il a été rappelé que, si ces termes étaient employés dans les travaux futurs de la HCCH, leur usage devrait être cohérent avec les définitions retenues par la CNUDCI et UNIDROIT<sup>23</sup>. Toutefois, il a également été observé que les définitions de certains termes identiques utilisés par la CNUDCI et UNIDROIT n'étaient pas parfaitement alignées<sup>24</sup>. Le BP a indiqué qu'il se coordonnerait avec les organisations concernées afin de garantir l'alignement des travaux, en veillant à l'harmonisation des termes et des définitions<sup>25</sup>.

## **E. Compétence / Choix du for**

- 26 Il a été observé qu'à ce jour, la jurisprudence relative aux jetons numériques se concentre principalement sur des questions de compétence, plutôt que sur la détermination de la loi applicable. Les participants sont convenus que la poursuite des travaux dans le cadre du projet sur

---

<sup>22</sup> Doc. pré. No 5B REV, para. 8 et 12.

<sup>23</sup> Rapport de la deuxième réunion de travail, para. 57 et 58.

<sup>24</sup> *Ibid.*, para. 59.

<sup>25</sup> *Ibid.*, para. 57.



les jetons numériques devrait sans doute aborder la compétence comme un axe de travail distinct. Par ailleurs, un accent particulier a été mis sur l'étude des motifs de compétence envisageables, sur les critères permettant de qualifier les questions juridiques relatives à la compétence, ainsi que sur l'impact du pseudonymat dans la détermination du lieu du litige, la présomption d'internationalité d'un différend, les formulaires et les cas d'utilisation.

## F. Loi applicable / Choix de loi, loi d'autonomie et éléments de rattachement

- 27 Les participants ont estimé que les questions relatives à la loi applicable et au choix de loi devraient être traitées en tenant compte de la loi d'autonomie, tout en veillant à respecter les limites imposées par l'ordre public, y compris les questions découlant de l'absence ou de l'invalidité d'une clause de choix de loi.
- 28 Les participants sont convenus que la question de la qualification constitue un élément fondamental dans l'analyse de la loi applicable. En effet, les approches peuvent varier d'un système juridique à l'autre, ce qui peut conduire, de manière générale, à une distinction entre différentes catégories juridiques, telles que les contrats, la responsabilité délictuelle, les quasi-contrats, la propriété, la restitution et d'autres catégories. Il a également été observé que les questions contractuelles seraient partiellement régies par les *Principes de 2015 de la HCCH sur le choix de la loi applicable aux contrats commerciaux internationaux*. Les participants ont par ailleurs estimé qu'il convenait de maintenir la responsabilité délictuelle, y compris les quasi-contrats, dans le cadre de l'étude du projet. En ce qui concerne les questions relatives à la propriété, le BP a pris note de l'application du Principe 5 des Principes d'UNIDROIT, tout en soulignant la possibilité d'envisager des jetons échappant à ce cadre, y compris les actifs liés et les jetons dits « Soulbound »<sup>26</sup>.
- 29 Les participants ont unanimement reconnu que l'état actuel des éléments de rattachement était insuffisant et ont jugé souhaitable de poursuivre les travaux dans ce domaine. Il a également été convenu à l'unanimité que ces travaux ne devraient pas nécessairement s'inscrire dans le cadre des éléments de rattachement, conçus en cascade, prévus par le Principe 5 des Principes d'UNIDROIT, mais qu'il conviendrait d'examiner d'autres éléments de rattachement, plus appropriés, sur un plan général<sup>27</sup>. Les participants ont pris note des efforts en cours visant à définir des règles de repli et à appliquer des éléments de rattachement objectifs traditionnels, afin d'éviter de recourir à la règle de la *lex fori*<sup>28</sup>.
- 30 Les points suivants ont été approuvés à l'unanimité par les participants et feront l'objet d'une étude approfondie en lien avec les questions relatives à la loi applicable et au choix de loi :
- a. un examen d'ensemble de la détermination de la loi applicable et du choix de loi, en tenant compte d'autres considérations pertinentes de droit international privé, sous réserve que la loi d'autonomie puisse être restreinte par des lois de police et des considérations d'ordre public ;
  - b. l'élaboration d'une règle générale régissant la loi applicable aux jetons numériques, en vertu de laquelle des règles spécifiques de loi applicable pourront être définies pour différentes catégories de jetons ;

---

<sup>26</sup> Les jetons Soulbound sont définis comme des jetons publiquement visibles et non transférables représentant des affiliations, des adhésions et des références, permettant à un portefeuille numérique de TRD d'agir comme un « CV étendu » des activités et des relations du titulaire. Voir E. Weyl, P. Ohlhaber, V. Buterin, « Decentralized Society: Finding Web3's Soul », disponible à l'adresse : [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4105763](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4105763) (disponible en anglais uniquement).

<sup>27</sup> *Ibid.*, para. 66. « Le BP a proposé à l'origine que l'étude se concentre sur « les éléments de rattachement se trouvant 'à la base de la cascade' du Principe 5 des Principes d'UNIDROIT ».

<sup>28</sup> Voir les soumissions intersessions soumises par l'Allemagne et la France, disponibles sur le Portail sécurisé du site web de la HCCH (voir chemin d'accès à la note 3).

- c. la détermination des éléments de rattachement pertinents à utiliser dans les dispositions relatives à la loi applicable, dans le cadre du droit privé matériel ;
- d. la qualification d'une matière comme relevant du droit de la propriété, du droit des contrats, du droit de la responsabilité délictuelle, de la restitution ou d'autres branches du droit ;
- e. les situations dans lesquelles des questions spécifiques relatives au droit international privé se posent, notamment en cas de décentralisation totale et d'absence de législation en la matière dans le for ;
- f. les actifs liés<sup>29</sup>, y compris les considérations afférentes aux instruments négociables et à d'autres sous-catégories d'actifs liés<sup>30</sup> ;
- g. les actifs non transférables.

## G. Reconnaissance et exécution

- 31 Les participants sont parvenus à un consensus selon lequel la question de la reconnaissance et de l'exécution devrait être abordée dans le cadre d'une étude holistique des problématiques de droit international privé relatives aux jetons. Toutefois, il a été convenu que l'examen de ces questions soit différé et entrepris après l'achèvement des travaux relatifs à la compétence et à la loi applicable. Il est impératif que ces travaux soient cohérents avec la *Convention de la HCCH du 2 juillet 2019 sur la reconnaissance et l'exécution des jugements étrangers en matière civile ou commerciale*, ainsi qu'avec les cadres juridiques pertinents et les initiatives en cours dans d'autres organisations internationales.

## H. Mécanismes de coopération internationale

- 32 Les participants ont unanimement souligné l'importance d'élaborer un mécanisme de coopération internationale en matière de jetons numériques, pouvant inclure, entre autres, la mise en place d'un réseau d'Autorités centrales ou d'un dispositif de canaux de communication directs entre les autorités judiciaires.

## I. Cas d'utilisation

- 33 Les participants ont décidé d'établir une liste des cas d'utilisation spécifiques des jetons numériques, lesquels feront l'objet d'une étude approfondie dans le cadre de la phase suivante du projet. Les cas d'utilisation prioritaires identifiés sont les suivants : le bitcoin, les stablecoins (y compris les distinctions potentielles entre les différentes catégories de stablecoins), la Loi type de la CNUDCI, ainsi que les Agrotokens. Parmi les cas d'utilisation secondaires figurent notamment les jetons de santé, les jetons Soulbound, les jetons non fongibles (NFT), les jetons de gouvernance et les organisations autonomes décentralisées (DAO, de l'anglais *decentralised autonomous organisations*), les jetons à enjeu, ainsi que les mécanismes de consensus.

## J. Exclusions

- 34 Les participants sont convenus que les questions relatives aux titres, aux MNBC et aux crédits carbone demeureront exclues de la portée du projet, comme indiqué dans le Document préliminaire No 5B REV, ces thématiques étant abordées dans le cadre d'autres projets en cours au sein de la HCCH<sup>31</sup>. En cas de création d'un Groupe d'experts sur les jetons numériques par le

---

<sup>29</sup> Le Doc. pré-l. No 5B REV exclut la prise en compte des « aspects spécifiques de ce lien » ; le BP a expliqué lors de la première réunion de travail que l'exclusion a été insérée parce que certains Membres de la HCCH possèdent des dispositions internes qui identifient la loi applicable aux jetons numériques sans exiger la prise en compte du lien.

<sup>30</sup> Rapport de la deuxième réunion de travail, para. 68.

<sup>31</sup> Doc. pré-l. No 5B REV, para. 12.

CAGP, le BP veillera à assurer la coordination et l'alignement entre les travaux futurs relatifs aux jetons et ceux en cours portant sur les titres, les MNBC et les crédits carbone.

## **V. Propositions soumises au CAGP**

35 Le BP soumet les C&D suivantes à l'attention du CAGP :

36 Le CAGP prend acte des résultats de l'étude portant sur les questions de droit international privé relatives aux jetons numériques, ainsi que des propositions formulées en vue des prochaines étapes. Le CAGP exprime sa gratitude envers les experts et observateurs qui ont apporté leur concours à cette étude, et leur témoigne sa reconnaissance pour leur soutien aux travaux du BP.

- Le CAGP mandate la création d'un Groupe d'experts chargé d'examiner les questions de droit international privé soulevées par les jetons numériques.
- Le CAGP confie au BP la responsabilité de coordonner les travaux avec la CNUDCI, UNIDROIT et d'autres institutions compétentes, dans le but d'éviter toute fragmentation des instruments juridiques élaborés par les différentes organisations intergouvernementales sur des sujets connexes.

## **ANNEXES**

# Report of the Kick-Off Meeting of the Digital Tokens Project of 15 May 2024

## I. Introduction

- 1 On 15 May 2024, the kick-off meeting for the Digital Tokens Project (the Project) was held online. The meeting included 25 subject-matter experts identified by the HCCH Member, representatives from nine Observers, and members of the Permanent Bureau (PB), including two *pro bono* consultants assisting the PB. The participants represented a variety of backgrounds including law professors, policymakers, and legal advisors of *inter alia* commercial, business, banking and digital law backgrounds.
- 2 Prior to the meeting, on 6 May 2024, the PB circulated a draft Scope Paper setting out a list of questions that may be relevant to the exploratory study phase of the Project. The draft Scope Paper was the primary subject of discussion at the kick-off meeting.
- 3 The meeting started with an introduction from the PB on the mandate of the Project, the working methods of the HCCH and the workplan. This was followed by a *tour de table* of the participants and a discussion of the draft Scope Paper. This report summarises the discussions that took place during the kick-off meeting concerning each question in the draft Scope Paper. On the basis of this feedback, the PB revised and circulated an iterated Scope Paper (v. 1.0, amended with minor edits and re-circulated as v.1.1).

## II. Discussion of Questions in Draft Scope Paper

### General Matters

- 4 The mandate of the Project, as decided by the Council on General Affairs and Policy (CGAP), was recalled to the experts. CGAP had recognised the importance of avoiding fragmentation among legal instruments developed by different intergovernmental organisations on related matters, including the International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT) Principles on Digital Assets and Private Law (UNIDROIT PDAPL). The Project follows on the mandate from CGAP that the PB, in partnership with relevant subject-matter experts and Observers, study the private international law (PIL) issues relating to digital tokens, and report to CGAP at its 2025 meeting on the outcomes of this study, including proposals for next steps. The scope and methodology of the Project, as described in Preliminary Document (Prel. Doc.) No 5B REV<sup>1</sup> of March 2024 and decided by CGAP, was also recalled to the experts.
- 5 Experts first discussed whether the terms “tokenisation” and “tokens” refer to tokens that represent interests in real-world assets and tokens that are not connected with any external or underlying assets. The PB explained that the Project intends to cover both types of tokens. In light of the mandate from CGAP to look at specific use cases and the one-year timeframe for an exploratory study, the Project does not intend to reach any conclusion on a universal definition of tokens, but rather aims to examine their PIL aspects and consider the relevant legal and regulatory

---

<sup>1</sup> “Proposal for a Normative Project: Private International Law Issues Relating to Digital Tokens”, Prel. Doc. No 5B REV of March 2024, available on the HCCH website [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Governance” then “Council on General Affairs and Policy” and .

frameworks which may apply to identified use cases of specific tokens. The PB noted the initial characteristics of “tokens” provided for this Project, which are “virtual representations, stored electronically on decentralised or distributed storage mechanisms” with PIL implications, explicitly excluding tokenisation use cases for securities, Central Bank Digital Currencies (CBDCs) and carbon credits which are examined under other projects at the HCCH. In the framework of the Project, experts are invited to consider: (i) whether certain types of tokens that are already subject to existing specialised rules / laws require further consideration in terms of PIL issues because of their unique characteristics/usages; (ii) tokens that may not be covered by existing frameworks; and (iii) tokens that might transpose between the above two categories (*i.e.*, tokens that might exhibit different features under different circumstances).

- 6 Experts sought clarification on whether questions that concern purely contractual or otherwise purely personal rights or duties between the holders of tokens or the participants in transactions involving tokens are excluded from discussion in the course of the Project. The PB confirmed that these issues fall outside of the scope of this Project, but would be touched upon in general terms if necessary to understand if a token or use case should be considered under the Project. Experts also questioned whether tortious matters involving the use of tokens would be discussed under the Project. In response, the PB stated that there are possibilities that tortious matters adjacent to contracts would be discussed and it is for the experts to determine whether such token applications require further consideration of their PIL aspects.

### Taxonomic Study of Instruments

- 7 Experts commented that the taxonomic study should not be limited to international and regional instruments only, but should also include “domestic” legal instruments.
- 8 As an initial mapping exercise, the PB presented a non-exhaustive list of international guidance, national legislation and other frameworks that might be relevant to PIL analysis of digital tokens. This initial list included international (including the UNIDROIT PDAPL and instruments from the United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL), and others), regional and national guidance. In response, experts provided some initial suggestions on what could be included or excluded from the list for the coming discussions. Experts were also invited to contribute other legal instruments, guidance, regulations, frameworks, conflicts of law rules or case decisions that they consider would be relevant to the taxonomic study. It was agreed that resources that do not contain PIL rules may nonetheless be helpful in studying relevant concepts such as overriding mandatory rules.
- 9 Experts noted that in many jurisdictions, the courts created conflict of laws rules for the specific token use case rather than applying existing legal instruments. Therefore, a broader look at case law in general is recommended. Experts also highlighted the importance of looking carefully into the specific issues before the court when studying relevant case law. Experts agreed on including, as part of the taxonomic study, examples of relevant case law dealing with PIL issues arising from token use cases.
- 10 Experts sought clarification on whether the portion of the taxonomic study relating to current legal or regulatory projects currently being, or soon to be, undertaken was meant to cover token use cases only. The PB explained that, as the mandate was to look at specific token use cases, instead of looking into legal or regulatory frameworks that could apply to digital tokens generally, the focus of the Project is to explore international, regional and domestic projects that deal specifically with certain use cases (such as identity tokens or governance tokens). Experts recommended that the taxonomic study should in that case include a question on what international, regional and domestic legal or regulatory projects currently being, or soon to be, undertaken may be relevant to the taxonomic study.

## Tokens under Examination, and Exclusions

- 11 The PB noted that the experts may want to consider which terms may need to be defined within the framework of the Project, including any technical terms of art that may be relevant, such as “purely contractual or otherwise purely personal right or duties”, “public policy considerations”, and so on.
- 12 The PB presented a draft list of tokens and token use cases, noting that the draft list was an initial stock-taking of the landscape of possible tokens, presented for the benefit of experts to begin their consideration of specific tokens and their potential use cases that may be considered under the Project.
- 13 Experts noted a possible challenge when determining or categorising the types of tokens that could be considered under the Project: some tokens may be equivalent under certain circumstances while others may present different features and characteristics depending on the context in which they are used and analysed, giving rise to different PIL issues. Experts also highlighted the importance of avoiding conflicting schemes of rules, which may arise when tokens present different features in different circumstances.
- 14 Experts suggested that it would be helpful to think about what the tokens under consideration actually are (*i.e.*, their characteristics and nature), such as whether or not they are related to a right or an asset externally, in order to understand any unique features such tokens and / or their use cases may have. One expert cautioned that this approach had been undertaken earlier in relation to discussions leading to the UNIDROIT PDAPL without coming to a helpful solution in that work. The PB noted that the mandate decided on by CGAP – that this Project should focus on tokens and use cases – was based on feedback received from HCCH Members that concrete use cases should be identified in order to examine applicable law and jurisdiction issues. The PB also noted that HCCH Members had indicated that they did not see a feasible way forward in creating all-encompassing rules for a general or universal category of “tokens”, thus a case-by-case analysis was anticipated in this Project. The discussion among the experts led to the preliminary conclusion that different use cases and features could give rise to different legal consequences, and that a case-by-case analysis was appropriate.
- 15 Experts commented that questions relating to technological neutrality should not be phrased to show an inclination towards accepting technology neutrality. Instead, experts should consider to what extent technology neutrality is desirable for the purposes of this Project and, if so, how it could be achieved.
- 16 Experts debated whether the terminology “tokens” or “token use cases” would be more appropriate for use in this Project, noting that a focus only on “tokens” would likely be too narrow. They suggested that throughout the Scope Paper, references to “tokens” should be re-framed as “tokens (including their potential use cases)”.
- 17 Experts enquired whether the phrasing of questions should specify “the proprietary issues” relating to the tokens, or if this aspect was to be assumed. Experts noted that the mandate already excluded consideration of purely contractual issues and issues of personal rights / obligations, suggesting a possible focus on remaining aspects. The PB clarified that such decisions would not be necessary at this stage, as work under the Project would first focus on ascertaining the nature of tokens through examination of specific use cases identified by experts, and then proceed to focus on the core PIL questions of applicable law, jurisdiction, and, potentially, recognition and enforcement.
- 18 The PB proposed, and experts agreed, to rephrase the resulting question with a focus on which tokens (including their potential use cases) should fall within the scope of the Project and why, as well as which, tokens (including their potential use cases) should fall outside of the scope of this Project. For those that should be studied within the Project, two more questions would be posed: (i) which tokens (including their potential use cases) are more timely and feasible for this Project to



first consider; and (ii) based on what features should experts choose to prioritise tokens (including their potential use cases) identified in (i) above. The PB reiterated that this list of inclusions shall not engage with the three types of tokens that are explicitly excluded by mandate, namely CBDCs, securities and carbon credits.

- 19 As initial examples of tokens and specific use cases, one expert suggested consideration of objects coming under the UNCITRAL Model Law on Electronic Transferable Records (MLETR), noting that since MLETR does not address PIL questions, objects falling within it might be worth studying. One expert proposed further discussion of tokens representing shares (cognisant of the exclusion of securities under the Project's mandate), noting that a jurisdiction could treat the shares of a small or medium enterprise (around 15 shares) outside of the usual framework for securities.

### Party Autonomy and Connecting Factors

- 20 Experts agreed that connecting factors adopted in domestic, regional and international instruments and case law would be helpful as examples for discussion during the working meetings, without limiting the examination to the connecting factors as presented in Prel. Doc. No 4 of November 2020,<sup>2</sup> Annex I. Experts discussed whether connecting factors or party autonomy should be considered first, in light of the viewpoint that it is possible to consider party autonomy itself as a connecting factor. No change to the order was recommended, although some experts made recommendations to reorganise the question on party autonomy in order to bring better focus on the main issues identified. Experts noted that while the discussion and phrasing of the questions should be technology-agnostic, new connecting factors related to distributed ledger technology (DLT) should be addressed since DLT presents specific challenges for determining applicable law and jurisdiction.
- 21 Experts sought to clarify whether the Project would focus on the law applicable to the link between a digital asset and a real-world asset. The PB explained that the exclusion from the scope of the Project of considerations of aspects related to the link was a specific criterion from HCCH Members.
- 22 Experts considered the scope of the principle of party autonomy, noting that digital tokens may present additional complications to conventional exercises of party autonomy between two contractual parties. For example, difficult cases may arise when the parties transact with a token where choice of law is pre-specified by an issuer or other similar overarching authority (*i.e.*, might there be an impugned or implied party autonomy that would bind third parties?). Experts and the PB agreed that the exact scope of the term “party autonomy” may be addressed in future meetings, and that the construction of “party autonomy (taken broadly)” in the Scope Paper questions would be used to signal a non-specialised use of the term and to convey the intention of the experts to take up the discussion at a later time.
- 23 In reply to the above comments, the PB proposed, to the agreement of the experts, to re-formulate questions under the relevant section to more clearly separate and focus on the matters of party autonomy, overriding mandatory rules and public policy considerations.
- 24 In response to the questions raised by the experts, the PB agreed to provide two Secretariat Notes with information that may clarify some of these matters. One Note would illustrate how other HCCH Conventions have autonomously defined key terms. Another Note would provide a list of public policy exceptions that have been adopted in existing HCCH Conventions (along with the relevant commentary from their Explanatory Reports). Subject to available resources, other non-HCCH instruments could be included in these papers.

---

<sup>2</sup> “Developments with respect to PIL implications of the digital economy, including DLT”, available on the HCCH website at [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Governance” then “Council on General Affairs and Policy” and “Archive (2000-2024)”.

- 25 Experts noted that the provision relating to applicable law presented in Principle 5 of the UNIDROIT PDAPL does not provide sufficient detail for possible scenarios in practice, before coming to a conclusion leaving the applicable law to *lex fori*, which leads to a risk of fragmentation in the approaches to determine the applicable law. Consequently, experts noted that a consideration of more connecting factors within the framework of the Project, including new connecting factors, would be desirable.
- 26 In the same vein, having regard to the concluding clause of Principle 5 of the UNIDROIT PDAPL (which defaults to the *lex fori*), experts concluded that it was necessary to study the determination of the applicable law in scenarios where there is no choice of law or choice of court by the parties, or when the choice is invalid. Experts noted that such scenarios of no choice of law or court made by the parties are the most likely scenarios in the vast majority of tokens and use cases, given that a key reason for the usage of DLT is to avoid being bound by a governing law.
- 27 The PB proposed, to the agreement of the experts, to draft separate questions to focus on potential connecting factors in the situations where there are no choice of law or choice of court clauses.

### Conclusion

- 28 The PB described the next steps in the workplan of the Project for 2024, including the iteration of the draft Scope Paper and its circulation ahead of the Project's first and second working meetings, scheduled to take place in June and October 2024, respectively. Both meetings will be held at the premises of the PB in The Hague, the Netherlands, with the possibility for remote participation.
- 29 No other issues were raised by the experts and the meeting was concluded.

# Report of the First Working Meeting of the Digital Tokens Project of 10 to 14 June 2024

## I. Introduction

- 1 From 10 to 14 June 2024, the first working meeting for the Digital Tokens Project (the Project) was held at the premises of the Permanent Bureau (PB) of the HCCH in The Hague, the Netherlands and via videoconference. Thirty-three subject-matter participants nominated by 13 Members, seven Observers, and four volunteer participants of the HCCH participated in the meeting.<sup>1</sup> Prior to the meeting, Secretariat Notes prepared by the PB and documents submitted by subject-matter participants for discussion were circulated to the participants to facilitate discussions at the meeting.
- 2 This Report summarises key points of the discussions that took place during the meeting, following the discussion questions provided in the substantive sections (Sections III-V) of Scope Paper v. 1.1.<sup>2</sup> This Report also summarises presentations made during the meeting on:
  - a. the United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL) Model Law on Electronic Transferable Records (2017) (MLETR);
  - b. the *Rapport sur la détermination de la loi applicable aux actifs inscrits en registres distribués* (2024) (full text in French) and Report of the Legal High Committee for Financial Markets of Paris on the determination of the law applicable to assets registered in distributed ledgers (English Summary) (HCJP Report);
  - c. the relevant work of the Law Commission (England and Wales); and
  - d. a summary of Principle 5 and other Principles of the International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT) Principles on Digital Assets and Private Law (2023) (PDAPL).
- 3 Secretariat Notes prepared by the PB prior to the meeting at the request of the participants, as well as further documents submitted by participants during the meeting, were uploaded to the Secure Portal during and after the meeting. This documentation will be reviewed by participants in preparation for further discussions at the second working meeting of the Project, scheduled to take place from Monday 7 October to Wednesday 9 October 2024.

## II. Discussion of the Scope Paper v.1.1

### Taxonomic Study

- 4 The PB introduced the questions related to the taxonomic study. The PB recalled that Annex I to Scope Paper v. 1.1 provided an initial mapping of legal frameworks relevant to digital tokens.
- 5 Participants discussed the overall purpose and possible contents of a taxonomy. They agreed on the value of identifying and studying existing frameworks, which would ensure that fragmentation among legal instruments developed by different organisations on related subject matters would be avoided. Participants noted that it would not be necessary to develop a list of all possible relevant

---

<sup>1</sup> The list of participants is available on the Secure Portal of the HCCH website at [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Other HCCH Meetings” then “Digital Tokens”.

<sup>2</sup> Available on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note 1).

instruments, in particular because not all frameworks contain a private international law (PIL) provision. In response to a request of the participants, the PB provided a draft Secretariat Note during the meeting, which listed extracts of PIL provisions from legal frameworks and instruments raised during the meeting.<sup>3</sup>

- 6 Participants agreed that it was preferable to begin the Project with a study of use cases, as the specific usage and features of a token would reveal which legal and regulatory regimes apply to that token. Work on a taxonomy could respond to insights gained from the study of use cases.
- 7 Participants referred to the following international, regional and domestic legal instruments and provisions, noting their relevance to the discussions around the taxonomic study. Participants noted that these frameworks continue to evolve, and that it was important to recognise that the provisions from these instruments are developed for a specific context and locality; as such, they may not be directly applicable outside their specific contexts:
- a. Brazilian Virtual Assets Act (Law No 14,478/2022) (BVAA);
  - b. Market in Crypto-Assets Regulation (MiCA) and Article 3 (Definitions) and Payment Service Directive 2 (2015);
  - c. French PACTE Act (2019) noting definitions of digital assets are different from MiCA;
  - d. French legislative bill (2024) transposing MLETR;
  - e. Financial Markets Law Committee Digital Assets: Governing Law and Jurisdiction (2024) (FMLC 2024 Report) providing an update to its Report on Distributed Ledger Technology and Governing Law: Issues of Legal Uncertainty (2018);
  - f. Financial Stability Board Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities (2023) and its list of definitions;
  - g. Model Inter-American Law on Secured Transactions (2002) and Article 3.5 on movable property collateral (including receivables and other kinds of incorporeal property). Participants noted that this model law has influenced the enactments in relation to collateral in multiple Latin American countries including Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Panama and Peru;
  - h. UNCITRAL's Taxonomy of Legal Issues Related to the Digital Economy (2023), providing different categories and definitions of digital assets and cryptocurrencies, as well as UNCITRAL's tool on the status of texts enacting MLETR, and the United Nations Economic and Social Commission for Asian and the Pacific (UN ESCAP) separate MLETR tracker.
- 8 The PB invited participants to suggest additional frameworks of relevance to the Project and to submit documentation directly to the PB for upload to the Secure Portal, so that they could be discussed at the second working meeting of the Project.
- 9 Participants recognised the value of the legal analysis and conclusions provided in jurisprudence and case law, while cautioning that cases may have varying persuasive force, are highly fact-specific, and do not fulfil a need for *ex ante* legal certainty. In addition, one participant noted that the assessment of location for the purposes of jurisdiction is different than location for the purposes of applicable law. Participants noted that the following case law may be relevant to the Project:

---

<sup>3</sup> "Selection of relevant terms and definitions used in existing HCCH instruments", Note 1/2024, available on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note 1).

- a. [France] *Cour d'appel de Montpellier*, 21 oct. 2021, n° 21/00224, confirmed by the *Cour de cassation, Chambre civile 1*, 28 juin 2023, n°22-12.424. This is the only case to date of France concerning crypto-assets from a PIL perspective. The claimant in question helped build the blockchain where they also held some coins. The issue was whether the claimant was a consumer who could invoke Brussels I *bis* and seek the court of their domicile as the forum. It was held that the claimant was a consumer.
- b. [Singapore] *Three Arrows Capital Ltd and 2 Ors v. Cheong Jun Yoong* [2024] SGHC(A) 10. The case discussed whether the place of residence of the controller of the private key can be the *situs* of the assets linked to the private key for jurisdictional purposes. This case did not rule on applicable law matters.
- c. [Canada] *Lochan v. Binance Holdings Limited*, 2023 ONSC 6714 (Binance). The case decided whether an arbitration clause and amendment to it contained in the terms and conditions of the website of Binance were enforceable.
- d. [Japan] Japanese case law discussed in an academic article submitted by a participant to the Project and uploaded to the Secure Portal was also referred to.

### Scope of Examination and Key Principles

- 10 In relation to the scope of examination under the Project, participants discussed whether this should be limited to “tokens”, or whether it was necessary to include study of the “platforms” or “ecosystems” on which the tokens are created and transferred. Some participants noted that tokens were often closely tied to a specific platform, and thus the rules or terms of use of the platform may be relevant for resolving matters pertaining to tokens. Participants also noted that a platform with additional actors may see the involvement of third parties; PIL issues could arise between all involved parties. However, some participants noted that it was possible that such matters would be entirely contractual in nature, and that the analysis would further depend on whether the platform has a centralised operator, or is entirely decentralised.
- 11 Participants noted that distinct PIL issues could arise with reference to the token as opposed to the platform, but that the token and platform were often closely related and may raise overlapping questions. Participants advised that the enquiry under the Project should start from a broad point of view, considering both contractual and proprietary matters, with limitations applied where provided for under the Project’s mandate. According to the participants, the discussion should start with token use cases in order to provide concrete matters for discussion, while keeping in mind that the token and the platform may call for separate analysis. Specific use cases discussed and approved by the participants for examination are discussed below (see para. 21 below).
- 12 The value of taking a “functional” approach was also discussed and agreed upon, meaning that the Project should prioritise the consideration of the functions and practical operation of the tokens under examination (particularly functions with an impact on PIL), rather than focusing on creating precise definitions or a comprehensive taxonomy at this early stage. Participants noted that disagreements and inconsistencies as to terminology were to be expected, as no cross-jurisdictional differences would arise if agreed terminology were readily available. Participants noted that the terminology used in the Project could be incrementally refined (mindful of broad exclusions to its scope as written into the mandate), but that it would be helpful to agree on the meaning of some initial common terms.
- 13 Participants discussed the interaction between overriding regulatory rules in individual jurisdictions and the framework of PIL rules that may be applicable. It was noted that PIL rules do not change the substantive laws of the jurisdiction. Participants recognised that specific jurisdictions could express overriding mandatory considerations that would impact answers to questions on applicable

law and jurisdiction. However, these considerations would be unique to the specific jurisdiction expressing such considerations, and while overriding mandatory considerations may caveat the application of a PIL framework, such overriding mandatory considerations would not entirely replace the PIL framework.<sup>4</sup> Participants noted the importance of being cognisant of the overriding mandatory considerations that may impact the application of a PIL framework to digital tokens. In that context, one participant cautioned that principles and terminology in regulatory law may carry different meanings than those within PIL instruments.

- 14 The topic of technological neutrality was discussed, recalling the discussion in Preliminary Document (Prel. Doc.) No 5B REV<sup>5</sup> where the term “decentralised or distributed storage mechanisms” is used instead of a more technology-specific term like distributed ledger technology (DLT). Some participants were hesitant about a strict adherence to technological neutrality for the Project, noting that the legal dilemma of localisation arises out of the specific characteristics of DLT – no PIL rule or instrument currently exists that resolves the unique challenges of this technology. The difficulties of ensuring technological neutrality within the framework of this Project were acknowledged, especially given that the methodology of the Project involves the study of use cases built with specific technologies. Some participants emphasised the importance of technological neutrality for future-proofing the Project’s outputs and ensuring that they can be applied to tokens based on other forms of technology. It was noted that tokenisation can happen outside of the context of DLT, and DLT may be used for one aspect of a platform but does not need to extend to all parts of a platform (e.g., a DLT-based trade document transferred on a non-DLT platform). It was also agreed that distinctions also need to be made between permissioned and permissionless networks as they have different PIL implications. On that note, participants were invited to submit examples of use cases for both permissioned and permissionless decentralised environments in intersessional work, for further discussion during the second working meeting of the Project.

## Definitions

- 15 Definitions may be needed to provide a common understanding of terminology used in this Project. Participants emphasised that any definitions used at this stage are tentative and should be subject to refinement as the Project proceeds. Participants noted that definitions used in existing frameworks and instruments might be specific to those contexts and might not be directly transferable to the PIL context.
- 16 Participants discussed whether the following terms should be defined:
- a. **Tokens:** Some participants made reference to the four definitions of tokens stipulated in Article 3 of the MiCA: “crypto-asset”, “asset-referenced token”, “electronic money token” and “utility token”.<sup>6</sup> Some participants also referred to the definition of “virtual asset” in Article 3

<sup>4</sup> As the PB has highlighted in “Selection of policy-based exceptions used in existing HCCH instruments”, Note 2/2024, provisions recognising States’ overriding mandatory rules and public policy exceptions are integrated into all HCCH instruments, Note available on the HCCH Secure Portal (see path indicated in note 1).

<sup>5</sup> “Proposal for a Normative Project: Private International Law Issues Relating to Digital Tokens”, Prel. Doc. No 5B REV of March 2024, available on the HCCH website [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Governance” then “Council on General Affairs and Policy” and “Archive (2000-2024)”.

<sup>6</sup> Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 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 (Text with EEA relevance), available at <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

The respective definitions of “crypto-asset”, “asset-referenced token”, “electronic money token” and “utility token” are as follows:

Art. 3(5) – “crypto-asset” means a digital representation of a value or of a right that is able to be transferred and stored electronically using DLT or similar technology;



of the BVAA<sup>7</sup> and the Guidance Opinion No 40 by the Brazilian Securities and Exchange Commission, which adopted three functional classifications of tokens for the purposes of regulating crypto-assets, noting that the three categories are not mutually exclusive and non-exhaustive: payment, utility and asset-backed tokens. Given the potentially infinite types of tokens, some participants suggested that a negative definition may be more feasible. In view of the use of different terms to describe tokens, such as “digital”, “virtual” and “crypto” tokens, participants agreed that there is a need to agree on a common language for effective discussion for the Project.

Some participants supported the conceptual separation between tokens and financial instruments and / or securities. It was noted that the MiCA was promulgated as most existing financial services legislation does not capture tokens. Participants also discussed the situation in Latin America: in some Latin American countries, crypto-assets are considered to be different from securities and are subject to different legal regimes. The exclusion of securities from the definition of “virtual assets” in the BVAA was also noted.

- b. **Links / linked assets:** Participants considered the possibility of addressing the law applicable to linked assets. It was noted that “aspects specific to the link” are excluded by mandate from the scope of the Project.

Participants enquired as to the strictness of this exclusion, as further discussion on aspects specific to the link would be necessary to fully understand the nature of linked assets or use cases that appeared to be linked assets at a surface level. Paragraph 8(c) of Prel. Doc. No 5B REV explained that the exclusion was inserted because some HCCH Members have domestic provisions that identify the law applicable to digital tokens without requiring consideration of the link. However, if it were necessary to consider aspects specific to the link in order to properly scope the Project, recommendations to CGAP to adjust the scope of the mandate could be made.

Some participants who had been members of the UNIDROIT DAPL Working Group (WG) noted that the WG did not finish its consideration and work concerning linked assets due to time limitations. These participants noted that the UNIDROIT DAPL WG was interested in a number of issues related to the link, such as the nature of the linkage between an electronic record and linked assets; whether the law chosen by the parties would also affect the effectiveness of the link; and how the assets would be treated in cases where there is “contradictory” transfer of token and the linked asset, or when the underlying asset is destroyed. Moreover, the UNIDROIT DAPL WG had considered that it was possible that one token might represent a basket of assets. Participants noted that it is thus suboptimal if each of these linked assets

---

Art. 3(6) – “asset-referenced token” means a type of crypto-asset that is not an electronic money token and that purports to maintain a stable value by referencing another value or right or a combination thereof, including one or more official currencies;

Art. 3(7) – “electronic money token” or “e-money token” means a type of crypto-asset that purports to maintain a stable value by referencing the value of one official currency; and

Art. 3(9) – “utility token” means a type of crypto-asset that is only intended to provide access to a good or a service supplied by its issuer.

<sup>7</sup> Art. 3 provides that “[f]or the purposes of this Act, a virtual asset is considered to be a digital representation of value that can be traded or transferred by electronic means and used to make payments or for investment purposes, not including: I - national currency and foreign currencies; II - electronic currency, under the terms of Law No. 12,865, of October 9, 2013; III - instruments that provide their holder with access to specified products or services or a benefit derived from these products or services, such as loyalty program points and rewards; and IV - representations of assets whose issuance, bookkeeping, trading or settlement is provided for by law or regulation, such as securities and financial assets”.

Extracted from Preliminary Submission made by Brazilian participants on questions 4-6 of the Draft Scope Paper (Tokens Under Examination, and Exclusions), 11.06.2024.



is to be governed by different laws in contrast to one governing law for the token representing all these linked assets.

- c. **Issuer:** Some participants noted that Article 5 of the BVAA defining virtual asset service providers might be a point of reference.<sup>8</sup>
- d. **Platforms:** The mandate for this Project to study the PIL issues relating to digital tokens (as opposed to digital platforms) was reiterated, and the participants' attention was drawn to the work undergoing in UNCITRAL in relation to digital platforms and the separate mandate of the PB under CGAP Conclusion and Decision (C&D) No 11(a)<sup>9</sup> to monitor developments with respect to digital platforms.

While acknowledging the ongoing work at UNCITRAL, some participants repeated their opinion that it would be indispensable to look at platforms as the context of where, how and when tokens are used. These participants also noted that the digital platform itself can influence the features of tokens, and have an impact on the PIL considerations relevant to these tokens. Some participants further noted that the decentralised nature of some platforms is one of the reasons why existing PIL rules are insufficient for tokens. The design and features of platforms might also have PIL implications, especially when platforms themselves have PIL rules for tokens, and when they provide connecting factors for PIL purposes.

Participants also discussed the challenges arising from the use of similar but non-standard and non-universal terminology to describe platforms, including “network”, “operating system”, and “server”. Going forward, participants agreed that it was vital to have the same understanding within the Project of such terminology. Participants also called for further specifications on the roles played by platforms, whether it would mean platform operator, custodian, service provider, or other functions.

- 17 Participants also noted the need for work on definitions of the terms “control”, “security rights”, “insolvency”, and “custody”, among others.

### Tokens Under Examination

- 18 Participants deliberated on the methodology for analysing use cases, and concluded that identification of concrete use cases should be the first priority. While recognising that certain use cases were excluded by the mandate, and noting that these exclusions were of use cases that were significant in the current tokens market, participants recognised the general lack of binding PIL rules applying to tokens, and agreed that a variety of potential use cases should be studied in order to evaluate potential PIL issues.
- 19 Participants considered a series of potential use cases, including those prepared in advance of the meeting by the PB, as well as new use cases raised by participants for consideration. The use cases

---

<sup>8</sup> Art. 5 provides that “a virtual asset service provider is considered to be the legal entity that performs, on behalf of third parties, at least one of the virtual asset services, understood as:  
I – exchange between virtual assets and national currency or foreign currency;  
II – exchange between one or more virtual assets;  
III – transfer of virtual assets;  
IV – custody or management of virtual assets or instruments that allow control over virtual assets; or  
V – participation in financial services and provision of services related to an offer by an issuer or sale of virtual assets.”  
Unofficial translation by the Library of Congress (US) available at [https://www.loc.gov/item/global-legal-monitor/2023-01-31/brazil-new-law-regulates-cryptocurrency/#:~:text=14%2C478%20\(Lei%20No.,of%20virtual%20asset%20service%20providers](https://www.loc.gov/item/global-legal-monitor/2023-01-31/brazil-new-law-regulates-cryptocurrency/#:~:text=14%2C478%20(Lei%20No.,of%20virtual%20asset%20service%20providers).

<sup>9</sup> Available on the HCCH website [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Governance” then “Council on General Affairs and Policy”.

considered were selected on the basis of token classes, their functions, or characteristics (e.g., transferability, portability, fungibility and interoperability).

20 Participants sought to identify a representative concrete example per use case. Participants noted that the use cases should include features that are meaningful from a PIL perspective, for example, representative cases that contain a choice-of-law clause in the tokens for the examination of the role of party autonomy, and representative cases that contain no governing law so as to ascertain how the applicable law can be determined in those specific cases. Other features that would impact on considerations relating to PIL include whether the existence of an identifiable issuer or service provider could be ascertained; or whether the design of the token facilitates the application of existing or novel connecting factors. Participants agreed that the selection of use cases should go beyond commercial uses and trade. For the Project to be future-proof, participants expressed a preference to study tokens and their potential use cases that are expected to endure in the future.

21 The following potential use cases and representative examples were discussed:

- a. **Bitcoin:** Participants chose Bitcoin as a use case for study, noting its significance and popularity in the tokens space. Participants also discussed its important features including full decentralisation, lack of an issuer, and lack of backing assets. Participants referred to relevant case law involving Bitcoin<sup>10</sup> with the aim to narrow down the discussion to practical issues of PIL that may arise, including the use of Bitcoin as collateral for lending, as well as proprietary and tortious claims in cases of hacking. One participant noted the similarity of Bitcoin to the general category of algorithmic stablecoins; participants agreed that beginning the Project's study with a specific focus on Bitcoin was appropriate, as it was not yet clear if algorithmic stablecoins as a category would raise a specific PIL challenge.
- b. **Stablecoins:** Participants noted that "stablecoin" is an umbrella term for many different token implementations, and that differences among stablecoins should be examined for PIL implications. Some issues pertaining to stablecoins may be similar to those that emerge in the Bitcoin context, such as proprietary claims in hacking or insolvency cases. One participant suggested that stablecoins may be unique from other types of tokens and require specialised rules, as an issuer most likely exists in the case of stablecoins to hold backing assets to maintain their value. Other participants expressed reservations about the inclusion of stablecoins in the Project, as they raise monetary policy and financial stability issues where States might have overriding regulatory and policy concerns. From a regulatory perspective, some participants noted the example of the MiCA, which identifies two types of stablecoins: electronic money tokens that are backed by the currency of one of the EU Member States, and asset-reference tokens that are backed by a basket of different currencies or other assets. Participants also raised the example of stablecoins that are backed by commodities.

The participants agreed with the PB's suggestion to share the discussion of this topic with the Experts' Group on Central Bank Digital Currencies (EG on CBDCs). Participants agreed that the Project should take up the study of stablecoins if the EG on CBDCs decides not to do so.

For the choice of a representative example for study, Tether (USDT) and USD Coin (USDC) were discussed, but no final choice between the two options was reached. Participants acknowledged that there might not be one representative case that possesses all features of different stablecoins, especially since the structure of stablecoins can be highly jurisdiction-specific. In Japan, for example, legislation prescribes that stablecoins have to be

---

<sup>10</sup> *Tulip Trading Ltd v. van der Laan* (CA) [2023] EWCA Civ 83; *AA v. Persons Unknown & Ors, Re Bitcoins* [2019] EWHC 3556 (Comm) (13 December 2019); n° 2018F00466, 26 février 2020, *Tribunal de commerce de Nanterre*; *Three Arrows Capital Ltd and 2 Ors v. Cheong Jun Yoong* [2024] SGHC(A) 10.

set up in a trust structure with the issuer as a trustee and stablecoin holders as beneficiaries. Notwithstanding this, participants believed the Project should focus on a representative example that shows essential, distinctive features of stablecoins vis-à-vis other forms of tokens. They also decided to examine a representative example of the category of stablecoins backed by a basket of assets.

- c. **MLETR:** Participants agreed that MLETR is a good use case as it allows for study of decentralised permissionless networks. Some participants provided the case of Enigio as a representative example. Enigio is a service provider facilitating the use of electronic negotiable instruments, such as bills of lading and bills of exchange, on a DLT system. Unlike most other service providers, even those that use DLT, Enigio's system does not require users to become members of a "closed ecosystem" by signing up to a common agreement or "rulebook" set by the service provider. Only the creator of the electronic document would have a contractual relationship with Enigio. Subsequent transfers and circulation of an Enigio document within this permissionless DLT network does not require transferees to have a contractual relationship with Enigio. A participant noted that in the United Kingdom (UK), there is no consensus amongst stakeholders engaged with the Law Commission of England and Wales on the MLETR aspect of its PIL project as to the most appropriate or preferable connecting factors to determine the applicable law for issues arising from electronic trade documents. The various alternatives considered have been: (i) the reliable system (section 2 of the UK's implementation of MLETR reflects the requirement in Art. 10 for a reliable system to ensure the integrity of an electronic trade document (ETD)); (ii) the transferor of an ETD; and (iii) the transferee of an ETD.

Participants agreed that the use of electronic negotiable instruments (eNI) will become more prevalent when MLETR is enacted in more jurisdictions. Some participants further observed that electronic bills of lading (eBL) have been used for over a decade already in the shipping sector using closed contractual systems, and there is relatively mature infrastructure already in place. As a result, participants agreed that eBL is a good representative example of the implementation of MLETR. Participants noted that PIL issues relating to eNI arise around ownership of the eNI, place of issuance, and the relevance of the choice of law and / or forum in both the underlying transactions between users of the eNI, and also the service agreements in relation to use of the system that facilitates the eNI.

- d. **Agrotokens:** Agrotokens allow producers in international commerce to tokenise their agricultural produce such as soybeans in order to secure the value of produce or in order to exchange them for other services. Currently, Agrotokens are used in several Latin American countries including Argentina, Brazil, Paraguay and Uruguay. Private banks and other financial institutions have provided loans collateralised by Agrotokens. Participants agreed to include Agrotokens as a use case at this stage of the Project.
- e. **Healthcare tokens:** The cross-border use of healthcare tokens provides interesting issues for PIL analysis. Personal health information stored on a DLT-enabled platform may be linked to healthcare tokens. Individual holders can trade tokens with pharmaceutical companies, clinics, etc. for big data analysis and medical research in exchange for domestic or overseas healthcare services. Business models include the provision of healthcare services to refugees in exchange for their healthcare records for research purposes. In relation to PIL considerations, onboard personal data in the healthcare tokens can facilitate the application of connecting factors.

Participants debated whether healthcare tokens should be included in the Project as some participants considered that the kinds of claims that may arise were unclear, for example, whether any unfulfilled entitlements arising from healthcare tokens will lead to any grounds

of claims. There were concerns from the participants whether such tokens, which involve issues around the protection of privacy and the trading of personal information, would comfortably fall within the scope of this Project. Participants requested that the PB conduct further research in order to provide them with further information before they decide whether to incorporate healthcare tokens as a use case for study.

- f. **Soulbound tokens (SBTs):** SBTs are bound to a holder's wallet and are not transferable. Typically, they carry onboard data which is not found in other types of tokens. SBTs, thus, might facilitate the application of connecting factors to the token itself or to the other tokens associated with the same wallet where an SBT is held. Depending on the design, SBTs can be semi-fungible and can carry entitlements to benefits. The PB example of the Binance Account Bound token (BAB), which is a revocable, non-transferable token for passing a Know-Your-Customer (KYC) process, was provided. SBTs can also bridge on-chain and off-chain data, for example, in the case of a hybrid decentralised credit score which evaluates on-chain and off-chain metrics.

Some participants questioned whether SBTs would implicate any proprietary rights, since they are not subject to transfer. It was clarified that intangible objects, rights, and claims (including personality rights such as reputation, identity and its authenticity) were virtually represented and stored electronically, usually in decentralised or distributed storage mechanisms through SBTs.

Some participants opined that SBTs might lead to PIL issues based on personality rights. Participants requested that the PB conduct further research on SBTs' implications on personality rights that might raise tort-based claims. Participants agreed to keep SBTs as one of the use cases for study at this stage of the Project, although it would not be a priority.

- g. **Non-fungible tokens (NFTs):** Tokenised artwork in the form of NFTs, in which the artwork is subsequently destroyed, was one of the representative examples of NFTs. Some participants raised doubts as to whether the delinking between the NFT and the underlying asset has PIL implications. Participants agreed that there appeared to be interest in the market in NFTs when they are linked to real-world assets, as opposed to the ownership of the NFTs *per se*. Participants also saw potential connections of PIL concerns with intellectual property (IP) rights over the artwork. As such, participants agreed that NFTs in the specific context of artwork would be included as a use case even if they might not be the priority for the Project.
- h. **Governance tokens and decentralised autonomous organisations (DAOs):** Governance tokens support on-chain governance and/or economic features such as voting and ownership in DAOs. Broadly speaking, there are two types of DAOs: regulated and unregulated. Governance tokens might provide a possible connecting factor to DAOs, as there might be a choice-of-law clause in the white paper of governance tokens or in the terms and conditions on the website allowing access to DAOs. However, in the latter example, the terms and conditions might only be relevant to the use of the website rather than to the governance tokens themselves.

Participants noted ongoing work on the legal status of DAOs in post-Convention work related to the HCCH *Convention of 1 July 1985 on the Law Applicable to Trusts and on their Recognition*, and agreed that work relating to PIL issues specific to the legal status of the DAOs themselves (as opposed to the specific governance tokens used in the DAOs) falls outside of the scope of the Project.

Some participants noted the example of tort claims relating to governance tokens, and noted that PIL issues arise in such claims. Participants discussed a US case<sup>11</sup> to highlight the importance of PIL guidance for non-contract-based claims in the context of DAOs, especially when there is no valid choice of law in the service terms and conditions. In that US case, the relevant DAO was hacked with multiple users losing their tokens. A claim in tort was successfully brought against DAO members for negligent supervision over the security protocol regarding the safekeeping of the private keys to tokens.

- i. **Staked tokens and consensus mechanisms:** Staking requires users to lock in their tokens in order to participate in a consensus system. There might not be any contractual relationship between those who participate in staking. Tortious claims (e.g., breach of participation rules in a protocol) and custody claims (if staking is done through intermediaries) might emerge. In particular, the PDAPL may not apply as staking may lead to relinquishment of control when “slashing” penalties are applied, resulting in forfeiture of staked tokens. There were no further comments from participants on staked tokens and consensus mechanisms, which were not excluded by participants at this stage of the Project.

### Tokens Excluded from Examination

22 The following categories of tokens are excluded from the Project in accordance with the mandate. The reasons for the exclusions and the scope of these excluded items were discussed, with the PB noting that it is responsible for ensuring alignment and coordination between work undertaken in this Project and work being undertaken in other separate projects.

- a. **Securities:** The PB explained that, in light of the overriding mandatory provisions in domestic frameworks of certain HCCH Members, this Project would not consider securities. Work relating to the digital developments in the securities markets, including securities tokens, was being undertaken by the PB under the framework of a separate post-Convention project related to the HCCH *Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities held with an Intermediary* (2006 Securities Convention). Participants also noted that the MiCA treats financial instruments and crypto-assets separately. They queried whether the 2006 Securities Convention could be used to define the scope of securities to be excluded in this Project. Participants noted that if the Project includes tokens identifying and / or representing an interest in real estate or a part thereof, as referred to in Prel. Doc. No 5B REV, the scope of securities that would be excluded would be narrow. Participants were mindful not to overly constrain the room for discussion by adopting a broad definition of securities for this Project.
- b. **CBDCs:** The PB explained that CBDCs are examined in a separate project as CBDCs raise distinct matters of PIL, the fact of which is recognised in many legislative frameworks in different jurisdictions, which specifically treat CBDCs and digital assets / tokens as separate matters.
- c. **Carbon credits:** Tokenised carbon credits fall under the scope of a separate project concerning voluntary carbon markets, which is in part being coordinated with UNCITRAL and UNIDROIT.

23 **“Purely contractual or otherwise purely personal rights or duties”:** Participants discussed the exclusion from consideration of “purely contractual or otherwise purely personal rights and duties”, and the scope of that exclusion it applies to the tokens being considered under this Project. The PB provided supporting material explaining that the term is specific to usage in the 2006 Securities

---

<sup>11</sup> *Sarcuni v. bZx DAO*, No 22-618 (S.D. Cal. Mar. 27, 2023).



Convention, and identifies contractual matters of an administrative rather than substantive nature. Participants agreed that, if there are doubts as to whether an issue being considered falls within this exclusion, it should nonetheless continue to be considered at this early stage of the Project.

- 24 After discussion, participants decided to exclude the following tokens from consideration at this stage of the Project:
- a. **Wrapped tokens:** Participants queried whether Bitcoins used on Ethereum by way of wrapped tokens should be included in the Project. Due to their complexity, participants agreed that it is not feasible to cover wrapped tokens at this stage of the Project.
  - b. **Speculative tokens:** Examples include meme coins such as Dogecoins. Participants preferred the exclusion of speculative tokens because their nature and use are currently unclear.

### Presentations by Participants with Question and Answer Sessions

- 25 The meeting included four presentations on recent developments in tokens-related work, by participants with direct knowledge, involvement and experience in the following areas:
- a. MLETR;
  - b. the HCJP Report;
  - c. the relevant work of the Law Commission (England and Wales); and
  - d. the PDAPL.
- 26 This section summarises the relevant presentations made by these participants.

#### 1. MLETR

- 27 The representative of UNCITRAL described the operation of MLETR and its significance to the Project. MLETR is in force in 10 jurisdictions, and the adoption of MLETR into national laws is rapidly growing. Without affecting substantive law, Article 19 of MLETR (Non-discrimination of foreign electronic transferable records) provides that MLETR should not displace existing PIL rules. PIL issues independent of the choice of law may arise at different levels – ETRs themselves, ETR service providers and the platforms. According to the presenter, PIL guidance therefore is needed to facilitate cross-border use of ETRs. The suggested approach to PIL issues is to identify the type of document and related PIL regimes, and to examine whether electronic form is valid under the chosen law that adopts MLETR. The representative of UNCITRAL noted that PIL analysis should be separated from matters of cross-border data quality assurance, such as trust services and electronic signatures. Enigio and TradeTrust were provided as examples of ETR service providers, with the suggestion that these services could be assessed as representative examples under the Project.
- 28 Participants discussed the implementation of MLETR at national level, including concrete examples illustrating how ETRs fit into existing legal frameworks. They suggested that the Project start with analysing the scope of unilateral provisions by jurisdictions that have adopted MLETR. Participants noted that the place of creation of the bill of lading might provide a connecting factor.
- 29 For an instrument that purports to be an eBL, some participants were unsure which law would apply to determine the nature of such an instrument. Participants noted that the determination of the law governing the nature of the instrument would depend on the approach adopted by the forum – whether the forum takes a multilateral or unilateral approach to resolving the question of which law would apply. In particular, the discussion revolved around two points that would have an impact on determining the law applicable: first, the scope of national implementation of MLETR; and second, cooperation among different jurisdictions as to when their respective domestic acts

implementing MLETR would apply. Participants agreed that coordination at an international level, through a PIL framework, is necessary to prevent fragmentation.

## 2. The HCJP Report

- 30 The HCJP Report focuses on conflict of laws of proprietary effects of assets registered on DLT. The HCJP Report was produced in response to the MiCA and the EU DLT Pilot Regime, which establish the legal status for market infrastructure for financial instruments operating in the form of a DLT multilateral trading facility.
- a. The HCJP Report considered the operation of the PDAPL in the determination of applicable law. The HCJP Report concluded that the principle of party autonomy in the PDAPL does not meet the expectations of actors in the crypto-economy. The HCJP Report expressed reservations to following the waterfall structure in Principle 5(2) of the PDAPL;
  - b. The HCJP Report also concluded that the general characterisation of “digital assets” in one overarching category in the PDAPL is broad, given the differences in substance between different digital assets and their substantive variations in relation to issues (such as control) that have an impact on PIL regimes. Potential distinctions can be made based on: (i) fungibility; and (ii) whether a digital asset is issued / representing rights or is generated by DLT / representing values; and (iii) identification of objective connecting factors is possible.
- 31 For PIL purposes, financial instruments and other digital assets on DLT are differentiated:
- a. Financial instruments: Regarding registered securities, in relation to transferable securities on DLT that *are not* subject to the DLT Pilot Regime, existing PIL rules can be adapted. The law of the place of the issuer provides for a connecting factor. Regarding securities on DLT that *are* subject to the DLT Pilot Regime, the HCJP Report considers that the relevant applicable law rule may be that of the law applicable to market infrastructure providing custody, DLT settlement systems or the DLT trading and settlement systems.
  - b. Other digital assets on DLT: The HCJP Report excludes CBDCs, NFTs and ETRs from this category, and notes that ETRs are distinct from securities. According to the HCJP Report, characterisation of instruments is based on their substance (e.g., their fungibility), and whether they are issued and represent rights, or whether they are generated by the DLT and represent value.
- 32 In this context, mindful of the limitations of party autonomy, the following objective connecting factors were discussed, without reaching any conclusions on the hierarchy among them:
- a. **Location of issuer:** The location of the issuer may be a useful objective connecting factor as it is foreseeable and coherent with the right represented in the crypto-asset. However, there remains a need to define the issuer. It was noted that MiCA makes reference to “admission to trading”. It was further noted that Liechtenstein’s Law on Tokens and Service Providers of Trusted Technologies (*Gesetz über Token und VT-Dienstleister (Token- und VT-Dienstleister-Gesetz; TVTG)*) (2019) distinguishes between token issuer and producer.
  - b. **Location of custodian:** It was noted that the location of the custodian has a strong connection with the actual exercise of the right of the assets. MiCA defines the role of custodian as “providing custody and administration of crypto-assets on behalf of clients”. Participants agreed that the definition used in MiCA can serve as the basis for further refinement within the context of this Project.
  - c. **Habitual residence of holder of crypto-assets:** Participants agreed that this connecting factor is easy to determine in any context, whether there is an issuer or not. The habitual residence of holder is also typically the location of damage, which is also the position in Brussels I *bis*



in relation to the determination of the forum. From a policy perspective, some participants opined that it can better protect holders of crypto-assets in tort and proprietary claims.

- d. **Other objective connecting factors** were deemed inappropriate because of the difficulties in their practical application. The HCJP Report preferred a single conflict-of-laws rule whenever possible (e.g., an applicable law rule based on the registration of a digital asset instead of considering other connecting factors), in order to prevent uncertainty arising from excessive distinctions based on the granular characteristics of digital assets.

### 3. Relevant Work of the Law Commission (England and Wales)

- 33 The Law Commission of England and Wales is currently undertaking a law reform project that examines the current conflict-of-jurisdictions and conflict-of-laws rules as they may apply in a decentralised and digitalised context more broadly. The mandate is to examine the present PIL rules as they may apply in a wide range of factual and legal contexts – including in relation to digital assets, smart contracts, electronic trade documents, and associated technologies – and to make such recommendations and give such advice to Government as it considers necessary or desirable to ensure that the law in this area remains relevant and up to date.

The project is at an initial Call for Evidence stage, which the Law Commission is using to identify the priorities for the formal Consultation on law reform proposals. To identify priorities, the Law Commission is assessing both the theoretical difficulty of the PIL issues and their prevalence in practice. A wide range of stakeholders, including academics, legal practitioners, market participants, and technologists, have been engaged. Areas under examination include the heads of international jurisdiction; and the law applicable to contractual obligations (consumer and non-consumer), non-contractual obligations, obligations arising under bills of lading and bills of exchange, and property issues.

Several issues have already emerged as likely priorities.

**Jurisdiction.** In recent years, there have been many crypto-asset claims issued in the courts of England and Wales. The primary PIL issue in these cases has been the question of the international jurisdiction of the English and Welsh courts over the claim. A vast range of claims are usually pleaded, typically tort and property; but at this stage, these decisions on pleadings often reflect the peculiarities of civil procedure in England and Wales and litigation strategies. Ultimately, the claimant tends to be seeking a proprietary remedy to recover crypto-assets following a hack or other online scam.

**The Electronic Trade Documents Act 2023.** Another area of focus is the PIL issue arising from the UK's implementation of the MLETR in the Electronic Trade Documents Act 2023. During the passage of that Act, the Law Commission committed to considering the PIL issues as part of a dedicated law reform project on digitisation and PIL. The Law Commission has been consulting with a particularly wide range of stakeholders in this part of the project.

**Property issues in relation to crypto-assets.** Most of the claims in the crypto-asset litigation ultimately are proprietary. There is also significant use of crypto-assets as collateral in the financial markets.

- 34 The Law Commission is also mandated to consider equivalent international rules and developments. The recognition and enforcement of judgments has been a consideration in the international jurisdiction aspect of the project. Stakeholders have also raised concerns surrounding the recognition and enforcement of judgments amongst jurisdictions that adopt MLETR. There is recognition that a unilateral approach has limits.

35 Participants queried whether market participants had made any suggestions as to what PIL rules on applicable law would be the most sensible for their transactions considering the need of *ex ante* certainty. In response, it was said that views diverge. *Ex ante* certainty has been raised by practitioner stakeholders in different contexts, e.g., use of crypto-assets as collateral. The Law Commission also held a public roundtable in April 2024 primarily for practitioners and market participants in the trade documents sphere to understand market usage and the PIL issues that arise in practice. At this roundtable, the Law Commission consulted widely on what connecting factors might best reflect existing market practices, understandings, and expectations; whilst noting that market participants tend to prioritise legal certainty without necessarily having strong views on which particular connecting factor they would prefer. Legal practitioners and academics, on the other hand, were more inclined to express a firm preference for one connecting factor over another. Further analysis in relation to the responses to the Call for Evidence and engagement with market participants could be shared in the second working meeting of this Project if it becomes available.

More broadly, the Law Commission recognised in its Call for Evidence that applicable law rules may further objectives that may be opposed, e.g., *ex ante* certainty for parties and *ex post* flexibility for a judge. Balancing these objectives forms part of the law reform process.

36 Participants opined that due to different economic conditions of States, they might face different issues regarding applicable law. For instance, States that are primarily paying and receiving claims may have different national interests and concerns in assignment.

#### 4. The PDAPL

37 The representative of UNIDROIT, who had also been a member of the UNIDROIT DAPL WG, presented an overview of Principle 5 (Applicable Law) of the PDAPL. The presentation included an explanation of the scope of the PDAPL, which pertains to the applicable law in proprietary issues according to the law of the forum, in respect of a digital asset. “Digital asset” for the purposes of the PDAPL is defined in Principle 2 as “an electronic record which is capable of being the subject of control”, and where an electronic record is basically data.

38 The applicable law rule in the waterfall structure of Principle 5 first applies the domestic law of the State expressly specified in the digital asset, and those Principles, if any, specified in the digital asset. If the applicable law is not specified in the relevant asset, it may be in the system on which the asset is recorded. If there is no law specified, then one looks to the domestic law of the statutory seat of the issuer, which is defined in Principle 5(2)(f). Principle 5(2) also notes that one dealing with a digital asset consents to the law applicable under these three rules. Next, Principle 5 sets out options where a State may stipulate parts of its own law or of the PDAPL to apply to the proprietary issues. This section was described as a “placeholder” where further development of rules, including under the Project, would be able to reveal a more harmonised approach to rules and connecting factors which can apply. Finally, the “bottom” of the waterfall refers to the forum State’s rules of PIL.

39 The UNIDROIT representative also discussed Principle 5(3) of the PDAPL. Under the relevant principle, the law applicable to custody and various issues that can arise between a custodian and a client, for example, insolvency of a custodian, is the governing law of the custody agreement or as otherwise agreed by the parties.

40 Two carve-outs of Principle 5 of the PDAPL were mentioned: Principle 5(5) and (7). In a nutshell, the PDAPL does not affect the law applicable to third-party effectiveness of a security right in a digital asset made effective against third parties by a method other than control; nor does it affect the application of any substantive or procedural rule of law applicable by virtue of an insolvency-related proceeding,

- 41 The presentation noted that Principle 4 of the PDAPL acknowledges that a “digital asset” may have a proprietary link to another asset. The law applicable to the link determines the existence of the link and the effect of a transfer of the digital asset on the other asset linked to the digital asset.
- 42 Participants expressed appreciation for the presentation and clarification of various aspects of the PDAPL. Following the presentation, participants took the opportunity to discuss various points relating to the history, working methods and reasoning of the UNIDROIT DAPL WG.
- 43 Participants asked whether the UNIDROIT DAPL WG had worked on a taxonomy of tokens or a classification of tokens by their function or their nature. The representative of UNIDROIT explained that a subgroup had started work on a taxonomy, and ultimately concluded that there were only two categories necessary for consideration by the DAPL WG: un-linked assets (transfer of the asset comes with no other rights) and linked assets (transfer of the asset comes with a proprietary right to the other asset). These categories are extrapolated from the foundational idea in Principle 3(1) of the PDAPL: “a digital asset can be the subject of proprietary rights”. The DAPL WG did not view use cases of assets as a primary consideration, as the focus of the PDAPL was on the proprietary rights in the asset rather than possible uses of that asset. This approach was also chosen for reasons of technological neutrality. Exceptionally, the PDAPL considers certain uses in the context of custody, and examples are provided in the PDAPL for ways of holding and controlling a digital asset.
- 44 Participants asked how the substantive rules for linked assets in Principle 4 of the PDAPL (“Other law applies to determine the existence of, requirements for, and legal effect of any link between the digital asset and the other asset, including the effect of a transfer of the digital asset on the other asset”) would function alongside the applicable law rule in Principle 5, given that Principle 4 may deny the existence of a link to the purportedly linked asset, while Principle 5 may nonetheless be used to determine the applicable law to the linked asset. The representative of UNIDROIT explained that the PDAPL does not make a distinction between assets with or without value; its primary concern is to make clear that if something is a controllable electronic record, it could be the subject of proprietary rights. The PDAPL suggests that a proprietary issue may arise despite the ineffectiveness of a link, for example, when a purportedly linked asset is transferred – the resulting dispute would concern the proprietary rights to the asset, regardless of its value.
- 45 Another participant who had been a member of the UNIDROIT DAPL WG noted that the tokenisation of real-world assets was of importance to the WG, and it would be important to know (1) the law applicable to the transfer of the token, and (2) the law applicable to the transfer of the token, if that is the key to transferring the other asset. The DAPL WG anticipated a scenario where the real-world asset does not have any indicator of its connection to its corresponding token. The DAPL WG deferred to “other law” in Principle 4 to determine, as a matter of that applicable law, if transfer of the token *ipso facto* transfers the other asset.
- 46 Participants, including those who were former members of the UNIDROIT DAPL WG, discussed one matter of potential relevance to domestic securities law: to what extent a token and an underlying security were the same thing or two different things. That is, the PDAPL would consider the token as an electronic record that represents the security, and both together are a “linked asset”, while domestic law may equate the electronic record itself with the security. Participants noted that this distinction could be quite nuanced, and proposed analogies to certificated securities and other arrangements of securities. One participant noted that the characterisation would affect whether an applicable law provision built primarily on the principle of party autonomy and other objective connecting factors could be applied.
- 47 Participants, including those who were former members of the UNIDROIT DAPL WG, further discussed variations of scenarios involving linked assets, including tokens with purported links to tangible property and / or real property. These discussions explored issues including the legal effect

of a link; the existence of rights to property upon destruction of the token register; and the effect of contradictory actions taken with respect to the token and the property, such as transfer of the token without a corresponding transfer of the property. In these discussions, participants explored the difference between the electronic record and the rights granted with, or within, that record, and how PIL rules would need to be designed in these scenarios. One participant concluded that, as a matter of PIL, it would be sensible to acknowledge the differences between tangibles and intangibles, which present differing characteristics and consequently require application of different connecting factors.

- 48 A participant suggested that, together with the definition of “digital assets” being broad in the PDAPL, the PDAPL may not be sufficiently nuanced to capture all possible scenarios regarding linked assets, and that approaches taking into account other potential characterisations or degrees of linkage could be explored.
- 49 A representative of the *Asociación Americana de Derecho Internacional Privado* (ASADIP) noted the relevance of the PDAPL for jurisdictions in Latin America as a starting point with the purpose of providing legal certainty to individuals involved in cross-border operations. The representative noted that party autonomy is a generally accepted rule in Latin America, but for methodological purposes it would be pertinent to have an update on legal frameworks from the region. The representative of ASADIP suggested that the PB, in cooperation with the HCCH Regional Office for Latin America and the Caribbean (ROLAC), could conduct a survey on relevant regulations from jurisdictions in the region.

### Connecting Factors

- 50 Following on the presentation, participants discussed the advantages and disadvantages of party autonomy, beginning with consideration of Principle 5 of the PDAPL. It was noted by some participants who had also been members of the UNIDROIT DAPL WG that, as a guiding principle, the goal of Principle 5 is to incentivise parties to choose the governing law as it can effectively promote legal certainty. *Ex ante* certainty about the applicable law and its public accessibility are important for participants of this Project. It was noted that the requirements to expressly specify the applicable law under Principle 5(1)(a) and (b) promote certainty and publicity. Principle 5(2)(d), designating the same applicable law for all digital assets of the same description, is to ensure stability for applicable law for digital assets with the same characteristics.
- 51 Participants discussed the challenges to the application of a party autonomy rule. Some participants enquired how party autonomy operates in reality: who is making the choice of law; how the choice of law can be written in digital asset; how an ordinary person can identify such law; and how often choice of law and forum decisions are made. It was noted that users of tokens might not have a say in the terms and conditions of the platform hosting tokens, including the changes to the governing law over time. Although users in a digital context may neither be consumers nor a contractual party with other participants in the environment of tokens, a power imbalance between platforms and users might resemble the consumer law context. Consumer protection under Brussels I *bis* and other substantive law is a limitation to party autonomy. It has been applied in some cases.<sup>12</sup> The possible application of, and issues relating to consumer protection in the HCCH 2015 *Principles on Choice of Law in International Commercial Contracts* was also brought to the attention of the participants.
- 52 Some participants opined that party autonomy could be a starting point to the determination of applicable law, but that there is room to take other connecting factors into account, including within the structure of Principle 5 of the PDAPL. Other participants noted that, if objective connecting

---

<sup>12</sup> See para. 7(a) and (c) above.

factors are applicable, it would be necessary to consider the ordering of those connecting factors, including whether or not they are subsidiary to a primary rule for party autonomy, given the prevalence of situations relating to tokens where no choice of law is made. Participants highlighted that different domestic conflict-of-laws rules, such as Article 12 of the Uniform Commercial Code (UCC) in the US and TVTG also referred to objective connecting factors. Participants called for the identification and further study of any real-world examples where a choice of law and / or a choice of forum is made within tokens and systems where the tokens are traded, as well as the identification and further study of real-world examples where *no* choice of law and / or forum is made. Amongst others, the choice-of-law and choice-of-court clauses should be analysed.

- 53 Participants agreed that the applicability of different objective connecting factors is contingent on the context and issues in question, as well as policy considerations, and that there is a need to define these connecting factors. While some participants showed reservations about incorporating non-proprietary claims in the Project in light of the one-year work plan, jurisdictional differences across areas of laws (e.g., for tortious claims, there are diverse views whether *lex loci damni* should be the appropriate connecting factor across jurisdictions) and the lack of clear boundaries among different areas, the provisional conclusion reached by participants was that other non-proprietary issues, including tort, unjust enrichment, collateral and security interests, should not be excluded at this stage of the Project. It was also noted in this context that in common law jurisdictions, the grounds of claims are subject to litigation strategy; for example, cross-border hacking can be phrased as either a tort or property claim.
- 54 Below are comments on the objective connecting factors made by participants during the meeting:
- a. **Situs:** Participants considered whether “situs” is an appropriate term in the digital context because tokens do not have a *situs*. Some participants suggested the possibility of using control as the functional equivalence of possession for the determination of objective connecting factors.
  - b. **Location of the issuer of tokens:** Participants voiced concerns whether the statutory seat is sufficient as the location of the issuer of tokens in relation to issues surrounding DAOs and related legal wrappers. Some participants suggested that consideration may be extended to the place of incorporation if necessary. One participant noted that the definition of “issuer” in the PDAPL is broad and may potentially include the offeror of the token. This connecting factor is helpful when there is an issuer, for example, in the case of stablecoins.
  - c. **Location of the custodian of tokens:** Participants discussed the concept of control by the custodian of tokens. Control can be positive (e.g., the ability to move or benefit an individual) and / or negative (e.g., prevent access or acquisition of benefit from it). Participants considered it desirable to look into the actual power of custodians in relation to proprietary issues. Some participants noted that the definition of “providing custody and administration of crypto-assets on behalf of clients” in MiCA is broad, encompassing administrative and custodian dimensions. Further obstacles may arise when fractionated keys and multi-signature wallets are involved, for example, where one of the fractionated keys is destroyed to prevent transfer.
  - d. **Habitual residence of holders:** Participants noted that, if tokens contain personal data, the references to identities and locations could potentially support a connecting factor based on habitual residence.
  - e. **Location of the person last known to have controlled the relevant private key or (if that person cannot be ascertained) where the last known transferor of the relevant digital asset was**



**located:** This connecting factor is mentioned in the FMLC Report 2024.<sup>13</sup> The practical difficulties of identifying the person at a relevant time was acknowledged by participants. Some participants suggested that the location of a hardware wallet may also be considered.

- f. **Locus delicti:** In the case of DLT, participants agreed that the *locus delicti* is the platform, and that the location of participants of the blockchain may also be relevant.
- g. **Location of the exchange:** For property claims, participants considered that the enforcement of a court order would be directed at the exchange hosting the relevant tokens. In this context, some participants were of the opinion that it might be more sensible to localise tokens with the exchange, rather than at the location of harm.
- h. **Place of the Relevant Administrator / Operating Authority / Private Encryption Master keyholder (PROPA / PREMA):** PROPA and PREMA are analysed in the FMLC Report 2024.<sup>14</sup>

With respect to PROPA, participants noted that there are operating authorities which are responsible for the admittance of new participants to the network. Some participants were of the opinion that PROPA is only relevant in a permissioned network. They also noted that there might still be difficulties in identifying and locating the operating authorities. However, participants agreed that ascertaining the operating authority is helpful when the court has to make orders under which the operating authority will need to change the records on the relevant network.

Participants had doubts about PREMA, in particular given that the meaning of a “private encryption master keyholder” is unclear. Participants noted that, if there is a master keyholder that can affect the entire network, the system would not be decentralised in nature. In any event, participants discussed the fact that there are problems in identifying such a keyholder, especially when the programmers who have control of the key are located in different jurisdictions.

- 55 Although considerations of party autonomy and objective connecting factors for choice of law and choice of court may overlap, participants preferred to keep the discussion for each of these issues discrete, subject to the overarching limitations of public policy considerations and overriding mandatory rules. Participants also noted that, in certain jurisdictions, connecting factors for determining applicable law and jurisdiction may be different. Participants discussed the potential relevance of other HCCH Conventions and projects, including the *Convention of 30 June 2005 on Choice of Court Agreements* and the Jurisdiction Project,<sup>15</sup> for determining the forum. Participants did not come to a conclusion on the priority in which the different questions of PIL should be studied in this Project, though there were some suggestions that the discussion of applicable law (including the consideration of relevant connecting factors) should be undertaken before discussing matters related to jurisdiction, keeping in mind that matters of applicable law should not be addressed in isolation from issues around jurisdiction.

## Conclusion

- 56 The PB provided a summary of the action items to take forward from this first working meeting, including intersessional work on the points raised during the meeting. Participants agreed to provide written responses to the questions in Scope Paper v.1.1 and to provide feedback on the questions or requests for information that were newly raised during the first working meeting.

<sup>13</sup> “Digital Assets – Governing Law and Jurisdiction”, available at <https://fmlc.org/publications/paper-digital-assets-governing-law-and-jurisdiction/>.

<sup>14</sup> *Ibid.*

<sup>15</sup> Further information on the Jurisdiction Project is available on the HCCH website at [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Jurisdiction (WG)”.

Participants also heard and agreed with an offer from the representative from ASADIP to conduct, in cooperation with ROLAC, a survey on relevant regulations from jurisdictions in the region. The PB will carry out this survey during the intersessional period, in preparation for the second working meeting of the Project.

- 57 Participants agreed that the second working meeting of the Project would take place from Monday 7 to Wednesday 10 October 2024, in person at the premises of the PB in The Hague, with the possibility for remote participation. The second working meeting will include on its agenda a discussion of the representative examples of use cases of tokens.



## Proyecto sobre Tókenes de la HCCH

### Reporte General sobre el Cuestionario HCCH-ASADIP enviado a los miembros de la Asociación Americana de Derecho Internacional Privado (ASADIP) y a los órganos nacionales de la HCCH

Preparado por: Paula María All\* / Luis Ernesto Rodríguez Carrera\*\*

#### I. Comentario Preliminar

En la primera Reunión del Grupo de Trabajo sobre Tókenes digitales, los representantes de la Asociación Americana de Derecho Internacional Privado (ASADIP) ofrecieron realizar un relevamiento en base a un cuestionario para recabar las opiniones de los diferentes expertos de los países latinoamericanos sobre los aspectos involucrados en el Proyecto.

El Cuestionario elaborado por la HCCH fue enviado por la ASADIP a sus miembros y también a los Órganos Nacionales latinoamericanos de la HCCH.

Se recibieron respuestas provenientes de 9 países latinoamericanos. Los expertos intervinientes de cada país fueron los siguientes:

**Argentina:** Sebastián Paredes

**Brasil:** Fabricio Polido y Valesca Raizer Borges (con su equipo de investigación)

**Colombia:** José Luis Marín, Adriana Rojas Tamayo y Daniel Rojas Tamayo

**Ecuador:** Jaime Vintimilla y Lenin Navarro Moreno

**El Salvador:** Elizabeth Villalta Vizcarra y Órgano Nacional

**México:** Órgano Nacional

**Panamá:** Órgano Nacional con la colaboración de la Asociación Panameña de Derecho Internacional Privado y Comparado

**Paraguay:** Adriana Sánchez y equipo de Altra Legal

**Uruguay:** María Laura Capalbo y Cecilia Fresnedo de Aguirre

---

\* Catedrática de Derecho Internacional Privado. Investigadora del Centro de Investigaciones de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad Nacional del Litoral, Santa Fe, Argentina. Ex Presidenta de la ASADIP.

\*\* Profesor de Derecho Internacional Privado de la Universidad Católica Andrés Bello, Caracas, Venezuela. Ex Secretario General de ASADIP.

## General Report on the HCCH-ASADIP Questionnaire sent to the Members of the ASADIP and to the National Organs of the HCCH

ARGENTINA	BRAZIL	COLOMBIA	ECUADOR	EL SALVADOR	MÉXICO	PANAMÁ	PARAGUAY	URUGUAY	VENEZUELA
Sebastián PAREDES	Fabrizio POLIDO  Valesca RAIZER BORGES (and her research team)	José Luis MARÍN FUENTES  Adriana y Daniel ROJAS TAMAYO	Jaime VINTIMILLA MORENO  Lenin NAVARRO	Elizabeth VILLALTA with the National Organs and the Financial Superintendence	National Organs  I	National Organs with the collaboration of the Association of Private International Law and Comparative Law of Panama	Adriana SÁNCHEZ (and Altra Legal team)	María Laura CAPALBO  Cecilia FRESNEDO	Claudia MADRID MARTÍNEZ  José Antonio BRICEÑO LABORÍ

## II. Metodología del Reporte

Efectuada la lectura de los reportes nacionales se ha tomado la decisión metodológica de extraer, en primer lugar, las consideraciones hechas individualmente por los/as expertos/as nacionales de cada país en relación a las preguntas 1 a 6 y, en segundo lugar, hacer un abstract de cada pregunta del cuestionario a los efectos de reflejar el posible consenso de los expertos sobre sus respuestas las opiniones. En relación a las preguntas 7 a 10 se han vertido en el Reporte las opiniones de los/as expertos/as nacionales sin efectuar un abstract ya que tales cuestiones fueron debatidas por los/as propios/as expertos/as durante la reunión llevada a cabo en Buenos Aires en ocasión de las XVII Jornadas de la ASADIP (sesión conjunta HCCH-ASADIP sobre Tókenes Digitales)

## III. Estructura del Reporte

El Reporte General comprende dos partes: la primera abarca las respuestas de las preguntas 1 a 6 del Cuestionario y la segunda comprende las respuestas de las preguntas 7 a 10, referidas específicamente a las cuestiones de Derecho internacional privado (DIPr).

## PRIMERA PARTE

### ESTUDIO TAXONÓMICO<sup>1</sup>

**Pregunta 1: ¿Qué instrumentos jurídicos nacionales, regionales e internacionales deberían considerarse en el marco del estudio taxonómico del Proyecto sobre Tókenes?**

#### ARGENTINA

El experto argentino Paredes solo menciona los instrumentos internacionales a considerar:

- Principios de UNIDROIT sobre activos digitales y Derecho Privado, 2023
- Principios de La Haya sobre la Elección del Derecho Aplicable en materia de Contratos Comerciales Internacionales, 2015
- ELI Principles on the Use of Digital Assets as Security, 2022
- UNCITRAL Taxonomy of Legal Issues Related to the Digital Economy, 2023

#### BRASIL

Los expertos brasileños Polido y Raizer Vorges (junto a su equipo) señalan que los instrumentos que deben ser considerados en el ámbito del estudio taxonómico del Proyecto Token son variados, a saber:

##### **Instrumentos internacionales:**

- Principios de La Haya sobre la Elección de la Ley en los Contratos Comerciales Internacionales
- Principios de UNIDROIT sobre activos digitales y derecho privado
- Principios ALI/ELI para la economía digital.

Además de los instrumentos jurídicos mencionadas, la experta brasilera Valesca Raizer y su equipo señala que “también debe tenerse en cuenta los estudios sobre temas similares. Es el caso del proyecto “Taxonomía de las cuestiones jurídicas relacionadas con la economía digital”, promovido por la CNUDMI , así como el proyecto “La tokenización de los activos y las posibles implicaciones para los mercados financieros”, de la OCDE.

##### **Instrumentos regionales:**

- Convención interamericana sobre conflictos de leyes en materia de sociedades comerciales (CIDIP II-OEA).
- Reglamento (UE) 2023/1114 sobre el mercado de criptoactivos (MiCA)

Instrumentos subregionales: MERCOSUR- normativa dirigida al comercio electrónico: Acuerdo sobre Comercio Electrónico de 29 de abril de 2021; Acuerdo de Complementación Económica n° 74 entre Brasil y Paraguay y Acuerdo de Complementación Económica n° 75 entre Chile y Ecuador.

##### **Instrumentos nacionales:**

- Marco de Derechos Civiles en Internet – (Ley 13.695/2014)

---

<sup>1</sup> Abreviaturas: Derecho Internacional privado (DIPr).

- Ley Brasileña de Activos Virtuales (marco jurídico de las criptodivisas)– LBAV (Ley n° 14.478/2022)<sup>2</sup>
- Ley Brasileña del Mercado de Valores Mobiliarios (Ley n° 6385 de 1976)
- Ley General de Protección de Datos de 2018 (LGPD)
- Ley n° 12.965/2014 (Marco Civil da Internet)<sup>3</sup>
- Resolución CVM n.º 88, de 27 de abril de 2022, modificada por la Resolución CVM n.º 158, de 28 de junio de 2022, y Circular n.º 4/2024/CVM/SSE<sup>4</sup>
- Resolución CD/ANPD n° 19/2024: Regula la transferencia internacional de datos<sup>5</sup>

## COLOMBIA

El experto colombiano Marín agrega que debería tomarse en cuenta los siguientes instrumentos:

### **Instrumentos internacionales:**

- Ley Modelo de UNCITRAL sobre Comercio Electrónico
- Recomendaciones del GAFI sobre criptoactivos
- Acuerdo de París, especialmente en lo relativo al comercio de emisiones de carbono y su interacción con mecanismos de almacenamiento distribuido, como los tókenes.

### **Instrumentos regionales:**

- Reglamento (UE) 2022/858 del Parlamento Europeo relativo a un régimen piloto sobre la infraestructura del mercado de criptoactivos.

### **Instrumentos nacionales:**

Directrices emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en relación con criptoactivos<sup>6</sup>.

Por su parte, los expertos colombianos Tamayo Rojas señalan que las autoridades colombianas han definido dos tipos de tokenización: (i) para autenticación y (ii) para activos. Aclaran a su vez, que la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) ha establecido regulaciones vinculantes para la tokenización de información, que entienden que no se detallarán en el contexto de la Propuesta de Proyecto HCCH. Así, para la tokenización de activos, las autoridades colombianas han emitido instrumentos jurídicos que, aunque no son leyes nacionales, establecen prohibiciones y cargas generales, convirtiéndose en normas vinculantes. Esta regulación se basa en las instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), sin evaluar su idoneidad o suficiencia.

---

<sup>2</sup> Dispone las pautas que deben observarse en la prestación de servicios de activos virtuales, así como regula a los prestadores de servicios de dichos activos. Esta legislación no regula los activos por cobrar ni los tokens de renta fija - que están regulados por la Ley n° 6.385/1976 y sujetos a la competencia de la Comisión de Valores Inmobiliarios, que ha desarrollado su propia normativa sobre la materia. Entre otros aspectos, esta ley destaca que elementos no se caracterizan como activos digitales (art. 3) Sin embargo, no existe legislación que complemente las normas establecidas en la ley, lo que limita su aplicación por el momento.

<sup>3</sup> Establece derechos y deberes para los usuarios digitales, incluyendo empresas y particulares. Esta legislación garantiza la privacidad y la protección de datos privados en Brasil.

<sup>4</sup> Caracterizan los tokens de títulos de crédito o de renta fija como valores mobiliarios, además de representar el marco regulatorio de estos tokens en Brasil.

<sup>5</sup> Destacan la caracterización de la transferencia internacional (art. 5), la regla de conexión con las normas de la Ley General de Protección de Datos (arts. 7 y 8), las cláusulas contractuales tipo, con las garantías y condiciones mínimas que deben observarse en los contratos de transferencia internacional de datos (art. 15 y anexo II).

<sup>6</sup> Disponible en: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10090492/sala-de-prensapublicaciones-criptoactivos-10090492/>

En su opinión, deberían considerarse los siguientes:

**Instrumentos internacionales:**

- Bank for International Settlements -BIS- (1) Prudential treatment of cryptoasset exposures, Diciembre de 2022; (2) Cryptoasset standard amendments, Julio de 2024; (3) Disclosure framework for banks' cryptoasset exposures, Julio de 2024.
- Organization of Securities Commissions -IOSCO-: Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets, Final Report, 16 de noviembre de 2023.
- Financial Action Task Force (FATF) Recommendations, Recommendation 15 and its Interpretative Note (R.15/INR.15).
- Principios UNIDROIT sobre activos digitales y derecho privado.

**Instrumentos regionales:**

- Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT): “Estándares Internacionales sobre la Lucha contra el Lavado de Activos, el Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva”. (Recomendación 15 y su Nota Interpretativa (R.15/INR.15))

**Instrumentos nacionales:**

**Banco de la República**

- Documento Técnico sobre Criptomonedas, 4 de septiembre de 2018.
- Concepto Q16-584 del 10 de febrero de 2016.
- Concepto SCD-000026045 del 22 de septiembre de 2023.

**Superintendencia Financiera de Colombia**

- Carta Circular 29 del 26 de marzo de 2014.
- Carta Circular 78 del 16 de noviembre de 2016.
- Carta Circular 52 del 22 de junio de 2017.

**Superintendencia de Sociedades de Colombia**

- Oficio 100-237890 del 14 de diciembre de 2020.
- Oficio 220-089315 del 1 de julio de 2021.

**Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales - DIAN**

- Concepto 018075 int 1621 de 2023.

**Consejo Técnico de la Contaduría Pública (CTCP)**

- Concepto 2018-472 del 16 de julio de 2018.

**Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF)**

- Resolución 314 de 2021,

De lo expuesto por los expertos sobre una parte de la enlistada normativa colombiana, opinamos que resulta de interés resaltar algunos comentarios puntuales. Por ejemplo, la Junta Directiva del Banco de la República de Colombia, en un reciente pronunciamiento, concluyó que: “[h]asta el momento, la regulación colombiana no hace mención explícita a los criptoactivos y operaciones relacionadas, por lo que no es posible dar un concepto sobre la naturaleza de los criptoactivos y la legalidad de las actividades relacionadas”.

A pesar de la conclusión antes transcrita, precisan los reporteros Rojas Tamayo que, en Colombia, tanto nacionales como extranjeros, están involucrados en la tokenización de activos, lo que ha llevado a las autoridades a abordar varios desafíos de política pública. En tal sentido, se han establecido directrices sobre: la naturaleza jurídica de los tókenes, la responsabilidad de los administradores en operaciones con tókenes, el tratamiento tributario de los tókenes, las obligaciones de quienes ofrecen servicios de activos virtuales en relación al lavado de activos y financiación del terrorismo, la legalidad de la emisión de criptoactivos, y la capacidad jurídica de las entidades financieras supervisadas respecto a los tókenes.

## **ECUADOR:**

El experto ecuatoriano Lenin Navarro señala que a nivel internacional debe prestarse atención a:

- Convención de las Naciones Unidas sobre la Lucha contra la Delincuencia Organizada Transnacional
- Directrices de la OCDE sobre la Protección de la Privacidad y los Flujos Transfronterizos de Datos Personales

A su vez, el experto Vintimilla de dicho país también considera que deben tomarse en cuenta los siguientes instrumentos:

### **Instrumentos internacionales:**

- Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets: emitidas por la International Organization of Securities Commissions (IOSCO)
- Policy Papers, Policy Briefs y Recomendaciones: publicada por el Fondo Monetario Internacional (FMI)
- Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional GAFI sobre Activos Virtuales y Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (VASP)
- Discusiones del G20: El G20 ha reconocido la importancia de la regulación sobre Tókenes, para garantizar la protección de los consumidores e inversores, cuestiones de seguridad y evitar evasión de obligaciones fiscales<sup>7</sup>.

### **Instrumentos regionales:**

Según el experto Lenin Navarro debe considerarse:

- Reglamento General de Protección de Datos de la Unión Europea
- Convenio de Budapest sobre Cibercriminalidad

Según el experto Vintimilla debe prestarse atención a:

- Reglamento sobre la Resiliencia Operativa Digital (DORA).
- Reglamento eIDAS -Reglamento sobre la Información para la Transferencia de Fondos.
- Reglamento MiCa.
- Reglamento de la Unión Europea del Régimen Piloto de Infraestructuras de Mercado Basadas en Tecnología de Registro Descentralizado (DLT).

### **Instrumentos nacionales:**

Según el experto Vintimilla “a nivel nacional en Ecuador no existe un marco normativo específico sobre la regularización de los tokens. Sin embargo, si se considera al token como un

---

<sup>7</sup> G20 (2022). G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting Communiqué, 17-18 February 2022.



bien mueble no corporal, es evidente que puede seguir las reglas de nuestro Código Civil que regula el régimen jurídico de los bienes muebles, pero esta no sería una solución única<sup>8</sup>”.

## EL SALVADOR

Según los expertos salvadoreños, “se sugiere tomar de referencia la MICA, Ley de Emisión de Activos Digitales de El Salvador, cualquier ley que regule el mercado bursátil es una base sobre la emisión del activo, ahora bien, sobre la taxonomía los tokens se parecen a los títulos valores que se emiten en el mercado de capitales”.

## MÉXICO

Los expertos mexicanos comparten la visión general del marco normativo que se ha desarrollado en materia digital en los últimos años en los diferentes ámbitos.

### **Instrumentos internacionales:**

Observan que, en el ámbito internacional o multilateral, no se tiene noticia de un instrumento que aborde directamente la problemática que es objeto de estudio y desarrollo en el Proyecto.

### **Instrumentos regionales:**

-Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA)

### **Instrumentos nacionales:**

-Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (Ley Fintech 2018), la cual tiene como objeto regular los servicios financieros que prestan las instituciones de tecnología financiera (ITF); y la organización, operación y funcionamiento de las éstas. La Ley Fintech define activos virtuales<sup>9</sup>.

Agregan que la legislación mexicana, actualmente **no existe una definición expresa del concepto de “tokens”**. Sin embargo, se considera que la **definición de “activos virtuales”** que establece la **Ley Fintech incluye algunos tipos de tokens mencionados en la lista del Proyecto**. Esto sugiere que, aunque no haya una definición específica, hay un marco legal que podría abarcar ciertos aspectos de los tokens dentro del contexto de los activos virtuales.

-Circular 4/2019 “Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito e instituciones de tecnología financiera en las operaciones que realicen con activos virtuales”, emitida por el Banco de México, la cual tiene como objetivo determinar los activos digitales y sus características, así como establecer los términos, condiciones y restricciones de las operaciones que las Instituciones podrán realizar con activos virtuales.

## PANAMÁ

Según los expertos panameños debe considerarse:

---

<sup>8</sup> PEÑA GONZÁLEZ, Francisco, *Régimen legal de los token que cumplen una función similar a los activos financieros: algunos apuntes*, 2019.

<sup>9</sup> Los activos virtual se encuentran definidos en el artículo 30 de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, la cual se puede consultar en: <https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/lritf.htm>



**Instrumentos internacionales:**

-Principios de UNIDROIT sobre activos digitales y derecho privado (DAPL).

**Instrumentos regionales:**

- Reglamento sobre Mercados de Criptoactivos (MICA).  
- Reglamento (UE) 2022 sobre el Regimen Piloto de Infraestructuras del Mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado.

**Instrumentos nacionales:**

Los expertos panameños indican que hubo un intento de aprobar un instrumento normativo para la comercialización y uso de criptomonedas, la emisión de valor digital, la tokenización de metales preciosos y otros bienes, pero que no llegó a cristalizar en virtud de la declaratoria de inexistencia (contraria a la Constitución) de la Ley 697.

-Ley Orgánica de Protección de Datos Personales<sup>10</sup>

-Código Orgánico Integral Penal (COIP)<sup>11</sup>

-Ley de Comercio Electrónico<sup>12</sup>

-Resolución Nro. JPRM-2023-014-M de política y regulación monetaria, medios y sistemas de pago en Ecuador y las actividades fintech de sus partícipes

**PARAGUAY**

La experta paraguaya señala que deben considerarse los siguientes:

**Instrumentos regionales:**

“Hay poco marco regulatorio que regule el mercado de tokens. Fuera de la región, el reglamento europeo MiCA (Markets in Crypto-Assets) podría ser un elemento interesante, ya que representa un avance importante en materia Fintech e incluye ciertos tipos de tokens, aunque excluye a los bancos centrales en su ámbito de aplicación y a los tokens no fungibles (NFTs)”.

**Instrumentos nacionales:**

-Ley Nro. 861/1996 General de Banco, Financieras y otras Entidades de Crédito y su modificatoria la Ley Nro. 5787/2016.

-Ley Nro. 489/1995 Orgánica del Banco Central del Paraguay y su modificatoria Ley Nro. 6104/2018.

Ley Nro. 5810/2017 de Mercado de Valores (actualmente está en estudio un nuevo proyecto de ley de mercado de valores).

-Ley Nro. 5452/2015 que regula los Fondos Patrimoniales de Inversión.

-Ley Nro. 1163/1997 que regula el establecimiento de Bolsas de Productos y su modificatoria la Ley Nro. 5067/2013.

-Ley Nro. 4595/12 de Sistemas de Pagos y Liquidación de Valores.

-Resolución 1, Acta N°35 del 11.07.2023 Reglamento General de los Sistemas de Pagos (SIPAP).

---

<sup>10</sup> Esta ley regula el tratamiento de datos personales en Ecuador, estableciendo principios y derechos que protegen la información sensible, como cuentas bancarias y registros médicos.

<sup>11</sup> Incluye disposiciones sobre delitos informáticos y protección de datos, lo que es relevante para la seguridad de la información personal.

<sup>12</sup> Regula los contratos electrónicos y puede ser pertinente en el contexto de las transacciones que involucren tokens.

Además, en su opinión, “es fundamental considerar las directrices y recomendaciones de la Secretaría de Defensa del Consumidor (SEDECO) (Ley Nro. 1334/1998 y sus modificatorias las Leyes Nros. 5427/2015, 6366/2019 y 6624/2020) para proteger los intereses de los clientes y usuarios, así como las de la Secretaría de Prevención de Lavado de Activos (SEPRELAD) (Ley Nro. 1015/1997 y sus modificatorias las Leyes Nros. 3783/09, 6497/2019, 6797/2021, 6960/2022) para fortalecer la prevención del uso de tókenes para fines ilícitos mediante la elaboración de reglamentos de prevención y una adecuada matriz de riesgo (Resoluciones 8/20, 9/20 y 314/21 de la SEPRELAD). Cabe mencionar que la SEPRELAD ha dictado un reglamento de prevención de lavado de activos que debe ser cumplido por los proveedores de servicios de activos virtuales, especialmente aquellos que realicen actividades asociadas a los mencionados activos virtuales, como son la minería o su equivalente, intercambio, transferencia, almacenamiento y administración, o de participación y provisión de servicios financieros. Dicha norma define al activo virtual como una representación digital de valor que se puede comercializar o transferir digitalmente y se puede utilizar para pagos o inversiones. Todo ello en línea con las recomendaciones GAFI (Grupo de Acción Financiera Internacional)”.

La experta destaca que Paraguay cuenta con la Ley Nro. 6822/2021 –cuya principal fuente es el Reglamento Europeo Nro. 910/2014 relativo a la identificación electrónica y los servicios de confianza para las transacciones electrónicas en el mercado interior- también conocido como Reglamento e-IDAS- *sobre servicios de confianza, documentos electrónicos y documentos transmisibles electrónicos*, que incluye el elemento de digitalización certificada. Este procedimiento permite que un documento original en soporte papel se reproduzca en formato electrónico a través de la digitalización certificada, con el mismo valor que el original. Sin embargo, esta ley no se extiende ni es adecuada para la figura de los tókenes ni para el proceso que representa la tokenización de activos, al menos es insuficiente para todo lo que ello representa debiendo preverse otros elementos característicos de la figura y la tecnología. No obstante, para la Cámara Paraguaya de Blockchain, la mencionada Ley Nro. 6822/2021, demuestra seguridad para transferir valor con contratos inteligentes. Asimismo, la normativa que refiere a los derechos de propiedad intelectual quizás merezca una revisión y, en su caso, una adecuada actualización que aborde sobre derechos de tókenes.

## URUGUAY

Según las expertas uruguayas deben tomarse en consideración:

### **Instrumentos internacionales:**

- Principios de La Haya sobre la elección de la ley en los contratos comerciales internacionales
- Convenio sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un Intermediario (2006).
- Ley Modelo de la Comisión de las Naciones Unidas sobre Derecho Mercantil Internacional (“CNUDMI”) sobre comercio electrónico (1996).
- Ley Modelo de la CNUDMI sobre Garantías Mobiliarias (2016).
- Ley Modelo de la CNUDMI sobre Documentos Transmisibles Electrónicos (2017).
- Principios UNIDROIT sobre Activos Digitales y Derecho Privado (2024)
- Recomendación N° 15 (Nuevas Tecnologías) del GAFI

Destacas las expertas que “sin lugar a duda corresponde hacer mención a la ley de DLT Suiza que fue fuente inspiradora del Proyecto de Ley de Activos Virtuales en Uruguay”.

### **Instrumentos regionales:**

- Principios del Instituto de Derecho Europeo sobre Activos Digitales como Valores (2022).
- Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo de 31 de mayo de 2023 relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.o 1093/2010 y (UE) n.o 1095/2010 y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/1937.

### **Instrumentos nacionales:**

- Ley N°18.627 de Mercados de Valores.
- Proyecto de ley de Activos Virtuales a estudio del Parlamento Uruguayo.
- Comunicado sobre Activos Virtuales del Banco Central del Uruguay.

## **VENEZUELA**

Los expertos venezolanos consideran que deben tomarse en cuenta los siguientes instrumentos:

### **Instrumentos Internacionales:**

Diferencian entre instrumentos de *hard law* y *soft law*

#### **Hard Law:**

-Convenio HCCH sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un intermediario (2006).

#### **Soft Law:**

- Leyes Modelo de la CNUDMI: sobre Comercio Electrónico (1996).
- Ley Modelo sobre Garantías Mobiliarias (2016).
- Normativa sobre Documentos Transmisibles Electrónicos (2017).
- Principios de UNIDROIT sobre Activos Digitales y Derecho Privado (2024).

### **Instrumentos Regionales:**

- Regulación de la Unión Europea
- Reglamento (UE) relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA).

### **Instrumentos Nacionales**

Los expertos distinguen entre normativa nacional de otros países y normativa propia venezolana.

#### **Normativa de otros países**

- Ley sobre Activos Virtuales Financieros de la República de Malta (2018).
- Ley sobre Tokens y Proveedores de Servicios de Tecnologías de Confianza del Principado de Liechtenstein (2019).
- Ley de Valores Electrónicos de la República Federal de Alemania (2021).
- Código Comercial Unificado (“UCC” por sus siglas en inglés) (modificado en 2022). Específicamente interesa el artículo 12.
- Ley Federal de Derecho Internacional Privado de la Confederación Suiza (modificada al 1° de septiembre de 2023). Especialmente el Capítulo 7 (artículos 97 al 106) y el artículo 145a.

#### **Normativa venezolana**

- Decreto Constituyente sobre el Sistema Nacional de Criptoactivos de la República Bolivariana de Venezuela, Gaceta Oficial No. 41.575, 30 de enero de 2019.
- Reglamento de la Bolsa Descentralizada de Valores de Venezuela, Gaceta Oficial No. 6.578 Extraordinario, 29 de septiembre de 2020.

## **ABSTRACT Pregunta 1:**

Más allá de que cada experto hace un desarrollo de las normativas a considerar, existe en línea general coincidencia entre ellos en recurrir a los siguientes instrumentos:

## **I. Internacionales:**

### **A) Hard Law**

Convenio HCCH sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un intermediario (2006).

### **B) Soft Law**

- Ley Modelo de la CNUDMI sobre Comercio Electrónico (1996).
- Principios de La Haya sobre la Elección del Derecho Aplicable en materia de Contratos Comerciales Internacionales (2015).
- Ley Modelo sobre Garantías Mobiliarias (2016).
- Normativa sobre Documentos Transmisibles Electrónicos (2017).
- Principios ELI on the Use of Digital Assets as Security (2022).
- UNCITRAL Taxonomy of Legal Issues Related to the Digital Economy, 2023
- Principios de UNIDROIT sobre Activos Digitales y Derecho Privado (2024).

Los expertos colombianos Rojas Tamayo señalan que debería considerarse además:

- Bank for International Settlements -BIS- (1) Prudential treatment of cryptoasset exposures, Diciembre de 2022; (2) Cryptoasset standard amendments, Julio de 2024; (3) Disclosure framework for banks' cryptoasset exposures, Julio de 2024.
- Organization of Securities Commissions -IOSCO-: Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets, Final Report, 16 de noviembre de 2023.
- Financial Action Task Force (FATF) Recommendations, Recommendation 15 and it's Interpretative Note (R.15/INR.15).

Los expertos de Ecuador destacan que debería tomarse en cuenta, además:

- Convención de las Naciones Unidas sobre la Lucha contra la Delincuencia Organizada Transnacional
- Directrices de la OCDE sobre la Protección de la Privacidad y los Flujos Transfronterizos de Datos Personales .
- Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets: emitidas por la International Organization of Securities Commissions (IOSCO).
- Policy Papers, Policy Briefs y Recomendaciones: publicada por el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional GAFI sobre Activos Virtuales y Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (VASP).
- Discusiones del G20: El G20 ha reconocido la importancia de la regulación sobre Tókens, para garantizar la protección de los consumidores e inversores, cuestiones de seguridad y evitar evasión de obligaciones fiscales.

Las expertas de Uruguay consideran que debe considerarse, además:

- Recomendación N° 15 (Nuevas Tecnologías) del GAFI
- L-ley de DLT Suiza que fue fuente inspiradora del Proyecto de Ley de Activos Virtuales en Uruguay.

## **II. Regionales**

Hay coincidencia entre los expertos en recurrir a los siguientes instrumentos:

- Reglamento (UE) 2023/1114 sobre el mercado de criptoactivos (MiCA)
- Reglamento (UE) 2022/858 sobre el Regimen Piloto de Infraestructuras del Mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado.

La experta brasileña Raizer Borges y su equipo señalan que debería considerarse las disposiciones de:  
-a nivel interamericano: Convención interamericana sobre conflictos de leyes en materia de sociedades comerciales (CIDIP II-OEA).

-a nivel subregional: MERCOSUR- normativa dirigida al comercio electrónico: Acuerdo sobre Comercio Electrónico de 29 de abril de 2021; Acuerdo de Complementación Económica n° 74 entre Brasil y Paraguay y Acuerdo de Complementación Económica n° 75 entre Chile y Ecuador.

Los expertos colombianos Rojas Tamayo también reseñan la necesidad de tomar en cuenta:

-Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT): “Estándares Internacionales sobre la Lucha contra el Lavado de Activos, el Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva”.(Recomendación 15 y su Nota Interpretativa (R.15/INR.15)

El experto ecuatoriano Vintimilla destaca que también deberían considerarse:

-Reglamento General de Protección de Datos de la Unión Europea

-Reglamento sobre la Resiliencia Operativa Digital (DORA):

-Reglamento eIDAS

-Reglamento sobre la Información para la Transferencia de Fondos

### III. Nacionales

Cada experto menciona la normativa interna de su país que debería considerarse a los efectos de evaluar la compatibilidad del Proyecto HCCH con sus propias disposiciones.

Los expertos venezolanos mencionan normativa nacional de otros países que deberían tenerse en cuenta en el marco del Proyecto:

-Ley sobre Activos Virtuales Financieros de la República de Malta (2018).

-Ley sobre Tokens y Proveedores de Servicios de Tecnologías de Confianza del Principado de Liechtenstein (2019).

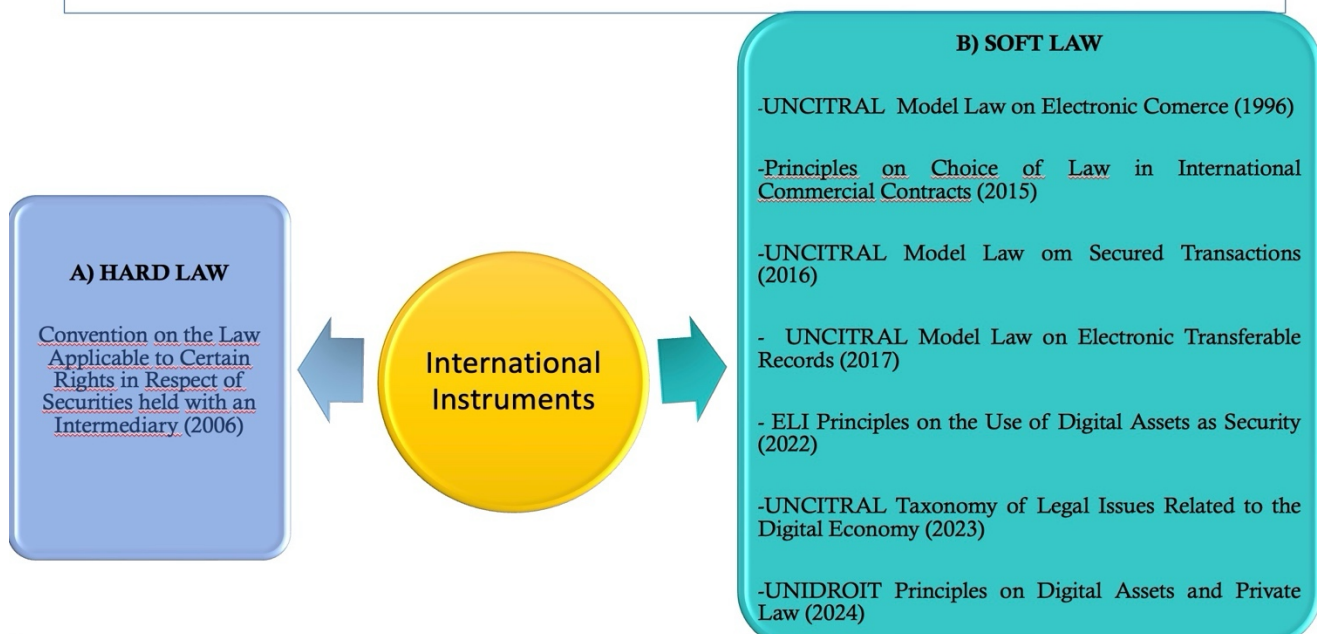
-Ley de Valores Electrónicos de la República Federal de Alemania (2021).

-Código Comercial Unificado- UCC (modificado en 2022), específicamente art. 12.

-Ley Federal de Derecho Internacional Privado de la Confederación Suiza (modificada al 1° de septiembre de 2023).

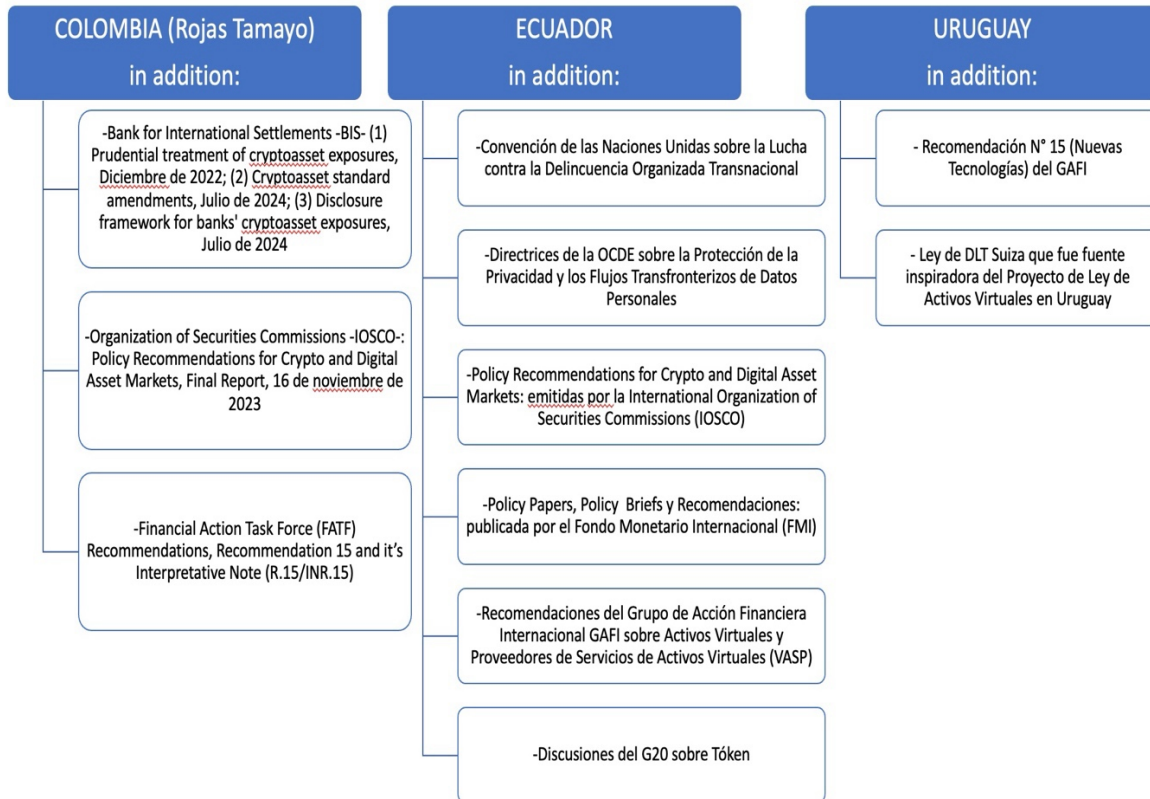
Especialmente el Capítulo 7 (arts. 97 al 106) y el art.145a.

Although each National Expert develops the regulations to be considered, there is general agreement among them on the use of the following instruments:





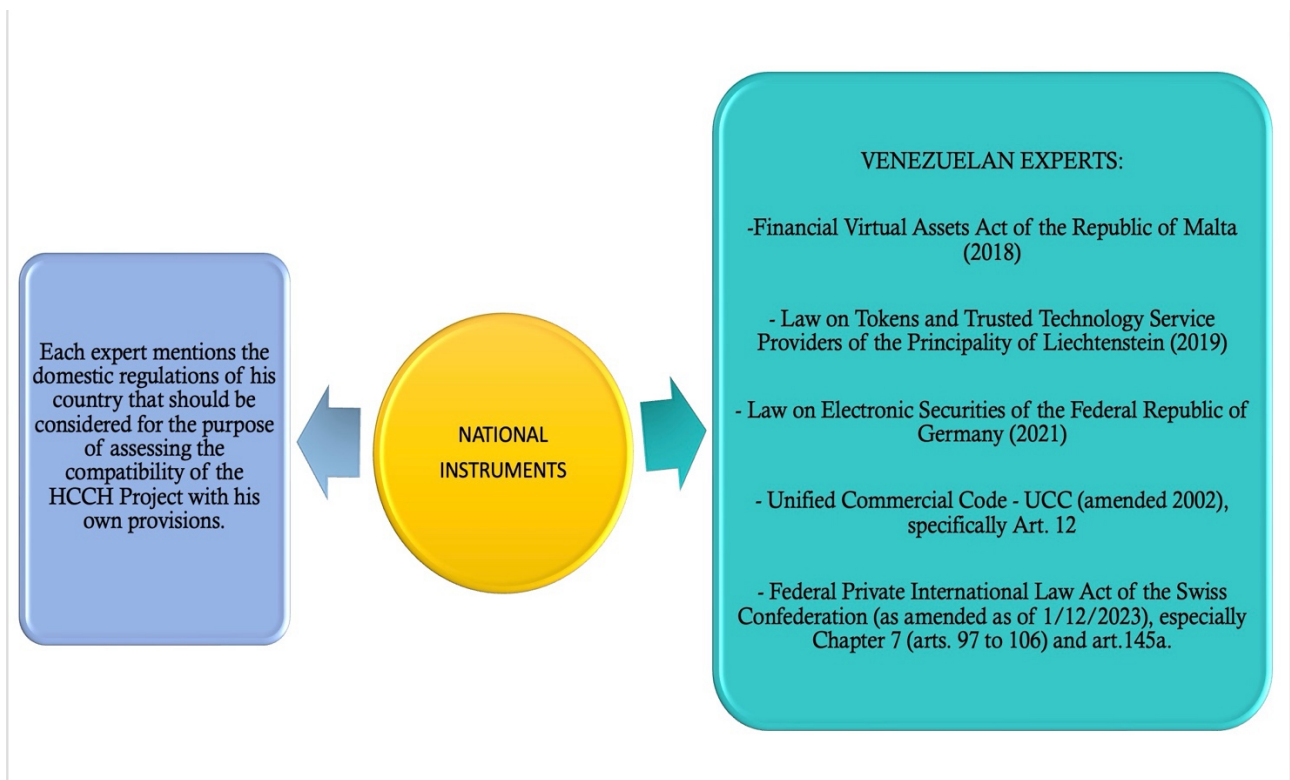
## Individual opinions



Sección







**Pregunta 2: ¿Puede citar ejemplos de jurisprudencia relativa a cuestiones de DIPr en casos de uso de tókenes que sean relevantes para el estudio taxonómico?**

## **ARGENTINA**

El experto argentino señala que desconoce jurisprudencia de su país que vincule cuestiones de DIPr en casos de tókenes.

## **BRASIL**

Según el experto Polido, no fue posible encontrar jurisprudencia brasileña sobre cuestiones de DIPr en casos de uso de tókenes.

Según la experta Raizer Borges, en Brasil, se han utilizado diversas expresiones en portugués, como activos digitales, criptomonedas y blockchain, para intentar capturar la idea central de los tokens. Sin embargo, al realizar una búsqueda jurisprudencial, no se encontró un número significativo de casos que aborden directamente los tokens en el contexto del DIPr o en las relaciones comerciales internacionales, aunque en ocasiones se involucran empresas extranjeras.

Sin embargo, la experta Raizer Borges y su equipo observan como punto de interés para el estudio taxonómico, la caracterización de la relación de consumo entre el llamado “inversor ocasional” y las entidades financieras que gestionan fondos de inversión. Según el Precedente nº 297 del Tribunal Superior de Justicia, se establece que “el

Código de Defensa del Consumidor es aplicable a las instituciones financieras”. Este entendimiento ha permitido observar que las empresas que intermediaban pagos a corredores de criptoactivos —los cuales trabajaban para sustituir reales por tokens y enviarlos a bolsas— fueron condenadas solidariamente en acciones de rescisión de contrato interpuestas por plataformas digitales. Además, la caracterización de la relación de consumo llevó al no reconocimiento de la cláusula de elección de foro establecida entre las partes, así como de la cláusula de arbitraje.

También hay una gran concentración de sentencias sobre derecho penal, como delitos de alzamiento de bienes, estafa y estafas piramidales. Además, en algunos casos se discute la posibilidad de embargar fichas (tokens) en ejecuciones hipotecarias civiles, dada la naturaleza económica de estos activos. Esas decisiones brasileñas, aunque no abordan directamente el DIPr, ilustran cómo se han tratado los tokens en el contexto jurídico del país<sup>13</sup>.

## **COLOMBIA**

Los expertos colombianos Rojas Tamayo señalan que en derecho colombiano, no hay jurisprudencia relativa a cuestiones de DIPr en casos de uso de tokens.

El experto Marín menciona la siguiente decisión colombiana: Superintendencia Financiera de Colombia, Carta Circular No. 52 de 2017 Banco de la República: Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva Q19-3039 – Concepto JDS-CA-13581 y JDS-CA-13581 DE 2020 Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva

## **ECUADOR**

El experto Lenin Navarro sostiene que “revisados los sistemas electrónicos jurídicos de Ecuador, no existe jurisprudencia sobre materia de tokens”.

El experto Vintimilla menciona casos de jurisprudencia extranjera:

Caso Kolassa (TJUE), Amir Soleymani c. Nifty Gateway LLC (Reino Unido), Casos de USA

## **EL SALVADOR**

Los expertos salvadoreños señalan que por el momento no tienen conocimiento de casos jurisprudenciales.

## **MEXICO**

Los expertos comparten algunas resoluciones solo extranjeras que han analizado distintos tópicos en torno a los tokens. Señalan (y describen) las siguientes: AA v Persons Unknown (2019), B2C2 Ltd v. Quoine Pte Ltd (2020) y United States v. Harmon (2020).

---

<sup>13</sup> (1). AgRg no HC n. 720.460/RJ, Ministro Relator Reynaldo Soares da Fonseca, Quinta Sala, juzgado el 15/2/2022, DJe de 21/2/2022). (2) TJSP; Recurso Interlocutorio 2056225-06.2023.8.26.0000; Ponente: Vicentini Barroso; Órgano Juzgador: 15ª Sala de Derecho Privado; Tribunal Regional III - Jabaquara - 1º Juzgado Civil; Fecha de la Sentencia: 02/06/2023; Fecha del Registro: 02/06/2023). (3) (TJSP; Recurso Interlocutorio 2291099-67.2022.8.26.0000; Ponente: Walter Fonseca; Órgano Juzgador: 11ª Cámara de Derecho Privado; Tribunal Regional III - Jabaquara - 1º Juzgado Civil; Fecha de la Sentencia: 10/03/2023; Fecha del Registro: 10/03/2023).

## **PANAMÁ**

Los expertos panameños indican que, hasta el momento, no se han registrado fallos en el ámbito del DIPr relacionados con el uso de tokens en Panamá. Sin embargo, en el ámbito penal, destacan que la Sala Penal, sección Iram, del Alto Tribunal Supremo de España emitió el fallo número 326/2019 el 20 de junio, en el que se abordaron aspectos de la tecnología blockchain y las criptomonedas, concluyendo que el bitcoin no tiene la naturaleza legal de dinero.

## **PARAGUAY**

La experta paraguaya señala que no ha encontrado jurisprudencia relativa a cuestiones de DIPr en casos de uso de tokens.

## **URUGUAY**

Las expertas uruguayas señalan que no fue posible encontrar jurisprudencia uruguaya sobre cuestiones de DIPr en casos de uso de tokens.

## **VENEZUELA**

Los expertos venezolanos no se pronuncian sobre casos de jurisprudencia venezolana.

Sin embargo, citan algunos de otras jurisdicciones sobre criptoactivos (medidas de protección), a saber: Estados Unidos de América: Corte Suprema del Estado de Nueva York, Caso LCX AG vs. John Doe; República de Singapur – Alta Corte: Janesh so Rajkumar v. Unknown Person (“Chefpierre”) [2022] SGHC 264; Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte: AA vs Persons Unknown [2019] EWHC 3556 (Comm); Tulip Trading v Bitcoin Association for BSV [2023] y muchos otros.

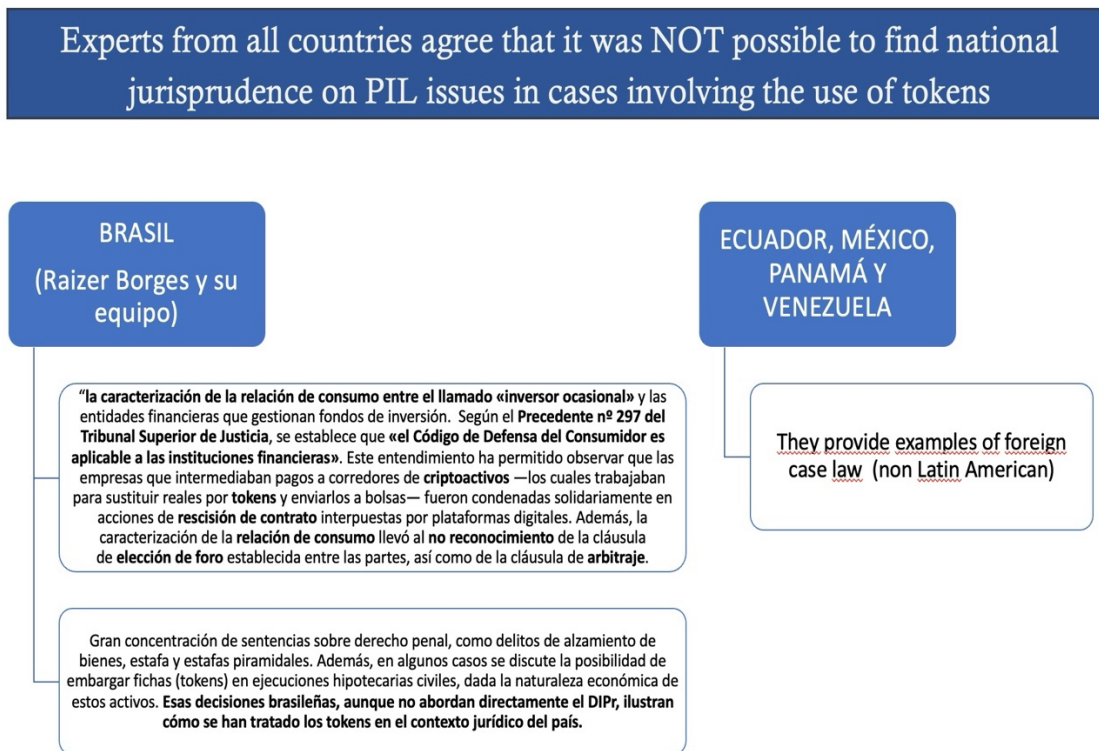
## **ABSTRACT Pregunta 2**

Los expertos de todos los países coinciden en que no fue posible encontrar jurisprudencia nacional sobre cuestiones de DIPr en casos de uso de tokens.

No obstante, la experta Raizer Borges y su equipo señalan que en Brasil, se han utilizado diversas expresiones en portugués, como activos digitales, criptomonedas y blockchain, para intentar capturar la idea central de los tokens. Al realizar una búsqueda jurisprudencial, no se encontró un número significativo de casos que aborden directamente los tokens en el contexto del DIPr o en las relaciones comerciales internacionales, aunque en ocasiones se involucran empresas extranjeras. Sin embargo, observan como punto de interés para el estudio taxonómico, la caracterización de la relación de consumo entre el llamado “inversor ocasional” y las entidades financieras que gestionan fondos de inversión. Según el Precedente n° 297 del Tribunal Superior de Justicia, se establece que “el Código de Defensa del Consumidor es aplicable a las instituciones financieras”. Este entendimiento ha permitido observar que las empresas que intermediaban pagos a corredores de criptoactivos—los cuales trabajaban para sustituir reales por tokens y enviarlos a bolsas— fueron condenadas solidariamente en acciones de rescisión de contrato interpuestas por plataformas digitales. Además, la caracterización de la relación de consumo llevó al no reconocimiento de la cláusula de elección de foro establecida entre las partes, así como de la cláusula de arbitraje. También hay una gran concentración de sentencias sobre derecho penal, como delitos de alzamiento de bienes, estafa y estafas piramidales. Además, en algunos casos se discute la posibilidad de embargar fichas (tokens) en

ejecuciones hipotecarias civiles, dada la naturaleza económica de estos activos. Esas decisiones brasileñas, aunque no abordan directamente el DIPr, ilustran cómo se han tratado los tokens en el contexto jurídico del país.

Los expertos de Ecuador, México, Panamá y Venezuela brindan referencias de jurisprudencia extranjera.



**Pregunta 3: ¿Hay proyectos normativos nacionales, regionales e internacionales que se estén elaborando o se vayan a elaborar próximamente que puedan ser relevantes para el estudio taxonómico?**

## **ARGENTINA**

El experto argentino refiere a la Resolución General de la Inspección General de Justicia N° 15/2024 del 15 de julio de 2024 (organismo que supervisa las actividades de sociedades locales y extranjeras en la Ciudad de Buenos Aires). El considerando 38 permite el aporte de criptoactivos a las sociedades comerciales<sup>14</sup>.

## **BRASIL**

El experto Polido destaca los siguientes proyectos nacionales:

<sup>14</sup> Disponible en: [https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2024/01//rg\\_igj\\_15-2024.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2024/01//rg_igj_15-2024.pdf)

1. Proyecto de Ley nº 3095, de 2023: dispone sobre la prestación de servicios de activos virtuales, para aumentar la transparencia y el cumplimiento del sistema de divulgación de información sobre estos activos y dotar a la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) de instrumentos para la identificación de activos susceptibles de tokenización.
2. Proyecto de Ley nº 2630 de 2020: establece normas, directrices y mecanismos de transparencia para los proveedores de redes sociales y servicios de mensajería privada con el fin de garantizar la seguridad y la amplia libertad de expresión, comunicación y manifestación del pensamiento.
3. Proyecto de Ley nº 4719, de 2023: establece incentivos fiscales para el desarrollo de la inteligencia artificial.

La experta Raizer y su equipo alertan que los actores que están trabajando sobre el tema bajo estudio, suelen adoptar términos diferentes para los tokens de pago, especialmente, lo que dificulta la búsqueda de proyectos reguladores y el acceso a su texto completo. Indican como proyectos normativos relevantes en su país, el siguiente: las discusiones sobre una moneda digital por el Banco Central iniciaron en agosto de 2020, resultando en la creación de “Drex”, un token para transacciones financieras seguras, y el Proyecto de Ley Complementaria (PLP) 80/2023, que busca que Drex sea la moneda digital oficial de Brasil, avanza en el Senado. Comenta, adicionalmente, varios proyectos de otros países relacionados con la regulación de las “stablecoins” y las “CBDCs” (Proyectos en Suiza, Hong Kong RAE, Japón, Singapur, Reino Unido Estados Unidos y Uruguay) . También reseñan labores integradas, como el Proyecto “mCBDC Bridge” (bancos centrales de todo el mundo desarrollan acuerdos mCBDC en estrecha colaboración para promover pagos transfronterizos más eficientes); y el Proyecto “Dunbar” (Australia, Singapur, Malasia y Sudáfrica, plataforma común para múltiples monedas digitales de bancos centrales, multi-CBDC).

## COLOMBIA

Los expertos Rojas Tamayo aclaran que en Colombia no hay ningún proyecto normativo y el Estado colombiano no hace parte de ninguna iniciativa normativa regional o internacional.

El experto Marín señala que a nivel internacional debe destacarse la colaboración entre UNIDROIT y la CNUDMI para definir la naturaleza jurídica de los créditos de carbono en mercados voluntarios, que también involucra aspectos de derecho mercantil internacional.

A nivel regional menciona las iniciativas en el Mercosur para regular el uso de activos digitales, incluyendo tokens, en transacciones transfronterizas.

En el orden nacional refiere a los siguientes proyectos nacionales:

- Proyecto de Ley sobre Activos Virtuales en Colombia, que busca regular la emisión, intercambio y uso de criptoactivos en el sistema financiero nacional.
- Proyecto piloto para realizar pruebas en la Arenera de operaciones de cash-in y cash-out en productos financieros de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos

## ECUADOR

El Experto Lenin Navarro Moreno refiere a los siguientes proyectos nacionales:

- Proyecto de Ley de Regulación de Criptoactivos (Oficialismo - 2020).
- Proyecto de Ley de Criptoactivos (Oposición - 2020).
- También se presentó un proyecto de ley sobre Régimen de Percepción Salarial de las Criptodivisas (2021).

El experto Vintimilla hace notar que “con respecto a los tokens en general existe ausencia de normativa. Sin embargo, las criptomonedas han tenido gran acogida en los últimos años, por lo que, se ha considerado crear leyes para regularlas. Pen esra línea refiere al Reglamento MICA y a la Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de España, publicada en enero de 2022.

En relación a los proyectos internos señala que “Infortunadamente el ecosistema cripto en el país no es uno de los más atractivos y esto impide el desarrollo de iniciativas basadas en la tecnología cadena de bloques o en la minería de criptomonedas”. Destaca que “El Banco Central de Ecuador ha confirmado la postura que “el uso de las criptomonedas o medios digitales que se utilizan para invertir y realizar transacciones a través de internet, no están autorizadas en el país”.

## **EL SALVADOR**

Los expertos salvadoreños indican que “en El Salvador la Ley de Emisión de Activos Digitales, ha emitido una serie de reglamentos que regulan la actividad emisora, comercializadora y de custodia”.

## **MÉXICO**

A nivel nacional los expertos señalan que no se identificó ningún proyecto normativo que comparta el enfoque u objeto del proyecto de tokens.

## **PANAMÁ**

Los expertos pañamenos señala que de momento, se ratifica que solo ha cursado sobre la materia el proyecto de Ley 697, que regula la comercialización y uso de criptoactivos, la emisión de valor digital, la tokenización de metales preciosos y otros bienes, que como no logró cristalizar y es de esperarse que nuevas iniciativas al respeto vuelvan a presentarse.

## **PARAGUAY**

La experta paraguaya señala que “hasta la fecha, Paraguay no cuenta con una legislación específica que regule tókenes. En términos de finanzas y tecnología, muchas cuestiones relacionadas con los productos y servicios Fintech aún están en etapa incipiente en Paraguay.

Pone de relieve que se han elaborado dos proyectos de ley, uno sobre la unidad monetaria virtual y otro sobre criptominería, sin embargo, aún no existe legislación promulgada sobre la materia.

En cuanto a los tókenes,” puntualmente, el BCP ha emitido comunicados en los que se señala que los mismos son mecanismos utilizados por las entidades financieras para las operaciones comerciales electrónicas de sus clientes”. Las entidades financieras utilizan diferentes tipos de tókenes, como los de autenticidad, privacidad, seguridad y pago, que podrían aplicarse a la operativa electrónica. Sobre las criptomonedas, si bien el BCP ha advertido en varias ocasiones que las criptomonedas, al no ser emitidas por el BCP, no tienen curso legal ni fuerza cancelatoria en el país. El valor y la proyección de las criptomonedas, ante la falta de reconocimiento oficial,



dependen de la confianza de las personas. Por Resolución 7/21 el BCP aprobó el reglamento del Grupo de Trabajo sobre Moneda Digital del BCP. Por Resolución 341/2021 aprueba el reglamento de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo y por Resolución 314/2021 (Proveedor de Servicios de Activos Virtuales)”.

Asimismo destaca que “El Proyecto de ley de criptoactivos (presentado en abril de 2024), titulado “Del Régimen General de la Unidad Monetaria Virtual, de su interacción e integración con la moneda física nacional y de los criptoactivos en el territorio nacional”, incluye una definición de token. Según el Proyecto, un token es una ficha, moneda o unidad de criptomoneda que representa una unidad de valor dentro de la cadena de bloques (blockchain). Este activo digital encriptado es único, indivisible, transferible y demuestra su escasez, no siendo intercambiable en forma idéntica. El Proyecto también define la blockchain (cadena de bloques). Asimismo, está en trámite un proyecto de ley sobre la protección de datos personales, que busca establecer una regulación más actualizada acorde con los avances tecnológicos.

Por último, pone de manifiesto que por Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 7692 del 29 de agosto de 2022, fue vetado totalmente el proyecto de ley Nro. 6962/2022 “Que regula la minería, comercialización, intermediación, intercambio, transferencia, custodia y administración de criptoactivos o instrumentos que permitan el control sobre criptoactivos”, sin embargo, en mayo de este 2024, se volvió a presentar un nuevo proyecto de ley que regule la criptominería en el territorio de la República del Paraguay.

## URUGUAY

Las expertas uruguayas destacan que “las soluciones impulsadas por la legislación suiza fueron tomadas en cuenta por el Banco Central del Uruguay para la elaboración del Proyecto de ley de Activos Virtuales que se encuentra a estudio del Parlamento uruguayo en el cual se establece que el token es un tipo de bien digital registrable, por lo que es creado, transmitido o almacenado en forma digital e intangible por medios electrónicos en la “*Distributed Ledger Technology*” (DLT) que significa Tecnología de Libro Mayor Distribuido. En el referido Proyecto queda excluido de la definición de “activo virtual, los tokens criptográficos que no verifican la condición de ser una representación digital de valores o derechos contractuales, como por ejemplo los tokens que representan certificaciones académicas, credenciales de cualquier tipo o certificaciones de atributos de identidad, según surge de la propia exposición de motivos del proyecto de ley referido. En el mismo también se clasifican los activos virtuales en: a) activos virtuales en valores, b) activos virtuales estables y c) activos virtuales de intercambio y se regulan los tokens como acciones para permitir su emisión en acciones u obligaciones negociables tokenizadas o mediante el proceso de tokenización”. Señalan las expertas que “este Proyecto de ley no busca establecer una regulación general sobre activos virtuales sino los que están dentro del marco regulatorio del Banco Central del Uruguay”.

## VENEZUELA

Los expertos refieren los siguientes proyectos:

-Comisión Legal del Reino Unido ha iniciado varios proyectos que han resultado en informes con recomendaciones para reformar la legislación existente. Entre estos, destacan: (i) Proyecto sobre Activos Digitales (junio de 2023); y (ii) Proyecto Activos Digitales y Documentos Comerciales Electrónicos en el Derecho Internacional Privado, que actualmente está en etapa de preconsulta, con una convocatoria para evidencias publicada en febrero de 2024.

-Comité Legal de los Mercados Financieros en Londres. En junio de 2024, publicó un nuevo documento titulado Digital Assets: Governing Law and Jurisdiction, que actualiza documentos previos, e incorpora los trabajos de la Comisión Legal del Reino Unido y de UNIDROIT.

No se refieren a ninguna iniciativa de orden nacional

### **ABSTRACT Pregunta 3:**

Los expertos refieren a los siguientes proyectos nacionales:

### **ARGENTINA**

Resolución General de la Inspección General de Justicia N° 15/2024 del 15 de julio de 2024 (organismo que supervisa las actividades de sociedades locales y extranjeras en la Ciudad de Buenos Aires). El considerando 38 permite el aporte de criptoactivos a las sociedades comerciales.

### **BRASIL**

1. Proyecto de Ley n° 3095, de 2023: dispone sobre la prestación de servicios de activos virtuales, para aumentar la transparencia y el cumplimiento del sistema de divulgación de información sobre estos activos y dotar a la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) de instrumentos para la identificación de activos susceptibles de tokenización.
2. Proyecto de Ley n° 2630 de 2020: establece normas, directrices y mecanismos de transparencia para los proveedores de redes sociales y servicios de mensajería privada con el fin de garantizar la seguridad y la amplia libertad de expresión, comunicación y manifestación del pensamiento.
3. Proyecto de Ley n° 4719, de 2023: establece incentivos fiscales para el desarrollo de la inteligencia artificial.
4. El Proyecto de Ley Complementaria (PLP) 80/2023, que busca que Drex sea la moneda digital oficial de Brasil, avanza en el Senado.

### **COLOMBIA**

El experto Marín refiere a:

- Proyecto de Ley sobre Activos Virtuales
- Proyecto piloto para realizar pruebas en la Arenera de operaciones de cash-in y cash-out en productos financieros de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos.

Los expertos Rojas Tamayo aclaran que en Colombia no hay ningún proyecto normativo y el Estado colombiano no hace parte de ninguna iniciativa normativa regional o internacional.

### **ECUADOR**

- Proyecto de Ley de Regulación de Criptoactivos (Oficialismo - 2020).
- Proyecto de Ley de Criptoactivos (Oposición - 2020).
- Proyecto de ley sobre Régimen de Percepción Salarial de las Criptodivisas (2021)

## **EL SALVADOR**

-Ley de Emisión de Activos Digitales

## **PANAMÁ**

Proyecto de Ley 697, que regula la comercialización y uso de criptoactivos, la emisión de valor digital, la tokenización de metales preciosos y otros bienes, que como no logró cristalizar y es de esperarse que nuevas iniciativas al respecto vuelvan a presentarse.

## **PARAGUAY**

-Proyecto de ley de criptoactivos (presentado en abril de 2024), titulado "Del Régimen General de la Unidad Monetaria Virtual, de su interacción e integración con la moneda física nacional y de los criptoactivos en el territorio nacional" por Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 7692 del 29 de agosto de 2022, fue vetado totalmente el proyecto de ley Nro. 6962/2022 "Que regula la minería, comercialización, intermediación, intercambio, transferencia, custodia y administración de criptoactivos o instrumentos que permitan el control sobre criptoactivos", sin embargo, en mayo de este 2024, se volvió a presentar un nuevo proyecto de ley que regule la criptominería en el territorio de la República del Paraguay.

## **URUGUAY**

-Proyecto de ley de Activos Virtuales que se encuentra a estudio del Parlamento. Este Proyecto de ley no busca establecer una regulación general sobre activos virtuales sino los que están dentro del marco regulatorio del Banco Central del Uruguay.

## **PANAMÁ y VENEZUELA**

No señalan ninguna iniciativa de orden nacional.

The experts refer to the following National Projects:

COUNTRIES

**ARGENTINA:**

Resolución General de la Inspección General de Justicia N° 15/2024 del 15 de julio de 2024 (organismo que supervisa las actividades de sociedades locales y extranjeras en la Ciudad de Buenos Aires). El considerando 38 permite el aporte de criptoactivos a las sociedades comerciales.

**BRAZIL:**

**COLOMBIA:**

**ECUADOR:**

The experts refer to the following National Projects:

COUNTRIES

**ARGENTINA:**

1. Proyecto de Ley n° 3095, de 2023: dispone sobre la prestación de servicios de activos virtuales, para aumentar la transparencia y el cumplimiento del sistema de divulgación de información sobre estos activos y dotar a la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) de instrumentos para la identificación de activos susceptibles de tokenización.

**BRAZIL:**

2. Proyecto de Ley n° 2630 de 2020: establece normas, directrices y mecanismos de transparencia para los proveedores de redes sociales y servicios de mensajería privada con el fin de garantizar la seguridad y la amplia libertad de expresión, comunicación y manifestación del pensamiento.

**COLOMBIA:**

3. Proyecto de Ley n° 4719, de 2023: establece incentivos fiscales para el desarrollo de la inteligencia artificial.

**ECUADOR:**

4. El Proyecto de Ley Complementaria (PLP) 80/2023, que busca que Drex sea la moneda digital oficial de Brasil, avanza en el Senado.

The experts refer to the following National Projects:



El experto Marín refiere a:

- Proyecto de Ley sobre Activos Virtuales
- Proyecto piloto para realizar pruebas en la Arenera de operaciones de cash-in y cash-out en productos financieros de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos.

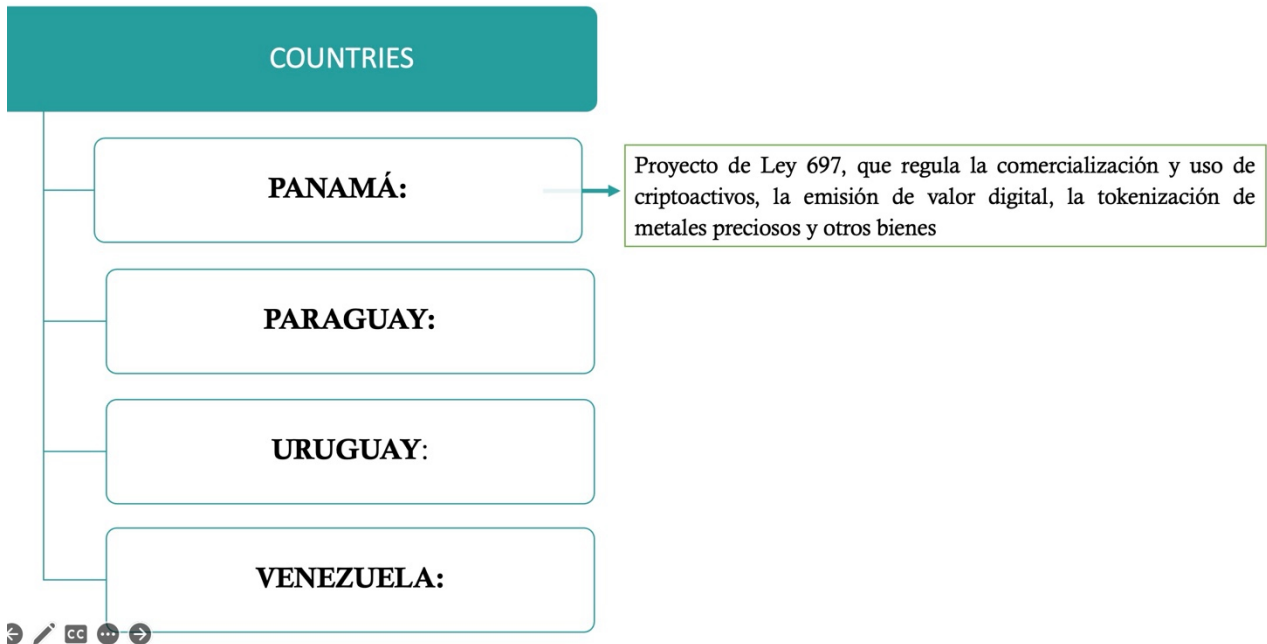
Los expertos Rojas Tamayo aclaran que en Colombia no hay ningún proyecto normativo y el Estado colombiano no hace parte de ninguna iniciativa normativa regional o internacional

The experts refer to the following National Projects:

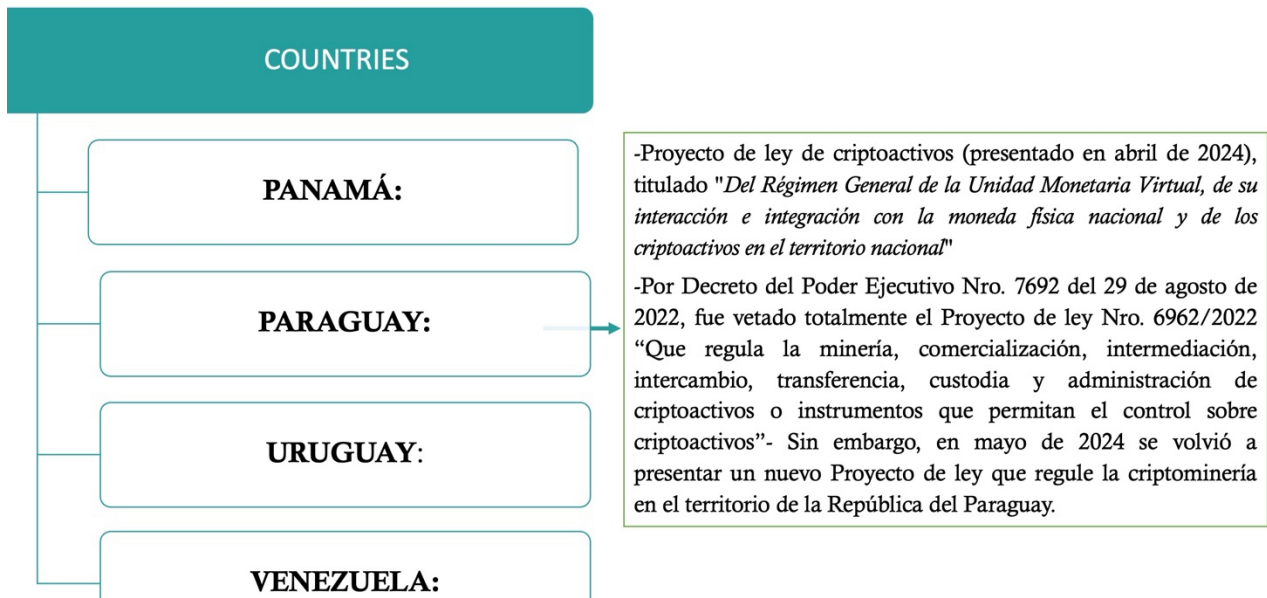


- Proyecto de Ley de Regulación de Criptoactivos (Oficialismo - 2020).
- Proyecto de Ley de Criptoactivos (Oposición - 2020).
- Proyecto de Ley sobre Régimen de Percepción Salarial de las Criptodivisas (2021)

The experts refer to the following National Projects:

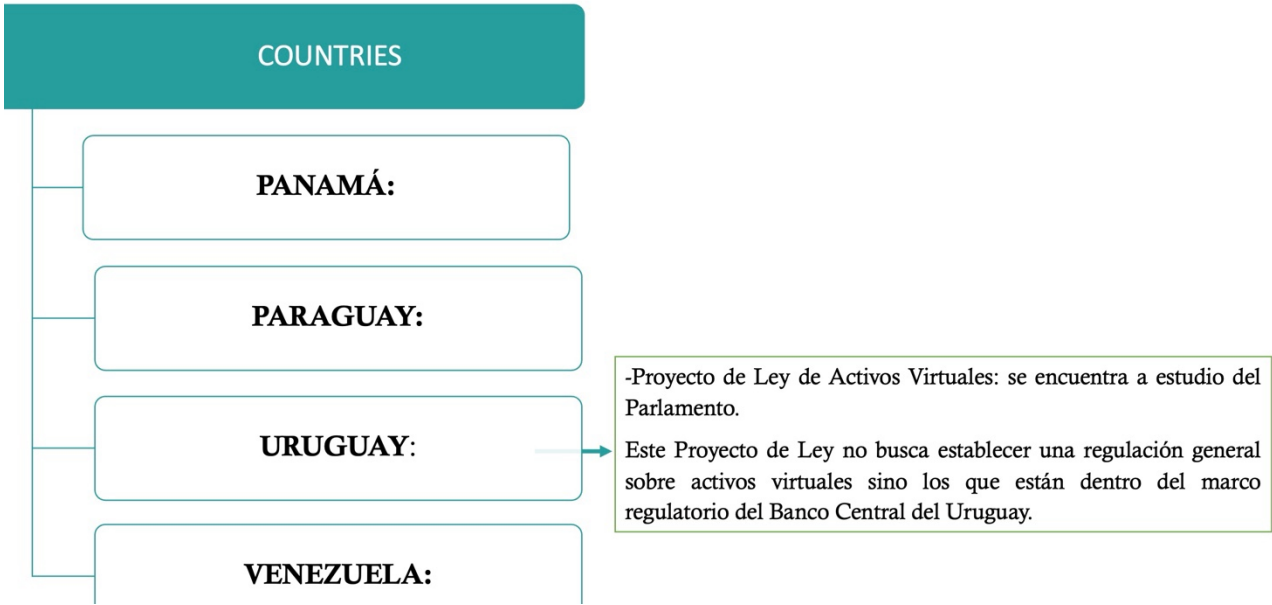


The experts refer to the following National Projects:

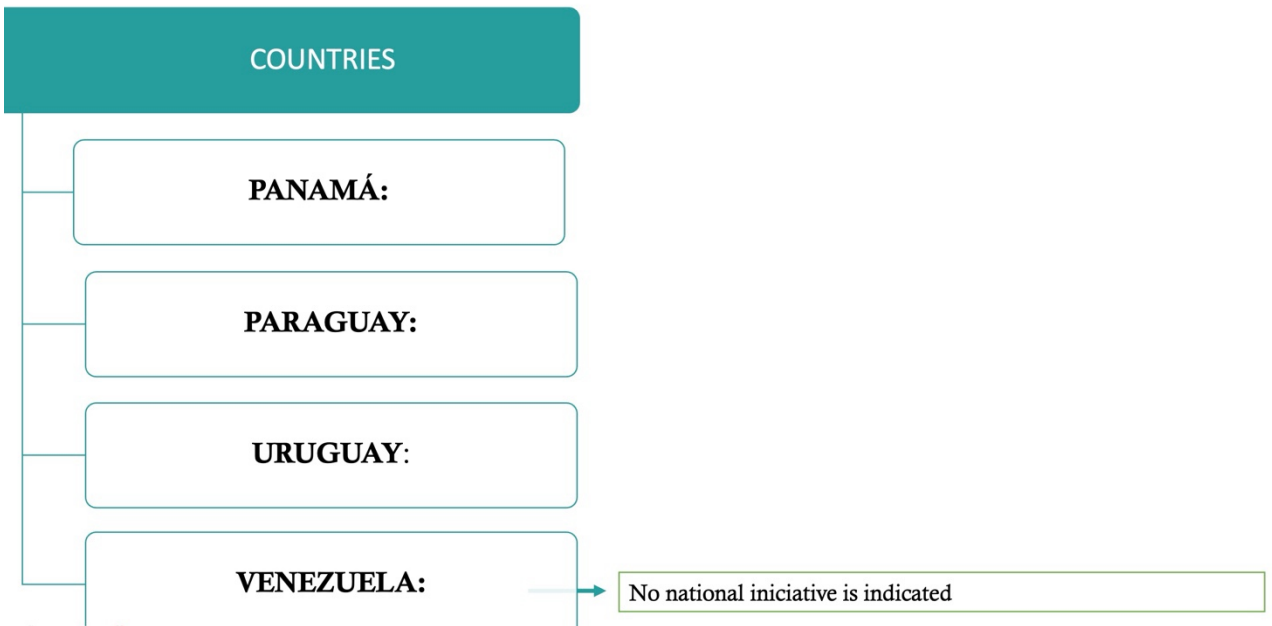




The experts refer to the following National Projects:



The experts refer to the following National Projects:



## II. EXAMEN DE LOS TÓKENES Y MATERIAS EXCLUIDAS DEL ESTUDIO

**Pregunta 4: ¿Qué conceptos convendría definir a efectos del Proyecto sobre Tókenes?**

### ARGENTINA

Según el experto argentino los conceptos que convendría definir son los siguientes:

- Tóken digital
- Control del tóken
- Registro del tóken
- Tenedor/custodio del tóken

### BRASIL

El experto Polido señala que la Ley brasileña de Activos Virtuales (Ley n° 14.478/2022) (BVAA) promulgada en 2022, proporciona algunas directrices generales a ser cumplidas por los “proveedores de servicios de activos virtuales” (VASPs) en la prestación y también consideradas por otros fines regulatorios en el ámbito de los tokens digitales. La BVAA de 2022 estableció un conjunto de definiciones que pueden tener impacto en futuras regulaciones en Brasil que traten de tokens digitales y exenciones a la regulación (también excluyendo expresamente algunos activos y servicios del ámbito de aplicación de las leyes y reglamentos que tratan de activos virtuales), por ejemplo:

-Activos virtuales (en virtud de la Ley n° 14.478/2022)

“Art. 3: A los efectos de la presente ley, se considera activo virtual toda representación digital de valor que pueda ser negociada o transferida por medios electrónicos y utilizada para realizar pagos o con fines de inversión, sin incluir: I - moneda nacional y monedas extranjeras; II - moneda electrónica, en los términos de la Ley n° 12.865, de 9 de octubre de 2013; III - instrumentos que proporcionen a su titular acceso a productos o servicios especificados o un beneficio derivado de estos productos o servicios, tales como puntos y recompensas de programas de lealtad; y IV - representaciones de activos cuya emisión, contabilización, negociación o liquidación esté prevista por ley o reglamento, tales como valores mobiliarios y activos financieros.”.

Definición negativa: la Ley excluye (i) las monedas fiduciarias, (ii) los valores y (iii) los activos financieros de la definición de activos virtuales. Por lo tanto, a efectos de la BVAA, habrá espacio suficiente para el trabajo legislativo global o regional y el debate sobre la clasificación de los crypto/activos virtuales en las clasificaciones existentes, como moneda, valores o activos financieros. Por ejemplo - tokens e interfaces con las regulaciones del mercado financiero en Brasil:

En cuanto a su naturaleza jurídica, Polido destaca que “Los tokens pueden estar asociados a representaciones de valores, 'in rem', PI y derechos contractuales, sujetos a protección por criptografía, mantenidos en los sistemas relacionados con blockchain/Distributed Ledger Technology (DLT) y sujetos a custodia, transferencia y negociación en forma electrónica. Los tokens pueden clasificarse como activos virtuales o identificadores o singularizadores digitales de obligaciones contractuales, bienes inmuebles, activos o valores, en función de su taxonomía y subclasificación (por ejemplo, tokens de utilidad, tokens de seguridad, tokens de pago, NFT). En el ámbito monetario y financiero, las definiciones de los tokens se solaparán en relación con las stablecoins y los CBDC”

Además, la caracterización de un token determinado como “valor” depende de un análisis de las especificidades de las cuestiones y los derechos derivados de la propiedad sobre un activo virtual. Aunque los criptoactivos no se incluyen expresamente entre los valores mobiliarios

mencionados en las disposiciones del artículo 2 de la Ley n° 6385/76 (“Ley brasileña del mercado de valores mobiliarios”), se pide a los agentes del mercado que analicen las características de cada criptoactivo para determinar si entra o no en la categoría de “valor mobiliario”.

Por otro lado, la CVM ha indicado que los activos virtuales (tokens) emitidos en el contexto de una ICO se tratarán como valores si el derecho que confieren al inversor es el derecho “a participar en el capital o en acuerdos de remuneración prefijada sobre el capital invertido o a votar en reuniones que determinen la dirección de los negocios del emisor”.

Según la opinión de la experta Raizer Borges y su equipo, la naturaleza digital de los tokens, su fungibilidad, divisibilidad y su representación como activos o derechos específicos son elementos esenciales que deben ser definidos con precisión, ya que forman la base del documento. Además, se debe aclarar la controlabilidad y unicidad de los activos digitales, características que aseguran la exclusividad y transferibilidad de los tokens, evitando su “replicación” (duplicación).

Un aspecto crucial es el concepto de “tokenización”, que se refiere al proceso de convertir derechos o activos en tokens digitales, facilitando su intercambio en plataformas tecnológicas.

También es importante distinguir entre “fichas fungibles e intercambiables y fichas infungibles, únicas e insustituibles, como las NFT”. Esta distinción es vital para entender las diferentes aplicaciones y regulaciones que rigen cada tipo de token.

Distinguir los distintos tipos de tokens es crucial. Señalan, por ejemplo: tokens de seguridad, tokens de utilidad, tokens de pago, tokens de gobernanza, tokens colateralizados (stablecoins) que permiten a los titulares participar en decisiones estratégicas de plataformas descentralizadas.

La experta Raizer Borges y su equipo observa que, además, es esencial definir conceptos que influyen en el funcionamiento y regulación de los tokens, como la noción de “cadena de bloques”, “tecnología de libro mayor distribuido (DLT)”, “contratos inteligentes”, “custodia de los tokens”, “interoperabilidad” y “derechos digitales” (como objetos de derechos civiles, estableciendo así los tokens digitales como objetos de derechos de propiedad).

## **COLOMBIA**

Según el experto Marín deden definirse:

- Tókenes de valor y tókenes de utilidad
- Custodia de tókenes
- Tokenización de activos ambientales

Según los expertos Rojas Tamayo en el contexto de procesos y tecnologías innovadoras y disruptivas como la tokenización de activos, existe poco espacio para la conceptualización clara. Según su criterio, es crucial que, al integrar estos conceptos en instrumentos jurídicos regionales e internacionales, se concilie el lenguaje respetando las diversas tradiciones jurídicas. Se sugiere reconocer las múltiples acepciones y naturalezas jurídicas del token y la tokenización de activos, definiéndolos adecuadamente. También es recomendable adoptar la terminología globalmente aceptada, refiriéndose a ellos como criptoactivos y activos virtuales.

## **ECUADOR**

Según el experto Lenin Navarro deben definirse: Token, clasificación y categorías de Tokenización, Derecho Subyacente y obligaciones, Blockchain, Regulación de Activos Digitales, Derecho Internacional Privado (DIPr) y Conflictos de Leyes, Identificación y Verificación de Usuarios, Protección de Datos Personales, Responsabilidad y ley aplicable, Aspectos Fiscales, Noción de sobre-regulación que podría inhibir la innovación, Protección de Usuario y Consumidor, Transferencia y Seguridad de Tokens, Innovación y Neutralidad Tecnológica, Responsabilidad, Riesgos y Vulnerabilidades.

Según el experto Vintimilla deben definirse los siguientes términos:

Token, blockchain, criptoactivo, criptomonedas, NFTs, metaverso, Smart contracts o contratos inteligentes

## **EL SALVADOR**

Según los expertos salvadoreños deberían definirse los siguientes términos: “activo derivado, activo subyacente, activo de referencia, billetera electrónica, contrato inteligente, moneda estable, dinero escritural, ofertas públicas y privadas de tokens, token de gobernanza, custodia, intercambio de tokens ‘*hop chain*’ o ‘*on chain*’, interoperabilidad, proveedores de servicios, emisores de tokens, entre otros”.

## **MÉXICO**

Según los expertos mexicanos, en primer lugar, resultará valioso que se presenten conceptos comunes dentro del estudio que se realiza en el proyecto de tokens sobre los siguientes términos: Activo digital, Tokens de utilidad (*Utility tokens*), Tokens de pago (*Payment or exchange tokens*), *Security tokens*, Ubicación / localización (de los tokens)

Adicionalmente, resultará útil que dentro del estudio que se realice en el proyecto de tokens se cuente con un “enfoque flexible que permita complementar los conceptos que delimitan el objeto de estudio del proyecto”.

## **PANAMÁ**

Según los expertos panameños, en Panamá, el Proyecto de Ley 697, que regula la comercialización y uso de criptoactivos, no es suficiente para garantizar la seguridad jurídica y la transparencia en las relaciones privadas internacionales. El criterio de los expertos panameños es incluir conceptos que faciliten la comprensión, como blockchain, contratos inteligentes, tokenización, y NFTs, activo digital, criptografía, y otros términos técnicos complejos. Además, en litigios con múltiples puntos de conexión internacional, es fundamental que las partes tengan un pleno conocimiento del significado de cada término especializado.

## **PARAGUAY**

Según la experta paraguaya, en un proyecto sobre tokens resultaría esencial definirlos, así como a una serie de conceptos claves, que permitan una comprensión clara sobre los mismos.

En su opinión, se “esperaría encontrar la definición de token y la clasificación más amplia de los mismos; definición de blockchain y su clasificación; contratos inteligentes (Smart Contract); activos digitales; procesos de tokenización; derechos esenciales de protección al inversor o consumidor; interoperabilidad; custodia de tokens; mercados de tokens, entre otros.

Señala que resultan necesario “conceptos adicionales”, tomando en consideración la naturaleza del proyecto -sobre la materia específica que se regula- y su implicancia con los tokens, tales como billeteras electrónicas, procesos de automatización o interoperabilidad del token, sistemas a ser utilizados, conceptos de los tipos de algoritmos o metodología del proceso de tokenización que podrían ser implementados, etc.

## **URUGUAY**

Para las expertas uruguayas es necesario considerar:

1. Una definición clara y amplia de objetos (bienes, derechos, obligaciones etc) susceptible de ser tokenizados, ya que no todos los tokens son iguales, depende de la finalidad jurídico-económica perseguida, como ser, medios de cambio o pago, participaciones en empresas, derecho de créditos a prestaciones o bienes ofrecidos, representación de derecho reales o de crédito.
2. Precisión de los derechos adquiridos que se adquieren con los diferentes tipos de tokens
3. Una definición autónoma de Tecnología de Registro Distribuido (Distributed ledger Technology) que sea aplicable para cualquier tipo de DLT y que garantice la inmutabilidad del acuerdo y del contenido, la transparencia, la accesibilidad para dar certeza a las transacciones para generar confianza en el sistema.

## **VENEZUELA**

Los expertos venezolanos consideran que, para el Proyecto Tokens, conviene definir los siguientes conceptos: Tecnología de Registro Distribuido (como sistemas o redes) y registros distribuidos (libro mayor distribuido) como almacén de información. Esta separación se observa en los trabajos de la Comisión Legal del Reino Unido. También se sugiere definir las distintas clases de redes, como permissioned, hybrid y consortium.

La definición de tokenización puede ayudar a limitar el alcance del proyecto, dado que precede la tecnología de registro distribuido y va más allá de su uso. Se propone definirla como: (i) representación virtual de activos; y (ii) representación virtual de fondos o instrumentos financieros.

Finalmente, es esencial definir el concepto de token. Se sugiere que: (i) la definición se base en características generales de los tokens como activos digitales; (ii) reconozca que el token puede ser controlado, según los Principios UNIDROIT; (iii) no incluya protocolos específicos de encriptación; y (iv) aclare si incluye los tokens como bienes en sí mismos o solo como representación de otros bienes.

## **ABSTRACT de la Pregunta 4:**

En líneas generales los expertos coinciden en la necesidad de definir los siguientes términos:

-Token digital

- Control del token / custodia de token
- Registro del token
- Tenedor/custodio del token
- Tokenes de valor, tokens de utilidad , tokens de pago, tokens de gobernanza, tokens colateralizados (stablecoins)
- Custodia de tokens
- Blockchain
- Criptoactivo
- Criptomonedas
- NFTs
- Metaverso
- Smart contracts
- Tokenización
- Tecnología registro distribuido (DLT) y Libro mayor distribuido (como almacén de información.)
- Interoperabilidad

La experta brasilera Raizer Borges y su equipo destacan que además deberían definirse los “derechos digitales” (como objetos de derechos civiles, estableciendo así los tokens digitales como objetos de derechos de propiedad).

Según el experto colombiano Marín resulta necesario definir la “tokenización de activos ambientales”

Según el experto ecuatoriano Lenin Navarro deberían agregarse también las definiciones de transferencia y seguridad de Tokens, innovación y neutralidad tecnológica, responsabilidad, riesgos y vulnerabilidades.

Los expertos mexicanos aclaran que resultaría útil que dentro del estudio que se realice en el Proyecto de tokens se cuente con un “enfoque flexible que permita complementar los conceptos que delimitan el objeto de estudio del proyecto”.

Según los expertos panameños, en litigios con múltiples puntos de conexión internacional, es fundamental que las partes tengan un pleno conocimiento del significado de cada término especializado.

La experta paraguaya también sugiere definir los derechos esenciales de protección al inversor o consumidor y el mercados de tokens, entre otros. Asimismo, señala que resultan necesario “conceptos adicionales”, tomando en consideración la naturaleza del proyecto -sobre la materia específica que se regula- y su implicancia con los tokens, tales como billeteras electrónicas, procesos de automatización o interoperabilidad del token, sistemas a ser utilizados, conceptos de los tipos de algoritmos o metodología del proceso de tokenización que podrían ser implementados, etc.

Las expertas uruguayas señalan que es necesario considerar:

1. Una definición clara y amplia de objetos (bienes, derechos, obligaciones etc) susceptible de ser tokenizados, ya que no todos los tokens son iguales, depende de la finalidad jurídico-económica perseguida, como ser, medios de cambio o pago, participaciones en empresas, derecho de créditos a prestaciones o bienes ofrecidos, representación de derecho reales o de crédito.
2. Precisión de los derechos adquiridos que se adquieren con los diferentes tipos de tokens

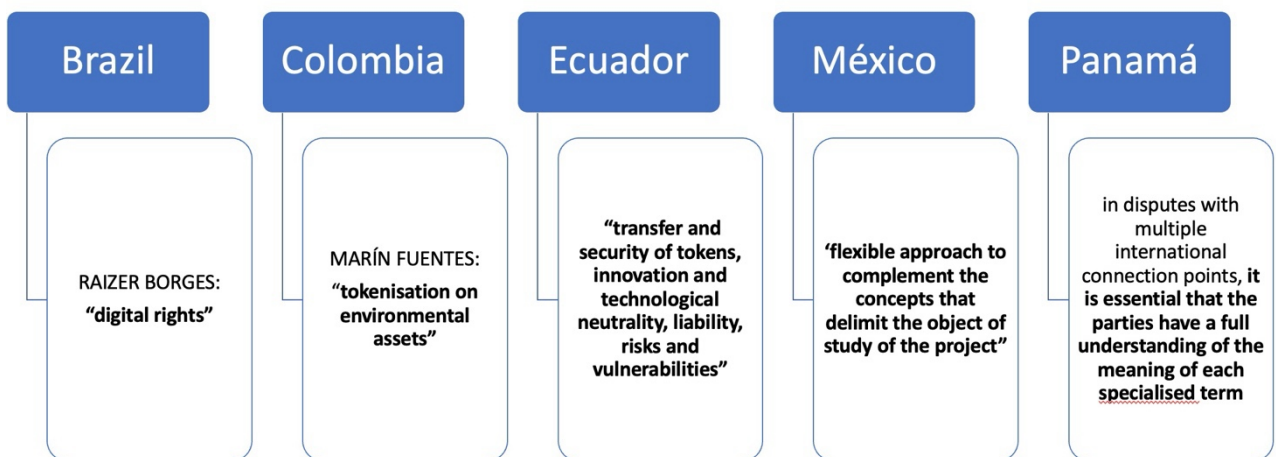
Los expertos venezolanos también sugiere definir las distintas clases de redes, como permissioned, hybrid y consortium. Destacan que la definición de tokenización puede ayudar a limitar el alcance del proyecto, dado que precede la tecnología de registro distribuido y va más allá de su uso. Se propone definirla como: (i) representación virtual de activos; y (ii) representación virtual de fondos o instrumentos financieros. Para la definición del concepto de token, los expertos venezolanos sugieren: (i) la definición se base en características generales de los tokens como activos digitales; (ii) reconozca que el token puede ser controlado, según los Principios UNIDROIT; (iii) no incluya protocolos específicos de encriptación; y (iv) aclare si incluye los tokens como bienes en sí mismos o solo como representación de otros bienes.

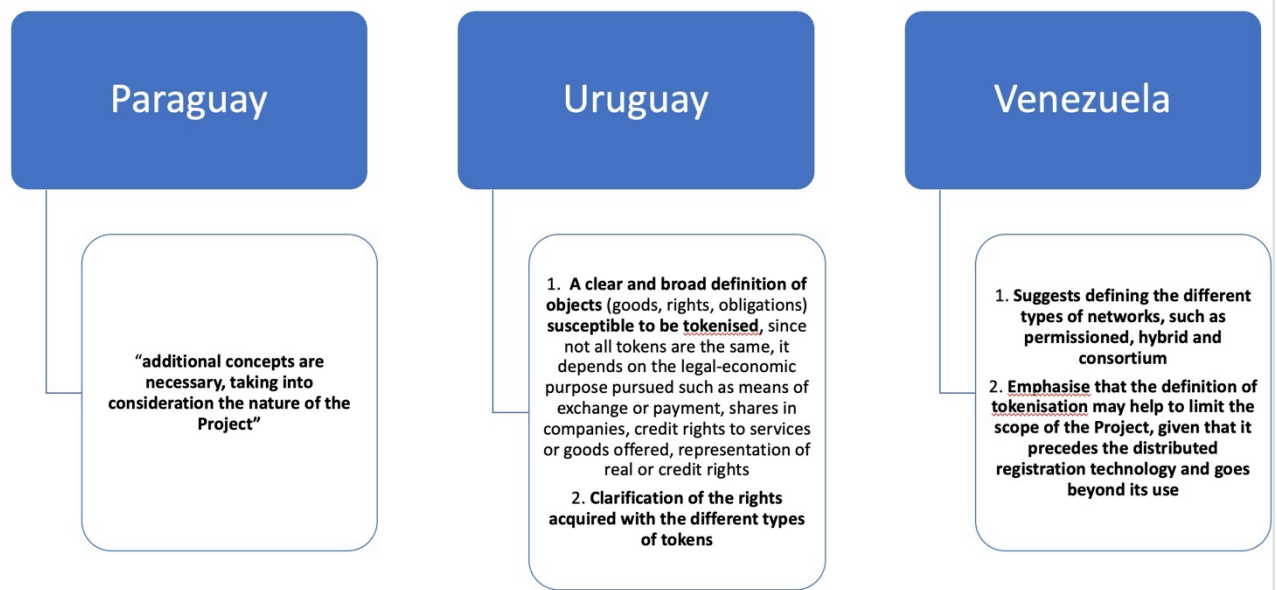


**COINCIDENCE:**  
**need to**  
**define**

- Digital Token
- Token control
- Token Registration
- Token Holder
- Utility Token, Payment Token, Governance Token, Stablecoins
- Token escrow
- Blockchain
- Criptoassets
- Criptocurrency
- NFTs
- Metaverse
- Smart contracts
- Tokenisation
- DLT
- Interoperability

**In addition...**





**Pregunta 5: ¿En qué medida sería deseable garantizar la neutralidad tecnológica en una normativa específica para tókenes (y sus posibles aplicaciones)? De ser deseable, ¿cómo podría lograrse?**

### **ARGENTINA**

El experto argentino señala que resulta necesario garantizar la neutralidad tecnológica y que podría darse a través de un enfoque o redacción general que facilite su adopción por parte de los países, con independencia del desarrollo normativo interno que posean en materia de tokens.

### **BRASIL**

El experto Polido señala que “teniendo en cuenta la experiencia jurídica comparada y de la jurisdicción brasileña, es importante partir de una definición jurídica de los tokens digitales de forma coherente y tecnológicamente neutra, es decir, sin especificar en las definiciones jurídicas las tecnologías desplegadas en el proceso relacionado, por ejemplo, con la emisión, el almacenamiento y/o la explotación de activos o protocolos digitales”. Esto permitiría acomodar las distintas soluciones tecnológicas dirigidas y que optimicen las transacciones transfronterizas y la circulación de tokens digitales y reduzcan las dificultades inherentemente asociadas a las cuestiones relacionadas con el DIPr. “Una modalidad que no sea tecnológicamente neutra crearía otra capa de definiciones técnicas aplicables a los tokens digitales y/o a las cuestiones de calificación, con resultados inadecuados para ley aplicable y jurisdicción, por ejemplo, desde el punto de vista del DIPr”.

En su opinión, los beneficios de la neutralidad tecnológica en una normativa para tókenes son:

- Sostenibilidad y adaptabilidad
- Equidad y justicia
- Innovación y desarrollo

Considera que podría lograrse a través de

-Redacción flexible y definiciones abiertas:

-Enfoque basado en Resultados: La normativa debe centrarse en los resultados deseados, desde el punto de vista procedimental e material/substantivo (e/g. como la protección del consumidor, la integridad del mercado, la seguridad de los datos) en lugar de dictar cómo deben alcanzarse esos resultados.

Destaca que los inconvenientes asociados con la neutralidad tecnológicas son<sup>15</sup>:

- Dificultad de aplicación

-Vaguedad y ambigüedad

-Las normativas basadas en la neutralidad tecnológica pueden quedar rápidamente desfasadas debido a la evolución tecnológica, lo que exige revisiones frecuentes..

-En el derecho mercantil internacional, la neutralidad tecnológica tiene el potencial de ampliar el alcance de las obligaciones existentes

La experta brasilena Raizer Borges y su equipo sostienen que garantizar la neutralidad tecnológica en la regulación de los tokens digitales es muy deseable. Esto implica que las normas deben ser tecnológicamente neutras, enfocándose en la función que cumplen y no en tecnologías específicas, lo que es clave para lograr una regulación eficaz y equitativa en un entorno tecnológico cambiante. La neutralidad tecnológica promueve una legislación más imparcial y no discriminatoria, estimulando el desarrollo de diversas tecnologías y beneficiando a los consumidores con más opciones innovadoras. Para lograr esta neutralidad, es crucial establecer principios generales que integren las tecnologías existentes en los mercados financieros y definir las condiciones para la operatividad del sector, incluyendo normas para las redes de tecnología de libro mayor distribuido (DLT) que promuevan la estabilidad financiera y protejan a los consumidores. El papel de los responsables políticos es fundamental para alinear los mercados de tokens con los objetivos regulatorios, adaptando normativas existentes y creando nuevos requisitos para gestionar riesgos emergentes. Además, es vital identificar y corregir lagunas legales y ambigüedades en los marcos regulatorios para asegurar un desarrollo seguro y responsable de la tokenización.

## COLOMBIA

Según el experto colombiano Marín “es altamente deseable que se pueda garantizar la neutralidad tecnológica para que permita la adaptación a futuras innovaciones y la seguridad en las transacciones. Creemos que lo anterior podría lograrse mediante la redacción de normas basadas en principios con carácter universal y unificado. Igualmente se deben direccionar estas normativas hacia unos resultados objetivos para que cumplan una función económica transparente y real. Se deben evitar referencias específicas a tecnologías que puedan quedar obsoletas”. Destaca la necesidad de establecer “mecanismos de revisión periódica”, es decir, diseñar procedimientos para actualizar la normativa en función de avances tecnológicos y cambios en el mercado.

Según los expertos Rojas Tamayo es deseable garantizar la neutralidad tecnológica en una normativa para tokens de manera que así se promueva su universalidad y perdurabilidad, o cuando menos se facilite su adaptabilidad.

---

<sup>15</sup> ALI, Rajab, *Technological neutrality*. *Lex Electronica*, Montreal, vol. 14, n. 2, 2009. Disponible em: <http://www.lex-electronica.org/articles/v14-2/ali.pdf>. Acesso em 04/09/2024

## **ECUADOR**

Según el experto Lenin Navarro, “la neutralidad tecnológica no se limita a cuestiones técnicas, tiene incidencia mayúscula en temas de comercio, regulación de mercado, propiedad intelectual, e incluso seguridad nacional”.

De acuerdo al experto Vintimilla “es un pilar importante garantizar la neutralidad tecnológica aplicada en una normativa específica para tokens (y sus posibles aplicaciones), puesto que, la neutralidad tecnológica es tal debido a que su sustento es no favorecer o discriminar a ninguna tecnología o plataforma específica para la creación, emisión, almacenamiento o transferencia de tokens. Esto conlleva que las regulaciones y estándares para tokens debe ser trazado de manera que permita la existencia conjunta entre las diferentes tecnologías de cada país. La neutralidad tecnológica en una normativa específica permitirá fomentar la competencia. La neutralidad tecnológica aplicada en una normativa específica para tokens puede conseguirse a través de diferentes estrategias. La primera es realizar una investigación que permita conocer los avances tecnológicos de cada país, puesto que sólo de aquella manera es posible concebir el alcance tecnológico que poseen los mismos y crear un entorno tecnológico en este sentido, sin dejar de lado las capacidades tecnológicas de cada país. Una vez estudiado el desarrollo tecnológico, es posible conocer en qué punto radica la neutralidad tecnológica, encontrando un punto de equilibrio que permita a todos los países tener acceso justo a un sistema tecnológico de fácil acceso. Además, es importante definir objetivos que favorezcan a todos, y no favorecer únicamente a aquellos países con sistemas tecnológicos más avanzados. Por otro lado, se debe evitar descripciones técnicas detalladas que puedan ser complejas para aquellos países menos desarrollados a nivel tecnológico. Por otro lado, un proceso de revisión y actualización es siempre importante para adaptarse a las necesidades que puedan llegar a surgir. Por último, un proceso de capacitación a representantes de cada país, quienes posteriormente tendrán que capacitar a las personas que corresponda, contribuirá para que sea una plataforma tecnológica de fácil y común utilización”.

## **EL SALVADOR**

En opinión de los expertos salvadoreños, “en el futuro producto de estándares internacionales de prevención de lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva se espera un mayor controles sobre tres aspectos: los proveedores de servicios, la emisión de tokens y los tokens como activo”.

## **MÉXICO**

Según la opinión de los expertos mexicanos, la neutralidad tecnológica es esencial para el desarrollo del proyecto de tokens, ya que ayuda a enfrentar los rápidos avances tecnológicos. Se propone utilizar terminología que evite referencias a medios técnicos específicos para asegurar la inclusión de futuras tecnologías y la vigencia de las conclusiones. Este enfoque facilitaría la adopción de cualquier propuesta internacional, considerando las diferencias en el desarrollo normativo entre países.

## PANAMÁ

Los expertos de Panamá señalan que de acuerdo con la Ley 51 (julio de 2008) en Panamá, la neutralidad tecnológica asegura que las normas sobre el uso de documentos y firmas electrónicas no se limiten a una tecnología específica, promoviendo disposiciones amplias. Aplicada a los tókenes, la neutralidad tecnológica implica que un comprador pueda adquirir un token digital a través de cualquier medio o plataforma. Garantizar este principio en una normativa para tókenes es clave para fomentar la innovación. Incluir el principio de neutralidad tecnológica en una normativa específica sobre tókenes sería una forma efectiva de garantizar su aplicación.

## PARAGUAY

De acuerdo a la experta paraguaya, “en materias como las que nos ocupa, en las que las ciencias y tecnologías avanzan tan rápidamente, consideramos que la neutralidad tecnológica es deseable en la regulación a fin de permitir que esta resulte adaptable, flexible y no resulte obsoleta con el tiempo. En su opinión, una normativa que contemple la neutralidad tecnológica sujeta a adaptación y revisión continua, contribuirá a un mayor control y mitigación de riesgos asociados con el uso de la tecnología en productos y servicios Fintech, además de proteger los derechos de las personas.

Para lograr esto, sería recomendable establecer principios y conceptos generales que eviten limitaciones en la interpretación de la normativa, garantizando así una adecuada regulación sin restringir la innovación, al contrario, tomándolo como eje en la promoción y desarrollo de la innovación. De hecho, la Ley mencionada en la contestación a la pregunta 1 (Ley Nro. 6822/2021 sobre servicios de confianza, documentos electrónicos y documentos transmisibles electrónicos) incluye en su art. 3º, la aplicación del principio de la neutralidad tecnológica, solo que no lo describe. Otras herramientas que podrían resultar útiles para lograr la neutralidad tecnológica podrían basarse en:

- Recurrir a definiciones amplias y funcionales, en lugar de especificar tecnologías particulares.
- Establecer principios generales que puedan aplicarse a cualquier tecnología que cumpla ciertos criterios.
- Adoptar marcos regulatorios flexibles, enfocados en objetivos y resultados deseados, que permita a las personas elegir la tecnología más adecuada para lograr dichos objetivos.
- Establecer mecanismos de revisión y actualización frecuentes del marco normativo, que incluya consultas públicas que involucren a expertos, a fin de lograr que el mismo siga siendo relevante con la aparición de nuevas tecnologías.

Por último, una supervisión adecuada podría ser clave para controlar y monitorear estos cambios, asegurando que no se produzca un impacto negativo en la neutralidad tecnológica”-.

## URUGUAY

Según las expertas uruguayas “el principio de neutralidad tecnológica implica no crear normas que favorezcan unas tecnologías sobre otras. Se deben establecer normas estándares que deben ser cumplidas por todos. La neutralidad tecnológica permite el acceso a la tecnología en igualdad de condiciones a todos los usuarios”.

## VENEZUELA

Los expertos venezolanos sostienen que es deseable que el Proyecto, aun cuando busque crear una normativa específica para tókenes, garantice la neutralidad tecnológica. Se propone partir de categorías generales en lugar de tipos específicos y establecer soluciones jurídicas duraderas que se apliquen a futuros tókenes. Además, se sugiere que las definiciones de tókenes no estén ligadas a tecnologías concretas para evitar limitaciones, tomando como ejemplo la adaptación del DIPr suizo<sup>16</sup> a la tecnología de registro distribuido.

### ABSTRACT Pregunta 5:

Todos los países coinciden en que resulta necesario garantizar la neutralidad tecnológica.

El experto Polido señala que “teniendo en cuenta la experiencia jurídica comparada y de la jurisdicción brasileña, es importante partir de una definición jurídica de los tokens digitales de forma coherente y tecnológicamente neutra, es decir, sin especificar en las definiciones jurídicas las tecnologías desplegadas en el proceso relacionado, por ejemplo, con la emisión, el almacenamiento y/o la explotación de activos o protocolos digitales”. Esto permitiría acomodar las distintas soluciones tecnológicas dirigidas y que optimicen las transacciones transfronterizas y la circulación de tokens digitales y reduzcan las dificultades inherentemente asociadas a las cuestiones relacionadas con el DIPr. “Una modalidad que no sea tecnológicamente neutra crearía otra capa de definiciones técnicas aplicables a los tokens digitales y/o a las cuestiones de calificación, con resultados inadecuados para ley aplicable y jurisdicción, por ejemplo, desde el punto de vista del DIPr”.

Señala que los beneficios de la neutralidad tecnológica en una normativa para tókenes son:

- Sostenibilidad y adaptabilidad
- Equidad y justicia
- Innovación y desarrollo

Considera que podría lograrse a través de

- Redacción flexible y definiciones abiertas:
- Enfoque basado en Resultados: La normativa debe centrarse en los resultados deseados, desde el punto de vista procedimental e material/substantivo (e/g. como la protección del consumidor, la integridad del mercado, la seguridad de los datos) en lugar de dictar cómo deben alcanzarse esos resultados.

Destaca que los inconvenientes asociados con la neutralidad tecnológicas son:

- Dificultad de aplicación
- Vaguedad y ambigüedad
- Las normativas basadas en la neutralidad tecnológica pueden quedar rápidamente desfasadas debido a la evolución tecnológica, lo que exige revisiones frecuentes..

---

<sup>16</sup> Ley Federal sobre la Adaptación del Derecho Federal a Desarrollos en la Tecnología de Registro Distribuido en la Ley Federal de Derecho Internacional Privado de la Confederación Suiza



-En el derecho mercantil internacional, la neutralidad tecnológica tiene el potencial de ampliar el alcance de las obligaciones existentes

El experto ecuatoriano Vintimilla señala que es importante definir objetivos que favorezcan a todos, y no favorecer únicamente a aquellos países con sistemas tecnológicos más avanzados. Por otro lado, se debe evitar descripciones técnicas detalladas que puedan ser complejas para aquellos países menos desarrollados a nivel tecnológico.

Los expertos de Colombia (Marín), Ecuador (Vintimilla) y Paraguay destacan la necesidad de establecer mecanismos de revisión periódica y supervisión (procedimientos de revisión y actualización)

La experta de Paraguay señala que es necesario:

- Recurrir a definiciones amplias y funcionales, en lugar de especificar tecnologías particulares.
- Establecer principios generales que puedan aplicarse a cualquier tecnología que cumpla ciertos criterios.
- Adoptar marcos regulatorios flexibles, enfocados en objetivos y resultados deseados, que permita a las personas elegir la tecnología más adecuada para lograr dichos objetivos.

Las expertas de Uruguay señalan que “el principio de neutralidad tecnológica implica no crear normas que favorezcan unas tecnologías sobre otras. Se deben establecer normas estándares que deben ser cumplidas por todos. La neutralidad tecnológica permite el acceso a la tecnología en igualdad de condiciones a todos los usuarios”.

Los expertos venezolanos sostienen que es deseable que el Proyecto, aun cuando busque crear una normativa específica para tokens, garantice la neutralidad tecnológica. Se propone partir de categorías generales en lugar de tipos específicos y establecer soluciones jurídicas duraderas que se apliquen a futuros tokens. Además, se sugiere que las definiciones de tokens no estén ligadas a tecnologías concretas para evitar limitaciones, tomando como ejemplo la adaptación del DIPr suizo<sup>17</sup> a la tecnología de registro distribuido.

ALL countries AGREE that there is a need to ensure for TECHNOLOGICAL NEUTRALITY	
<b>BRAZIL (Polido)</b>	<p>“Starting from a legal definition of digital tokens in a consistent and technologically neutral way, without specifying in the legal definitions the technologies deployed in the process related, for example, to the issuance, storage and/or exploitation of digital assets or protocols”</p> <p>“A non-technology-neutral approach would create another layer of technical definitions applicable to digital tokens and/or qualification issues, with inappropriate results for applicable law and jurisdiction, e.g. from a Private International Law perspective”</p>
<b>Benefits of technology neutrality in token regulation:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Sustainability and adaptability</li> <li>-Equity and fairness</li> <li>-Innovation and development</li> </ul>
<b>How to achieve this?</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Flexible drafting and open definitions</li> <li>-Outcome based approach: regulations should focus on desired outcomes, procedurally and materially/substantively (e.g. consumer protection, market integrity, data security) rather than dictating how these outcomes are to be achieved</li> </ul>
<b>Drawbacks associated with technology neutrality:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Difficult to implement</li> <li>-Vagueness and ambiguity</li> <li>-Can be quickly overtaken by technological developments, requiring frequent revisions</li> <li>-In International Trade Law, technology neutrality has the potential to broaden the scope of existing obligations</li> </ul>

<sup>17</sup> Ley Federal sobre la Adaptación del Derecho Federal a Desarrollos en la Tecnología de Registro Distribuido en la Ley Federal de Derecho Internacional Privado de la Confederación Suiza

<b>ECUADOR</b> (Vintimilla)	<ul style="list-style-type: none"> <li>it is important to define objectives that favour all, and not only favour those countries with more advanced technological systems. Detailed technical descriptions that may be complex for less technologically developed countries should be avoided</li> </ul>
<b>COLOMBIA</b> (Marín), <b>ECUADOR</b> (Vintimilla) and <b>PARAGUAY</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>stress the need to establish periodic review and monitoring mechanisms (review and updating procedures)</li> </ul>
<b>PARAGUAY</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>use broad and functional definitions, rather than specifying particular technologies</li> <li>establish general principles that can be applied to any technology that meets certain criteria.</li> <li>adopt flexible regulatory frameworks, focused on objectives and desired outcomes, that allow people to choose the most appropriate technology to achieve those objectives</li> </ul>
<b>URUGUAY</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>standard rules should be established that must be complied with by all. Technological neutrality allows equal access to technology for all users</li> </ul>
<b>VENEZUELA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>it is proposed to start from general categories rather than specific types and to establish durable legal solutions to be applied to future tokens</li> <li>it is suggested that the definitions of tokens should not be linked to specific technologies in order to avoid limitations, taking as an example the adaptation of Swiss Private International Law to distributed registration technology</li> </ul>

**Pregunta 6: ¿Qué tipos de tokens (y sus posibles aplicaciones) deberían incluirse en el Proyecto? ¿Y qué tipos deberían excluirse y por qué razones?**  
**a. De los tipos de tokens incluidos en el proyecto (y sus posibles aplicaciones), ¿cuáles sería más oportuno y conveniente considerar en primer lugar? ¿En base a qué características?**

## **ARGENTINA**

El experto argentino señala que deberían incluirse:

- Tokens que identifiquen y/o representen un interés sobre bienes inmuebles
- Tokens de pago
- Tokens no fungibles (NFT)

Sin embargo, el experto destaca que “dada la etapa inicial en la que se encuentra el estudio recomendaría a la HCCH por el momento no descartar o excluir algún tipo de tokens”.

## **BRASIL**

Según el experto Polido, los siguientes tipos de tokens deberían incluirse:

- Tokens de Pago (Criptomonedas)
- Tokens de Utilidad:
- NFTs (Tokens No Fungibles)
- Tokens de Gobernanza

-Tókenes de salud, como de la plataforma brasileña Tokenhealth

A su vez, plantea “exclusiones potenciales en virtud de proyectos específicos de la HCCH – así como monedas digitales de los Bancos Centrales y valores mobiliarios, deben ser excluidos tókenes respaldados por activos, i.e los que representan ciertos activos tangibles o intangibles, como bienes raíces o derechos de crédito, ofreciendo nuevas formas de inversión y diversificación de portafolios. En Brasil, ejemplos incluyen Reitz de Banco BTG o los CRA verdes. Su inclusión es vital debido a la transparencia y eficiencia que aportan a los mercados financieros”.

Para el experto Polido sería más oportuno considerar los tókenes de pago, y los tókenes de utilidad

Los experta brasilera Raizer Borges y su equipo sugieren que, para el proyecto legislativo sobre tokens, se deben priorizar las stablecoins y los tokens de pago debido a su clara demanda y la estabilidad de las regulaciones existentes. Estos tipos de tokens son fáciles de implementar y poseen precedentes exitosos. Además, se propone explorar tokens menos convencionales que, aunque no estén en el uso general, pueden ofrecer oportunidades innovadoras en contextos específicos. Un ejemplo son los tokens que representan derechos reales, que han ganado relevancia y cuentan con normativa en Brasil y otros países, lo que justifica su inclusión en el proyecto.

## **COLOMBIA**

Para el experto Marín se deberían incluir:

-tókenes de valor: como security tokens y stablecoins, dado su impacto en los mercados financieros.

-tókenes ambientales: especialmente aquellos relacionados con créditos de carbono y otros activos ambientales, por su relevancia en los mercados de carbono y su potencial para cumplir con objetivos de sostenibilidad.

En su opinión se deberían excluir los tokens puramente de utilidad. El experto señala que “si no tienen implicaciones financieras o legales significativas en el comercio internacional, su inclusión podría diluir el enfoque del Proyecto”.

Según los expertos Rojas Tamayo en primer lugar, deberían incluirse tan sólo los criptoactivos de contenido financiero. Los demás, como aquellos que representan derechos de propiedad respecto de bienes inmuebles, es preciso excluirlos a la espera del desarrollo de su dinámica y acogida por parte del público.

## **ECUADOR**

El experto Lenin Navarro señala que los tipos de tokens a incluir son

-Tokens de Utilidad

- Tokens de Seguridad
- Tokens de Activos
- Stablecoins

Según el experto, los tipos de token a excluir son: tokens especulativos: anónimos o no regulados, tokens de apuestas (sujeto a regulaciones específicas de juegos y apuestas, en muchos casos prohibido), tokens de promoción o regalo (carentes de un valor real o utilidad pueden generar confusión y no aportar valor al ecosistema regulado).

El experto Vintimilla pone de relieve que deberían incluirse:

- Utility token
- Asset tokens o token de activos
- Exchange tokens
- Security tokens:

Según su opinión, deberían excluirse:

- Tokens de gobernanza
- Tokens comunitarios
- Equity tokens

Para el mencionado experto, sería de suma importancia considerar de manera prioritaria específicamente a los Security tokens y a los Utility tokens.

## **EL SALVADOR**

Según los expertos salvadoreños, “la pregunta es compleja”. Señalan que su “respuesta se basa en nuestro derecho interno y su concepto. El artículo 4 de la Ley de Emisión de Activos Digitales exime cuatro, pero haré referencia únicamente a tres, pues uno de ellos es propio del ordenamiento jurídico salvadoreño. Los activos digitales que son moneda de curso legal (Bitcoin), aquellos que no se pueden transferir o negociables (algunos NFT) y token emitidos para uso exclusivo en ambientes nativos pues estos por su naturaleza no son transferibles”.

## **MÉXICO**

Los expertos no responden este punto del Cuestionario

## **PANAMÁ**

Los expertos panameños consideran que dentro del Proyecto deben incluirse los siguientes tipos de tokens:

- Tokens fungibles, como el ERC-20, son intercambiables y sin características únicas. Su regulación es crucial para el mercado financiero, ya que ayudará a prevenir el lavado de activos y otorgará garantías legales bajo el DIPr.

-Tokens comunitarios: son utilizados para involucrar a la comunidad en la toma de decisiones en proyectos en línea, permitiendo votaciones y gobernanza descentralizada. Al estar regulados, se previenen estafas digitales, asegurando que su uso beneficie a la economía y genere activos a nivel global.

-Tokens de gobernanza: otorgan poder de decisión a sus poseedores sobre cambios en la red y actualizaciones de protocolos, permitiendo una participación activa en proyectos criptográficos. Su aplicación facilita el registro de transacciones y la toma de decisiones en plataformas descentralizadas.

-Tokens DeFi: son criptomonedas que representan valor en plataformas descentralizadas, principalmente en Ethereum. Facilitan operaciones bancarias e inversiones, permitiendo a los usuarios acceder a préstamos y oportunidades de generación de ingresos.

Los expertos señalan que deberían excluirse del Proyecto los siguientes:

-Security tokens, ya representan activos regulados, como acciones o bienes raíces. Están sujetos a leyes de valores y su regulación varía según el país, lo que complica la creación de un marco normativo uniforme. Estos tokens están relacionados con derechos sobre bienes inmuebles y son considerados como tokens respaldados por activos.

## **PARAGUAY**

Según la experta paraguaya “es importante incluir en primer lugar a aquellos con una finalidad legítima y que aporten una utilidad o beneficio, como los de utilidad, activos, seguridad, NFTs, y stablecoins. Por el contrario, los tokens asociados con actividades ilícitas o fraudulentas, o cuya finalidad no esté clara o definida, deberían ser excluidos, para evitar que resulten en daños o perjuicios para los consumidores y el mercado en general”

Por la frecuencia de su uso en el Paraguay, la experta señala que se podría considerar en primer lugar a los tokens de autenticación, de seguridad, de pago, ampliamente utilizados por las entidades financieras. Sin embargo, también podrían considerarse, por su importancia y el impacto que podrían generar, los que representan títulos o derechos de propiedad, los de utilidad (Utility tokens), los tokens de valor o activos, los security tokens, los stablecoins y los tokens no fungibles (NFTs), con mecanismos adecuados que garanticen la seguridad, transparencia, accesibilidad, facilidad y legalidad.

## **URUGUAY**

Las expertas uruguayas consideran que deberían incluirse los:

-Currency tokens que buscan ser utilizados como medios de cambios o pago para las transacciones cotidianas.

-Utility tokens que otorgan la posibilidad de adquirir bienes y servicios.

-Security Tokens que refieren a participaciones en una empresa para obtener dividendos.

-Asset-backed tokens que permiten la adquisición de parte de bienes y que tienen un valor tangible, de un derecho reales o de crédito, los que no necesariamente son fungibles.

## VENEZUELA

Los expertos consideran que el Proyecto Tókenes debe partir de categorías generales de tókenes, más que de tipos específicos. En tal sentido, proponen clasificar los tókenes en tres categorías generales:

-Tókenes exógenos (e.g. security tokens, world assets tokens, non-fungible tokens, etc. ), que representan derechos fuera del registro distribuido.

Cuestiones clave sobre los tókenes se centran en: (i) qué Derecho regula la existencia y efectos del vínculo entre el token y el activo que representa; (ii) qué Derecho establece si la transferencia del token conlleva la transferencia del activo subyacente; y (iii) si el Derecho del activo subyacente también se aplica al token que lo representa.

-Tókenes endógenos (utility tokens, governance tokens, NFT, etc.), que representan derechos dentro del sistema de registro.

Cuestiones clave: son tókenes que circulan en un ambiente distribuido presentan retos para determinar el Derecho que los rige, ya que la regla de la *lex rei sitae* es difícil de aplicar. Se han propuesto factores de conexión alternativos, como la autonomía de la voluntad en Derecho reales (*elective situs*) o que giren en torno al ente emisor o de control (propuesta del Comité Legal de los Mercados Financieros – 2024). Para el Proyecto Tókenes, es importante considerar las dificultades de aplicar estos factores en sistemas abiertos y sin permisos.

-Tókenes de valor referenciado, vinculados a monedas o bienes para limitar su volatilidad. son aquellos que están vinculados a monedas o bienes para limitar las fluctuaciones de su valor en el mercado. Este término es más amplio que "criptomonedas estables" o stablecoins,

Cuestiones clave: considerar: (i) qué Derecho regula la relación entre los tókenes de valor referenciado y los activos vinculados; y (ii) qué Derecho determina la responsabilidad de quienes resguardan esos activos.

-Tókenes de pago, se podrían asumir como categoría independiente.

-Tókenes de notificación: para facilitar la cooperación judicial internacional en casos relacionados con criptomonedas y contratos inteligentes.

Cuestiones clave: en casos de criptomonedas y contratos inteligentes, permitiendo notificar procedimientos y medidas cautelares, especialmente cuando las identidades son desconocidas. Ejemplos incluyen los casos LCX AG vs. John Doe y D'Aloia v Persons Unknown.

-Tokens de Utilidad: representan la propiedad de activos digitales en contratos de inversión, esenciales para establecer normativas claras en un contexto globalizado.

-Criptomonedas Estables (Stablecoins): diseñadas para mantener un valor constante, previenen la volatilidad de otras criptomonedas, ofreciendo estabilidad en transacciones digitales.

### ABSTRACT PREGUNTA 6.a:

No existe un criterio unívoco entre los expertos en relación a los tokens que deben incluirse y excluirse dentro del Proyecto ni a cuáles darle prioridad.

Más allá de esto, algunos expertos señalan que deberían incluirse

-Stablecoins (Brasil, Colombia, Ecuador, Paraguay)



- Tókenes de pago (Argentina, Brasil,Paraguay, Uruguay)
- Token de utilidad (Brasil, Ecuador, Paraguay, Uruguay)
- Security Token (Colombia, Ecuador, Paraguay, Uruguay)
- Tókenes no fungibles (NFT) (Argentina, Brasil, Paraguay)
- Tókenes que identifiquen y/o representen un interés sobre bienes inmuebles (Argentina, Brasil-Raizer-)
- Token de activos (Ecuador, Paraguay)
- Tókenes de Gobernanza (Brasil, Panamá)
- Exchange tokens (Ecuador)
- Tókenes de salud (Brasil)
- Tokenes ambientales (Colombia)
- Token fungible (Panamá)
- Token comunitario (Panamá)
- Tokens DeFi (Panamá)
- Asset- backed tokens (Uruguay)

Para los expertos colombianos Rojas Tamayo deberían incluirse tan sólo los criptoactivos de contenido financiero. Los demás, como aquellos que representan derechos de propiedad respecto de bienes inmuebles, es preciso excluirlos a la espera del desarrollo de su dinámica y acogida por parte del público.

Los expertos de Venezuela, por su parte, consideran que el Proyecto Tókenes debe partir de categorías generales de tókenes, más que de tipos específicos. En tal sentido, proponen clasificar los tókenes en tres categorías generales:

- Tókenes exógenos (e.g. security tokens, world assets tokens, non-fungible tokens, etc. ), que representan derechos fuera del registro distribuido.
- Tókenes endógenos (utility tokens, governance tokens, NFT, etc.), que representan derechos dentro del sistema de registro.
- Tókenes de valor referenciado, vinculados a monedas o bienes para limitar su volatilidad. son aquellos que están vinculados a monedas o bienes para limitar las fluctuaciones de su valor en el mercado. Este término es más amplio que "criptomonedas estables" o stablecoins,
- Tókenes de pago, se podrían asumir como categoría independiente.
- Tókenes de notificación: para facilitar la cooperación judicial internacional en casos relacionados con criptomonedas y contratos inteligentes.
- Tokens de Utilidad
- Criptomonedas Estables (Stablecoins)

#### Exclusiones

- Monedas digitales de los Bancos Centrales y valores mobiliarios
- tókenes respaldados por activos, como bienes raíces o derechos de crédito (Brasil)
- Token de utilidad (Colombia)
- Token especulativos (Ecuador)
- Token de promoción o regalo (Ecuador)
- Tokens de gobernanza (Ecuador)

- Tokens comunitarios (Ecuador)
- Equity tokens (Ecuador)
- Security tokens (Panamá)

El experto argentino señala destaca que “dada la etapa inicial en la que se encuentra el estudio recomendaría a la HCCH por el momento no descartar o excluir algún tipo de tokens”.

Para el experto ecuatoriano sería de suma importancia considerar de manera prioritaria específicamente a los Security tokens y a los Utility tokens.

La experta de Paraguay señala que se podría considerar en primer lugar a los tókenes de autenticación, de seguridad y de pago.

**There is NO UNIQUOUS CRITERION among Experts as to which tokens should be INCLUDED and EXCLUDED within the Project and which should be given PRIORITY**

Beyond this, some Experts indicate that the following should be INCLUDED:

- Stablecoins (Brazil, Colombia, Ecuador, Paraguay)
- Payment Token (Argentina, Brazil,Paraguay, Uruguay)
- Utility Token (Brazil, Ecuador, Paraguay, Uruguay)
- Security Token (Colombia, Ecuador, Paraguay, Uruguay)
- NFTs (Argentina, Brazil, Paraguay)
- Tokens thay identify and/or represented an interest in real state (Argentina, Brazil- Raizer-)
- Asset Token (Ecuador, Paraguay)
- Governance Token (Brazil, Pananá)
- Exchange Tokens (Ecuador)
- Health Token (Brazil)
- Environmental Tokens (Colombia)
- FungibleToken (Panamá)
- Community Token (Panamá)
- Tokens DeFi (Panamá)
- Asset- backed tokens (Uruguay)

**There is NO UNIQOUOUS CRITERION among Experts as to which tokens should be INCLUDED and EXCLUDED within the Project and which should be given PRIORITY**

**EXCLUSIONS:**

**ARGENTINA:** “given the initial stage of the study, I would recommend to the HCCH not to rule out or exclude any type of tokens for the time being”

**MÉXICO:** “the project is at an early stage, so maintaining the “**non-exhaustiveness**” criterion in the list is useful. As the experts' deliberations progress, the need to delimit the types of tokens could be reconsidered and whether it is appropriate to do so by means of a list of assumptions “.

- Central Bank digital currencies and transferable securities
- Assets-backet tokens, such as real estate or credit claims(Brazil)
- Utility Token (Colombia)
- Promotional or gift token (Ecuador)
- Governance tokens (Ecuador)
- Community tokens (Ecuador)
- Equity tokens (Ecuador)
- Security tokens (Panamá)

**VENEZUELA:**

consider that the **Tokens Project should start from general categories of tokens, rather than specific types.**

\* In this sense, they propose to classify tokens into three general categories:

- Exogenous tokens (e.g. security tokens, world assets tokens, non-fungible tokens, etc. ), which represent rights outside the distributed registry.
- Endogenous tokens (utiliy tokens, governance tokens, NFT, etc.), representing rights within the registry system. Value-referenced tokens, linked to currencies or assets to limit their volatility. These are tokens that are linked to currencies or assets to limit fluctuations in their value in the market. This term is broader than “stable cryptocurrencies” or stablecoins.
- Payment tokens, could be assumed as a separate category.
- Notification tokens: to facilitate international judicial cooperation in cases involving cryptocurrencies and smart contracts.
- Utility tokens
- Stablecoins

**b. ¿Existen normas (vinculantes) de DIPr que puedan aplicarse de forma adecuada a los distintos tipos de tókenes (y a sus posibles aplicaciones)?**

**ARGENTINA**

El experto argentino señala que no tiene conocimiento de fuente internacional vinculante aplicable.

## BRASIL

Para el experto Polido existen normas (vinculantes) de DIPr que puedan aplicarse de forma adecuada a los distintos tipos de tokens, como leyes y códigos nacionales con disposiciones de DIPr, como, por ejemplo:

- las leyes que contienen reglas sobre ley aplicable a los contratos internacionales, una vez que existan transacciones involucrando tokens; por ejemplo, se puede aplicar la ley del país con el que el contrato tenga una conexión más significativa.

- leyes que indirectamente tengan disposiciones de DIPr, como en materia de derecho aplicable a transacciones digitales (normas bilaterales o unilaterales en DIPr)

- reglas de jurisdicción en general pueden ser adaptadas a los tokens, es decir, cuales tribunales serían competentes para adjudicar litigios relacionados con tokens, incluso la posibilidad de las partes de elegir un foro exclusivo, como la Convención de la Haya de 2005 y disposiciones de derecho interno de los Miembros (códigos civiles y procesales)

- reglas de reconocimiento y ejecución de sentencias también serían adecuadas, sean originadas en el derecho interno o en el derecho convencional, como la Convención de la Haya sobre reconocimiento y ejecución de sentencias de 2019, las Convenciones interamericanas/ CIDIPs y Protocolos de Mercosur (Las Leñas, Buenos Aires) relevantes. En caso de disputas transnacionales involucrando tokens, las normas sobre el reconocimiento y ejecución de sentencias extranjeras pueden ser necesarias para hacer cumplir decisiones judiciales en diferentes jurisdicciones. Además, en casos de reconocimiento disciplinados según los tratados y convenciones existentes (como la Convención de sentencias de 2019), sería posible considerar zonas de fricción entre materias de exclusiones del ámbito de aplicación y sentencias originadas de disputas en torno de tokens<sup>18</sup>

La experta Raizer Borges y su equipo señalan que que, además de la Convención Interamericana sobre Conflictos de Leyes en Materia de Sociedades Mercantiles (CIDIP II) y el Reglamento (UE) 2023/1114 sobre el mercado de criptoactivos (MiCA), existen normas de DIPr aplicables a los tokens. Destacan la Convención de las Naciones Unidas sobre la utilización de las comunicaciones electrónicas en los contratos internacionales, que valida contratos electrónicos y automatizados (en particular, artículos 04, 08 y 12). Señala que las normas generales sobre contratos comerciales internacionales son relevantes, especialmente cuando no se elige una ley aplicable. El artículo 9 de la LINDB establece que la ley del país donde se constituyó el contrato regula las obligaciones. Aunque vinculante en Brasil, usar la ley del lugar de celebración del contrato puede no ser adecuado. A nivel regional, la Convención interamericana establece normas sobre el reconocimiento de situaciones jurídicas y la aplicación de la equidad en casos contradictorios. En cuanto a los tokens, los que representan bienes fungibles, como las NFT, pueden regirse por la CISG. Las stablecoins y tokens de pago deben considerar las normas de DIPr sobre la ley aplicable al medio de pago. Generalmente, se entiende que la ley del lugar de cumplimiento determina la moneda de pago. El Convenio de La Habana (art. 170) y el Reglamento Roma I (art. 12, §2) también abordan la regulación de las condiciones de pago y la forma de cumplimiento de obligaciones.

---

<sup>18</sup> Por ejemplo, los artículos (2)(j); (2)(k); (2)(l) e (2)(jm) de la Convención de la Haya de 2019, que excluyen del ámbito de aplicación del Convenio las cuestiones acerca de la validez de las inscripciones en los registros públicos, difamación, privacidad, y la propiedad intelectual

## **COLOMBIA**

Para los expertos Rojas Tamayo, en DIPr colombiano, no existen normas que se puedan aplicar a los distintos tipos de tókenes (o a sus posibles aplicaciones).

## **ECUADOR**

El experto Vintimilla señala que se puede encontrar:

1. La convención de las Naciones Unidas sobre los contratos de compraventa internacional de mercaderías. Esta convención podrá ser utilizada y vendría siendo de gran ayuda cuando se trate de contratos internacionales que estén relacionados con la compraventa de tokens, sobre todo aquellos que representen bienes.
2. Las Directrices de las Naciones Unidas para la protección del consumidor: son un conjunto de principios con los cuales deberían contar aquellas leyes que están hechas para proteger a los consumidores en los intercambios internacionales. Este conjunto de principios también alienta a los distintos países que forman parte a cooperar entre ellos en el ámbito de aplicación, siendo esto totalmente útil al momento de hablar de los distintos tipos de tokens ya que como se explicó con anterioridad al realizar transacciones internacionales e intercambios de tipo transnacionales mediante el uso de tokens, es necesario establecer algún tipo de protección a quienes hacen el papel de consumidores.
3. Podría hablarse del reglamento de Roma I y II, los cuales podrían ser relevantes para determinar la ley aplicable a contratos relacionados con tokens, especialmente cuando se esté hablando de leyes transfronterizas. Así mismo el reglamento II podría hacer referencia a aquellas obligaciones extracontractuales que surgen de daños o de conflictos relacionados a los tokens.

## **EL SALVADOR**

Según los expertos salvadoreños, “es importante destacar que los distintos tokens deben integrarse a los sistemas civiles y mercantiles, porque en el comercio cumple con ciertas reglas, no podrían crearse regímenes paralelos”.

## **MÉXICO**

Según los expertos mexicanos, actualmente, no se identifica ningún tipo de token que deba añadirse a la lista no exhaustiva del documento preliminar No. 5B sobre el Proyecto de tokens. Es importante destacar que el proyecto está en una etapa temprana, por lo que mantener el criterio de “no exhaustividad” en la lista es útil. A medida que avancen las deliberaciones de los expertos, se podría reconsiderar la necesidad de delimitar los tipos de tokens y evaluar si es conveniente hacerlo mediante una “lista de supuestos”.

## PANAMÁ

Los expertos panameños observan que no existe una normativa vinculante en nuestra legislación nacional sobre el tema objeto del Proyecto HCCH. Sin embargo, se pueden aplicar fuentes del DIPr basadas en normas de derecho comparado y convenios internacionales. El Proyecto de Ley 697 fue declarado inexecutable, como se indicó, lo que obligara a los Asambleístas a analizar nuevas circunstancias de derecho para elaborar un nuevo proyecto que se ajuste a la Constitución de ese país y a la legislación financiera, comercial y bancaria.

## PARAGUAY

La experta paraguaya destaca que debido a la naturaleza y características propias de los tókenes, existe una alta posibilidad de que los mismos representen o involucren operaciones, transacciones o gestiones transfronterizas, que impliquen la consideración de elementos de DIPr, como el Convenio de las Naciones Unidas sobre el uso de comunicaciones electrónicas en contratos internacionales (2005). Sin embargo, considerando que estas reglas o normas aún están en desarrollo a nivel global, podría resultar más adecuado adoptar instrumentos de *soft law*, tales como recomendaciones, leyes modelo o directrices, que proporcionen principios básicos para orientar las políticas y acciones legislativas de los diferentes estados, y procurar un nivel mínimo de armonización entre ellos. La utilización de estos instrumentos ayudará a determinar el derecho aplicable y la jurisdicción competente considerando los factores tradicionales de conexión entre partes, materia y objeto

## URUGUAY

Según las expertas uruguayas, “los distintos tipos de tokens pueden ser regulados por las soluciones de conflicto del DIPr del Uruguay, teniendo en cuenta el cuadro de categorías existentes y la función jurídica económica de cada uno”. Por ejemplo los “Currency tokens” pueden ser calificados en la categoría medios de pago vinculado a un contrato, valores, bienes fungibles; los “Utility tokens” que otorgan la posibilidad de adquirir bienes y servicios, en contratos internacionales, los “Security Tokens” que refieren a participaciones en una empresa para obtener dividendos, en acciones o valores y los Asset-backed tokens que permiten la adquisición de parte de bienes y que tienen un valor tangible, de un derecho reales o de crédito, en la categoría bienes.

## VENEZUELA

Según los expertos venezolanos, los tókenes exógenos pueden regirse por las normas de conflicto que aplican a bienes e instrumentos financieros, siempre que la relación entre los tókenes y el activo subyacente comparta el mismo derecho. Ejemplos de normas específicas para tókenes incluyen el artículo 3 de la Ley sobre Tokens y Proveedores de Servicios de Tecnologías de Confianza de Liechtenstein y varios artículos de la Ley DIPR de Suiza (105, 106, 108<sup>a</sup> y 145<sup>a</sup>).



También se pueden considerar las normas del Capítulo II del Convenio sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un intermediario, adaptables a los tokens, especialmente los que representan valores.

### **ABSTRACT de la Pregunta 6.b:**

Las respuestas de los/as expertos no coinciden

Para algunos existen normas (vinculantes) de DIPr que pueden aplicarse de forma adecuada a los distintos tipos de tokens, como leyes y códigos nacionales con disposiciones de DIPr, como, por ejemplo:

- las leyes que contienen reglas sobre ley aplicable a los contratos internacionales, una vez que existan transacciones involucrando tokens; por ejemplo, se puede aplicar la ley del país con el que el contrato tenga una conexión más significativa.

- leyes que indirectamente tengan disposiciones de DIPr, como en materia de derecho aplicable a transacciones digitales (normas bilaterales o unilaterales en DIPr)

- reglas de jurisdicción en general pueden ser adaptadas a los tokens, es decir, cuales tribunales serían competentes para adjudicar litigios relacionados con tokens, incluso la posibilidad de las partes de elegir un foro exclusivo, como la Convención de la Haya de 2005 y disposiciones de derecho interno de los Miembros (códigos civiles y procesales)

- reglas de reconocimiento y ejecución de sentencias también serían adecuadas, sean originadas en el derecho interno o en el derecho convencional, como la Convención de la Haya sobre reconocimiento y ejecución de sentencias de 2019, las Convenciones interamericanas/ CIDIPs y Protocolos de Mercosur (Las Leñas, Buenos Aires) relevantes. En caso de disputas transnacionales involucrando tokens, las normas sobre el reconocimiento y ejecución de sentencias extranjeras pueden ser necesarias para hacer cumplir decisiones judiciales en diferentes jurisdicciones. Además, en casos de reconocimiento disciplinados según los tratados y convenciones existentes (como la Convención de sentencias de 2019), sería posible considerar zonas de fricción entre materias de exclusiones del ámbito de aplicación y sentencias originadas de disputas en torno de tokens.

Otros expertos señalan que debería tomarse en cuenta la Convención Interamericana sobre conflictos de leyes en materia de sociedades mercantiles (CIDIP II) y el Reglamento (UE) 2023/1114 sobre el mercado de criptoactivos (MiCA), así como la Convención de las Naciones Unidas sobre la utilización de las comunicaciones electrónicas en los contratos internacionales, que valida contratos electrónicos y automatizados (en particular, artículos 04, 08 y 12). En cuanto a los tokens, los que representan bienes fungibles, como las NFT, pueden regirse por la CISG. Las stablecoins y tokens de pago deben considerar las normas de DIPr sobre la ley aplicable al medio de pago. Generalmente, se entiende que la ley del lugar de cumplimiento determina la moneda de pago. El Convenio de La Habana (art. 170) y el Reglamento Roma I (art. 12, §2) también abordan la regulación de las condiciones de pago y la forma de cumplimiento de obligaciones.

Para los expertos colombianos Rojas Tamayo, en el DIPr colombiano, no existen normas que se puedan aplicar a los distintos tipos de tokens (o a sus posibles aplicaciones).

El experto de Ecuador refiere a las Directrices de las Naciones Unidas para la protección del consumidor y a los Reglamentos Roma I y II.

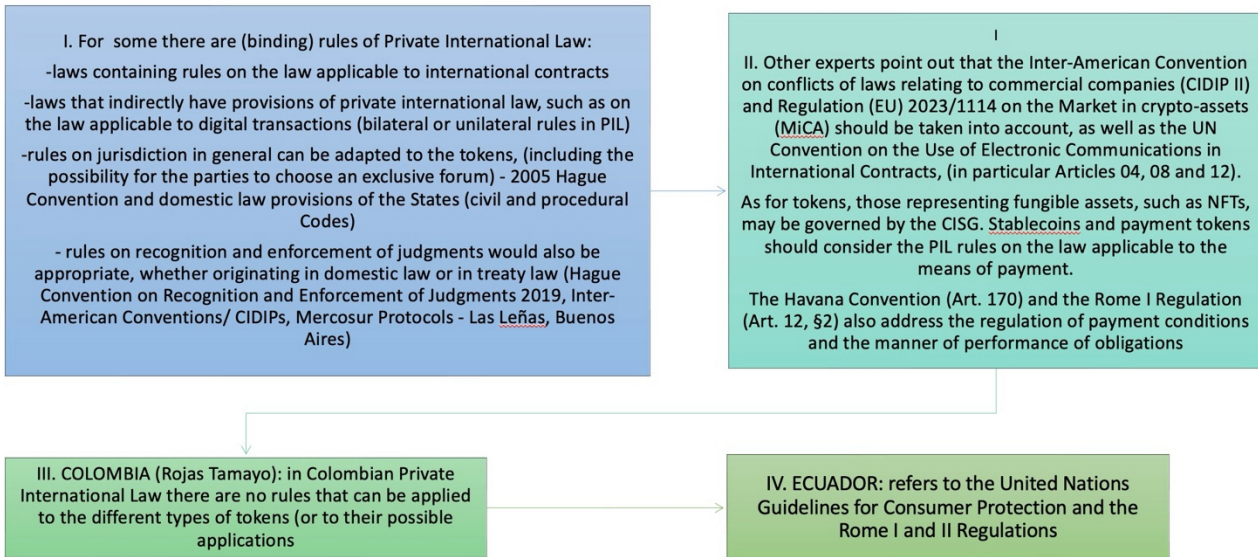
Según los expertos mexicanos, actualmente, no se identifica ningún tipo de token que deba añadirse a la lista no exhaustiva del documento preliminar No. 5B sobre el Proyecto de tokens. Es importante destacar que el proyecto está en una etapa temprana, por lo que mantener el criterio de “no exhaustividad” en la lista es útil. A medida que avancen las deliberaciones de los expertos, se podría reconsiderar la necesidad de delimitar los tipos de tokens y evaluar si es conveniente hacerlo mediante una “lista de supuestos.”

Los expertos panameños observan que no existe una normativa vinculante en nuestra legislación nacional sobre el tema objeto del Proyecto HCCH. Sin embargo, se pueden aplicar fuentes del DIPr basadas en normas de derecho comparado y convenios internacionales.

Las expertas uruguayas destacan que “los distintos tipos de tokens pueden ser regulados por las soluciones de conflicto del DIPr del Uruguay, teniendo en cuenta el cuadro de categorías existentes y la función jurídica económica de cada uno”. Por ejemplo los “Currency tokens” pueden ser calificados en la categoría medios de pago vinculado a un contrato, valores, bienes fungibles; los “Utility tokens” que otorgan la posibilidad de adquirir bienes y servicios, en contratos internacionales, los “Security Tokens” que refieren a participaciones en una empresa para obtener dividendos, en acciones o valores y los Asset-backed tokens que permiten la adquisición de parte de bienes y que tienen un valor tangible, de un derecho reales o de crédito, en la categoría bienes.

Según los expertos venezolanos, los tokens exógenos pueden regirse por las normas de conflicto que aplican a bienes e instrumentos financieros, siempre que la relación entre los tokens y el activo subyacente comparta el mismo derecho. Ejemplos de normas específicas para tokens incluyen el artículo 3 de la Ley sobre Tokens y Proveedores de Servicios de Tecnologías de Confianza de Liechtenstein y varios artículos de la Ley de DIPr de Suiza (105, 106, 108<sup>a</sup> y 145<sup>a</sup>). También se pueden considerar las normas del Capítulo II del Convenio sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un intermediario, adaptables a los tokens, especialmente los que representan valores.

## The Experts' answers DO NOT COINCIDENT



## SEGUNDA PARTE

### III. AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD Y FACTORES DE CONEXIÓN

**Pregunta 7: Con respecto a los tipos de tokens que se están considerando (y sus posibles aplicaciones), ¿qué factores de conexión tradicionales merecen un estudio más detenido? ¿Qué nuevos factores de conexión podrían establecerse o considerarse?**

#### ARGENTINA

El experto argentino propone como factores de conexión los siguientes:

- Lugar de creación del activo
- Lugar de (los) registro (s) de los activos

#### BRASIL

Según el experto Polido, “existen factores que reflejan la necesidad de adaptar las normas de DIPr a las tecnologías emergentes, como, por ejemplo, en materia de tokenización, de blockchain, computación en nube, así como con respecto a las características únicas de los tokens digitales. Es un recto que impone la necesidad de asegurar un marco regulatorio flexible desde el punto de vista del DIPr y eficaz para utilización de tokens en contextos transfronterizos.

1. Factores de conexión tradicionales que merecen un estudio más detallado:

-Lugar de emisión del token: este factor criterio tradicionalmente se utiliza para determinar la jurisdicción y la ley aplicable a los valores y otros instrumentos financieros, como sería para los tokens de valor (security tokens):

-Residencia o establecimiento del emisor o del titular del token o de la plataforma emisora: en situaciones transfronterizas, la residencia del emisor o del titular del token o el establecimiento de una plataforma emisora puede ser relevante para determinar aspectos de la jurisdicción competente y la ley aplicable.

-Lugar de ejecución del contrato: en la medida en que los tokens estén vinculados a contratos específicos, el lugar de ejecución de dichos contratos puede ser relevante para determinar el derecho aplicable, pero esto se limitaría al contrato e no a los efectos producidos por un token relativamente al contrato.

2. Nuevos factores de conexión que podrían establecerse o considerarse:

-Factores relacionados con la naturaleza del token, como la distribución de utilidad y derechos, podrían influir en la determinación de la ley aplicable, particularmente para los tokens que otorgan derechos de gobernanza o acceso a servicios específicos.

3. Comprensión sobre la relación entre DIPr e naturaleza de los agentes/sujetos, la emisión y la utilización de los tokens: las empresas, especialmente en el ámbito tecnológico y financiero, son emisores comunes de tokens<sup>19</sup>. Los tokens pueden ser utilizados para financiar proyectos mediante ofertas iniciales de tokens (ICO), ofertas de tokens de seguridad (STO) o similares. En el caso de tokens de utilidad, las empresas los emiten para permitir a los usuarios acceder a productos o servicios dentro de su plataforma o ecosistema. Factores de conexión relacionados al lugar de acceso al token o la utilización del token pueden ser relevantes. Un ejemplo típico es el de empresas que desarrollan plataformas descentralizadas y el acceso puede ser hecho de cualquier sitio, en distintos países (es decir, existe aquí un elemento de ubicuidad característico de la descentralización y desterritorialización. En el caso de security tokens, empresas emiten tokens que representan acciones, deuda u otros instrumentos financieros.

4. Otros ejemplos relevantes sobre sujetos emisores: en Proyectos Descentralizados (DAO), las Organizaciones Autónomas Descentralizadas (DAO, por sus siglas en inglés) emiten tokens que permiten a los participantes tener derechos de gobernanza dentro de la organización. Estos tokens pueden otorgar derechos de voto o participación en las decisiones sobre el futuro del proyecto. Plataformas Blockchain: algunas plataformas de blockchain emiten tokens nativos que se utilizan para diversas funciones dentro de su ecosistema, como validar transacciones o incentivar la participación. Ejemplos incluyen Bitcoin (BTC) en la red Bitcoin o Ether (ETH) en la red Ethereum. Creadores y Artistas: en el caso de tokens no fungibles (NFTs), artistas, creadores de contenido y desarrolladores de videojuegos pueden ser los emisores. Estos tokens representan activos digitales únicos, como arte, música, coleccionables o propiedades virtuales<sup>20</sup>.

---

<sup>19</sup> Una taxonomía amplia de agentes/emisores de tokens puede ser la siguiente: Empresas y startups (para financiamiento o uso en plataformas). DAO (para gobernanza). Gobiernos y bancos centrales (monedas digitales). Plataformas blockchain (tokens nativos para la red). Creadores y artistas (NFTs). Exchanges (para uso dentro de la plataforma). Desarrolladores de criptomonedas (para sostener la red).

<sup>20</sup> Quedarían fuera del ámbito del Proyecto, por su especialidad y tratamiento en otros proyectos de la HCCH: 1) Gobiernos y Bancos Centrales: En algunos casos, gobiernos o bancos centrales emiten tokens. Un ejemplo es la emisión de monedas digitales de banco central (CBDC), que son versiones digitales de monedas fiduciarias. También puede incluirse aquí la emisión de tokens con fines regulatorios o en experimentos de digitalización de activos gubernamentales; 2) Exchanges o Intermediarios Financieros: algunas plataformas de intercambio de criptomonedas o exchanges emiten sus propios tokens, que pueden ser utilizados dentro de la plataforma para

La experta Raizer Borges y su equipo formula las siguientes consideraciones:

#### 1. Desafíos de los Factores Tradicionales:

- *Lex situs*: los factores de conexión tradicionales, como la localización geográfica (*lex situs*), pueden no ser adecuados para las transacciones en tecnologías de libro mayor distribuido (DLT), especialmente cuando se trata de "tokens exógenos" que representan activos tangibles, como bienes inmuebles. En estos casos, los tribunales tienden a aplicar la ley del lugar donde se encuentra el activo subyacente. Sin embargo, esta norma presenta limitaciones debido a la naturaleza descentralizada de las DLT, donde la ubicación de los datos no es fácilmente identificable y puede abarcar múltiples jurisdicciones.
- Autonomía de las partes: aunque permite a los participantes elegir la ley aplicable, en sistemas DLT sin permisos, la aplicación de esta elección es compleja debido a la seudonimidad de los participantes y la falta de una Autoridad Central.

#### 2. Nuevos Factores de Conexión Propuestos:

- PROPA (Lugar de la Autoridad Operativa/Administrador Relevante):
  - Considera la ubicación de la autoridad o administrador del sistema DLT.
  - Relevante en sistemas con permisos, pero limitado en sistemas sin permiso.
- PREMA (Residencia Principal del Titular de la Clave Maestra Privada de Cifrado):
  - Se centra en la ubicación del usuario de la clave privada.
  - Presenta retos para determinar el domicilio del titular, especialmente si la clave está fragmentada en varias jurisdicciones.
- Lex Codicis (Lex Digitalis o PResC):
  - Aplica la ley del lugar donde se desarrolló el código de la DLT.
  - Ventaja de simplicidad y seguridad, pero la conexión con el codificador original puede ser frágil y cuestionable en un entorno dinámico.

En su opinión, la aplicación de factores de conexión tradicionales en el contexto de las DLT enfrenta retos significativos. Es esencial desarrollar un enfoque más flexible y adaptable que garantice la seguridad jurídica y la eficiencia de las transacciones en un entorno digital transnacional. Esto implica armonizar las normas de DIPr con las características únicas de las tecnologías emergentes.

## COLOMBIA

El experto colombiano Marín señala como factores de conexión tradicionales el lugar de emisión del tóken y la residencia de las partes involucradas y consideran que los mismos deben ser revisados. Por otra parte, sostiene que los nuevos factores de conexión a considerar son la ubicación de la plataforma de intercambio o jurisdicción del proveedor de servicios de custodia.

---

obtener descuentos en comisiones o participar en otras actividades. Un ejemplo es Binance con su token Binance Coin (BNB); 3) Desarrolladores de Proyectos de Criptomonedas: Los desarrolladores de nuevas criptomonedas o protocolos blockchain emiten tokens como parte de su red o proyecto. Estos tokens pueden tener diversos usos, como recompensar a los validadores de transacciones o como un medio de intercambio dentro de la red.



Asimismo, entienden que podría considerarse la jurisdicción de registro del tóken, especialmente en casos de activos ambientales tokenizados.

En cuanto a las conexiones tradicionales, los expertos Rojas Tamayo sostienen que los factores tradicionales de localización geográfica, como la ubicación del bien, no parecen adaptados a los distintos tipos de tókenes. Sin embargo, consideran que merece un estudio más detenido el domicilio de las partes y el lugar de celebración de los contratos en un sistema multilateral de intercambio de instrumentos financieros. Respecto a nuevos factores, sugieren la ley del foro y la ley que reconoce efectos jurídicos a los tókenes (y a sus posibles aplicaciones).

Los expertos hacen referencia a “la existencia de una Autoridad Central de Registro de los tókenes”, pero no se explica o aclara en esta respuesta si esto es una propuesta de nueva conexión.

## **ECUADOR**

El experto Lenín Navarro señala que la insuficiencia de la teoría clásica se hace evidente al considerar la dinámica de los tókenes en el contexto internacional. En su opinión, “la correlación entre orden público y fraude de ley, frente a la posibilidad de realizar operaciones transnacionales no reguladas implica contradicciones. El tema de derecho regulatorio, puede darnos a pautas para un derecho administrativo transnacional, cuestión no prevista ni desarrollada. En el ámbito del DIPr, los elementos de conexión son fundamentales para determinar la ley aplicable y la jurisdicción en casos transnacionales o con elementos de extranjería. La naturaleza descentralizada de los tokens desafía esta teoría, ya que pueden ser emitidos y negociados sin un vínculo físico claro a una jurisdicción específica. El hecho de que las operaciones puedan ser anónimas hace más complejo el tema”.

El experto Vintimilla diferencia lo siguiente:

### **1. Utility Tokens:**

“Dentro de esta categoría, los factores de conexión tradicional que merecen un mayor detenimiento con respecto a su análisis son las siguientes conexiones:

- Conexiones personales: es necesario analizar la jurisdicción del usuario que utilice los tokens, específicamente la ubicación física, pues esto puede determinar la ley que se aplicará ante el elemento extranjero que existe entre los usuarios.

Dentro de la misma conexión es necesario analizar la nacionalidad del emisor del token, pues las leyes de donde se emite el token pueden influir en la forma de manejo de estos.

- Conexiones de actos jurídicos: el análisis exhaustivo de esta categoría se debe basar en cómo el lugar de celebración del acto y lugar de ejecución de los tokens se va a dar, pues es necesario saber dónde se van a cumplir las obligaciones de dicho acto”.

Señala que resulta “necesario que se incluyan nuevas conexiones para que se pudieran analizar dentro de cada uno de ellos. Estos son:

- Conexiones desde el punto de vista procesal: la naturaleza de los tokens es una conexión descentralizada del ecosistema, siendo este el nuevo tipo de conexión que se debe analizar, pues



la naturaleza descentralizada de las aplicaciones que usan utility tokens puede complicar la identificación de una jurisdicción específica.

- Identidad digital del usuario: la identidad digital y el manejo de datos personales podrían influir en la aplicación de leyes de protección de datos de cada país, por lo que los tokens también se verían afectados”.

## **2. Asset tokens**

“Los factores de conexión tradicionales a considerarse con análisis de detenimiento son los siguientes:

- Conexión personal y conexiones reales: es esencial que dentro de este se haga la localización del activo subyacente; por ende, la jurisdicción donde se encuentra el activo físico o financiero es crucial para la evolución de los tokens entre los contratantes.

- Actos jurídicos: se deberá analizar la ley aplicable al tipo de activo; por ende, es esencial que las leyes que regulan el tipo de activo (bienes raíces, acciones) en la jurisdicción correspondiente sean consideradas para mejorar la relación de cumplimiento de las obligaciones contractuales de tokens.

Los nuevos factores de conexión que deberán ser estudiados son<sup>21</sup>:

- Localización digital del token: aunque el activo del token por lo general es físico, el token puede estar distribuido en varias jurisdicciones digitales, por lo que estudiarlo determinará la jurisdicción aplicable desde la emisión del token.

- Transferencia y propiedad en múltiples jurisdicciones: la capacidad de transferir tokens entre fronteras y cómo se reconocen los derechos en cada país emisor o receptor de los tokens.”

## **3. Exchange tokens**

“Esta categoría refleja cierta complejidad, pues últimamente se ha evidenciado el uso de este token con mayor frecuencia entre los consumidores, por lo que los factores de conexión tradicionales a profundizar su estudio son:

- Conexiones nacionales: esto pues, la residencia del token debe ser estudiada mediante el lugar de registro de la plataforma de intercambio de criptomonedas o tokens, por lo que se debe especificar la jurisdicción donde está registrada la plataforma.

- Conexión con relación a delitos: es necesario, pues la regulación financiera de cada consumidor debe dar cumplimiento de leyes de antilavado de dinero (AML) y conocimiento del cliente (KYC) que usa tokens para el intercambio.

Finalmente, dentro de esta categoría, las nuevas conexiones a considerarse son las siguientes:

- Jurisdicción de los servidores de la plataforma: tomando en cuenta que el intercambio se realiza en un entorno digital, resulta de suma importancia que se estudie la ubicación de los servidores que crean y ejecutan la plataforma de intercambio de tokens, de esta manera quedará clara la ley que usará dependiendo de la jurisdicción que se decida.

- Conexión desde el punto procesal: asimismo hay que adentrarse al estudio de la naturaleza; de hecho, se debe especificar que se debe estudiar como nuevo factor de conexión la naturaleza global y descentralizada de los tokens, esto con el objetivo de que por medio de la naturaleza se

---

<sup>21</sup> Arévalo Chuchuca, M. A. (2010). Factores de conexión en el derecho internacional privado: La nacionalidad (Proyecto de investigación). Universidad de Cuenca, Facultad de Jurisprudencia, Escuela de Derecho, Ecuador.

determine la capacidad de operar en múltiples jurisdicciones, tomando en cuenta que no existe una presencia física clara.”

#### **4. Security Tokens**

“Finalmente, se analizarán dentro de este grupo con más uso en la actualidad, los siguientes factores de conexión tradicional:

- Conexiones Personales: es necesario que se analice con más detenimiento el lugar de nacionalidad, pues hay que saber desde donde emite el token. Esto es esencial, pues se debe conocer en donde se representa el valor de los tokens desde su emisión.

Asimismo, dentro de este grupo, se debe analizar con detenimiento la residencia del comprador del token, es decir, el inversor debe ser analizado para saber la residencia y de esta manera las leyes del país que se usen al invertir serán reguladas.

Adicionalmente, se analizarán los nuevos factores de conexión que deberían ser estudiados, siendo así:

- Regulación comercial: es necesario que se determine las leyes que se usarán cuando las ofertas de los tokens se encuentren en el mercado, pues se debe considerar que las leyes emergentes que regulan los tokens STOs suelen variar por el país que se emiten.

- Regulación de dominio: es necesario que se comience a estudiar el reconocimiento de propiedad de los tokens, pues el reconocimiento transfronterizo ayudará a determinar la protección de derechos de propiedad de los security tokens en las diferentes jurisdicciones.

En conclusión, se debe garantizar que con el análisis con detenimiento de los factores de conexión se reconozca el cumplimiento legal en un entorno nacional y digital”.

### **EL SALVADOR**

La respuesta de los expertos salvadoreños es “que sean susceptibles a ser negociables, transferibles, adicional tener la capacidad que sean una representación digital de un activo o derecho”. En relación a los nuevos factores de conexión que podrían establecerse o considerarse, opinan que “no es un título valor, pero cumple con muchas de las características que lo hace símil. El uso de una herramienta de tecnología de registro distribuido o blockchain es el gran acelerador, pero en términos generales no percibo que deban existir sistemas paralelos a los regímenes de derecho privado”.

### **MÉXICO**

Los expertos mexicanos consideran que los factores de conexión tradicionales que merecen un análisis a profundidad son:

-Factores de conexión que se rigen bajo un criterio de territorialidad (ubicación de los bienes, lugar de celebración o lugar de ejecución). El problema es la deslocalización de los tokens dificulta determinar su ubicación específica. Las conexiones territoriales pueden representar mayores obstáculos para esclarecer la ubicación o localización de estos activos.

-Domicilio de una de las partes. El problema es el posible desconocimiento de la identidad de las partes en entornos digitales.

- Lugar de ubicación del bien inmueble. Se considera necesario analizar como factor de conexión

tradicional, frente a los posibles casos de bienes inmuebles virtuales o que se encuentran solo en entornos digitales.

## PANAMÁ

Los expertos panameños no se refiere a factores tradicionales. Solo mencionan que, según el sistema de solución de conflictos de Panamá, surge el criterio “lugar de perfeccionamiento de la operación” financiera o de bienes raíces o el lugar del emisor del tóken o prestador del servicio o de seguridad.

## PARAGUAY

Con respecto a los factores de conexión tradicionales que podrían merecer un estudio más detallado en relación con los tókenes y sus posibles aplicaciones, la expèrta paraguaya considera que debe tomarse en cuenta:

- a) el domicilio o residencia habitual de las partes,
- b) el lugar de celebración o perfeccionamiento del contrato,
- c) el lugar de emisión del token,
- d) el lugar del cumplimiento de la obligación y
- e) el lugar del objeto del contrato.

Señala que la incidencia que el análisis de dichos factores puede tener tanto en la ley aplicable como en la jurisdicción competente. En esta línea pone de relieve que “uno de los grandes desafíos gira en torno a cuáles serían los nuevos factores de conexión, que podrían resultar relevantes para la determinación del derecho aplicable y jurisdicción competente, en atención, sobre todo, a la naturaleza digital y descentralizada de las plataformas en las que se emiten y transaccionan los tókenes. Entre estos factores podríamos tomar en consideración a: a) el lugar donde se establecen los nodos principales o el lugar del registro del operador de la plataforma blockchain o “lugar de la blockchain”, b) la nacionalidad o domicilio de la plataforma o empresa que emite los tókenes, y c) la IP de los usuarios o el lugar de los servidores de acceso a las plataformas descentralizadas”.

## URUGUAY

Según las expertas uruguayas, “dependiendo de la categoría donde calificamos los distintos tipos de tókenes podemos indicar los siguientes puntos de conexión tradicionales: 1) lugar de ejecución del contrato; 2) lugar de constitución de la sociedad que emite acciones; 3) *Lex rei sitae*. Pero teniendo en cuenta la naturaleza de los tókenes se debe atender a otros puntos de conexión que no tengan como característica localizar la relación, en tal sentido la autonomía de la voluntad, sería una solución adecuada en aquellos casos en que las partes actuantes se encuentren en pie de igualdad. Otro punto no menor es la importancia de cumplir con los requisitos de publicidad necesarios para los tokens que lo requieran debiéndose unir la tecnología blockchain al funcionamiento de los Registros”.

## VENEZUELA

Los expertos venezolanos consideran como conexiones tradicionales que merecen atención: la autonomía conflictual, la regla *lex rei sitae* y el derecho del establecimiento del emisor del activo.

-Autonomía conflictual: permite a los actores elegir la ley aplicable a las transacciones con tokens. Aunque ayuda a evitar problemas de localización en tokens endógenos, complica la exteriorización de derechos.

-Regla *Lex rei sitae*: tradicionalmente aplicada a bienes tangibles, puede ser relevante para tokens exógenos que representan activos específicos en una jurisdicción.

- Derecho del establecimiento del emisor: para tokens endógenos, este derecho es clave, aunque en las DAOs, la falta de ubicación geográfica complica la determinación del derecho aplicable.

-Administrador de la red: en redes blockchain gestionadas por entidades específicas, esta conexión puede influir en la regulación de la validación de transacciones.

Estos puntos subrayan la complejidad del marco legal en el ámbito de los tokens y blockchain. Además de estos factores tradicionales, señalan los expertos que puede pensarse en otros:

-el lugar donde se realiza la mayor parte de las transacciones con el token,

-el lugar donde se encuentran los nodos o la infraestructura técnica que soporta la red,

-en caso de redes blockchain puede pensarse en el derecho del lugar donde se encuentra el usuario o del lugar de residencia o domicilio de las partes involucradas en la transacción (problema de pseudoanonimidad).

Para estos expertos, aunque los factores de conexión tradicionales siguen siendo relevantes, la naturaleza digital y global de los tokens requiere una re-evaluación y posiblemente la creación de nuevos factores de conexión para abordar de manera adecuada los problemas de derecho aplicable en el DIPr.

**Pregunta 8: ¿En qué medida se aplicaría el principio de autonomía de la voluntad (en sentido amplio) a los distintos tipos de tokens (y a sus posibles aplicaciones)?**

**a. Si se aplicara el principio de autonomía de la voluntad (en sentido amplio) a determinados tipos de tokens (y a sus posibles aplicaciones), de modo que las partes puedan pactar de manera válida una cláusula de elección del derecho aplicable o de elección de foro, ¿cómo podría o debería expresarse? ¿El usuario de un sistema o el titular de un token puede conocer la existencia de esta cláusula? En caso afirmativo, ¿cómo?**

## ARGENTINA

El experto argentino señala que debe existir “consentimiento informado”.

## BRASIL

Según el experto Polido, “esta pregunta demanda una reflexión más amplia, la cual por limitaciones de tiempo de análisis no será aquí contestada en detalles. Sin embargo, como la autonomía de la voluntad permite a las partes pactar libremente sobre la elección de la ley aplicable o el foro competente para resolución de litigios (como en la elección de foro y la cláusula arbitral), la primera impresión es que el principio de la autonomía de la voluntad puede servir como catalizador de la claridad y previsibilidad en las transacciones que involucran tokens, especialmente en contextos transfronterizos, y en la exata medida de que la materia de fondo es susceptible de una regencia substantiva por derecho aplicable, sin violar leyes de policía o reglas imperativas”.

En su opinión, “para el Proyecto de Tokens, los especialistas deben tener en cuenta las distintas formas de expresión de las instituciones digitales y comprender que el debate acerca de los conflictos regulatorios, leyes de policía y orden público es parte integrante del funcionamiento de las reglas de DIPr. Las presiones (o competencia) entre estados por más espacio de ejercicio de la jurisdicción prescriptiva en materia de tokenización deben ser vistas desde perspectiva de la armonización y uniformización en el DIPr. Además, es importante considerar que existen limitaciones a la autonomía de la voluntad en materia de tokens, sea por la imposibilidad de eludir normas imperativas o de orden público de los países, como también de asegurar que las elecciones de las partes no desconsideren la aplicación de las leyes de policía del Estado del foro<sup>22</sup>. Las leyes de policía, por su turno, no pueden ser derogadas por acuerdos entre las partes ni por la elección de ley aplicable, ya que su función es asegurar que ciertos aspectos de orden pública e intereses de la del Estado prevalezcan en situaciones jurídicas privadas transfronterizas o con elementos de extranjería”.

Para la experta Raizer Borges y su equipo “cuando se aplica a determinados tipos de fichas, el principio de autonomía de la voluntad permite a las partes estipular cláusulas sobre la elección de la ley aplicable o del foro. No obstante, dichas cláusulas deben redactarse de forma clara y accesible”. Señalan los siguientes puntos relevantes:

- Autonomía privada-dirigida: algunos autores proponen una “autonomía privada-dirigida”, en la que la ley aplicable es elegida por las partes, aunque dentro de una vía predefinida. Un ejemplo de ello es la “cascada” de cuatro factores propuesta por el Grupo de Trabajo de UNIDROIT sobre Activos Digitales

- Limitaciones a la elección: incluso si las partes son libres de elegir la ley aplicable en el contexto de la autonomía privada, esta libertad puede verse limitada en función del tipo de activo, como en el caso de las stablecoins.

---

<sup>22</sup> En este sentido, son relevantes las distinciones hechas por los Arts.9(1) e 9(2) del Reglamento Roma I de la UE y art. 11 de la Convención Interamericana Sobre Derecho Aplicable a Los Contratos Internacionales de 1994, entre las leyes de policía (“disposición cuya observancia un país considera esencial para la salvaguardia de sus intereses públicos, tales como su organización política, social o económica, hasta el punto de exigir su aplicación a toda situación comprendida dentro de su ámbito de aplicación, cualquiera que fuese la ley aplicable al contrato”); e leyes imperativas del foro, de aplicación necesaria. El art. 11 de la Convención Interamericana tiene un efecto más restrictivo: “No obstante lo previsto en los artículos anteriores, se aplicarán necesariamente las disposiciones del derecho del foro cuando tengan carácter imperativo. Será discreción del foro, cuando lo considere pertinente, aplicar las disposiciones imperativas del derecho de otro Estado con el cual el contrato tenga vínculos estrechos”).

Señalan que para garantizar que los usuarios comprendan plenamente sus obligaciones, pueden adoptarse varias estrategias:

- Integración de cláusulas en los contratos inteligentes.
- Condiciones de uso y contratos digitales con cláusulas de elección (visible y accesible, garantizando que el usuario los lea y acepte antes de continuar).
- Registro en blockchain. Las cláusulas pueden registrarse en una blockchain pública,
- Notificación directa. Los sistemas de notificación directa pueden informar a los usuarios de la existencia y contenido de las cláusulas.

## **COLOMBIA**

Para los expertos colombianos Rojas Tamayo, en el DIPr colombiano, el principio de autonomía de la voluntad no es plenamente aceptado. La libertad de elección se reconoce solo en algunos contratos internacionales y en el arbitraje internacional, basándose en instrumentos regionales e internacionales. Esto sugiere que dicho principio podría aplicarse a diferentes tipos de tokens y sus aplicaciones. Los expertos sugieren que la autonomía de la voluntad debe requerir el consentimiento expreso de las partes. Debe excluirse la elección tácita y exigir un consentimiento claro en cada transacción. En relación a los tokens en cadenas de bloques privadas o semiprivadas, señalan que el acceso debería depender de la aceptación explícita de las condiciones generales y de las cláusulas de elección de foro y ley. Por su parte, para los tokens en cadenas de bloques públicas, proponen que el código informático incluya la aceptación expresa de estas cláusulas para asegurar el reconocimiento y la protección jurídica.

Según el experto Marín, el principio de autonomía de la voluntad debería ser ampliamente aplicable, permitiendo a las partes elegir la ley aplicable y el foro competente. Sin embargo, esto debe equilibrarse con:

- Normas imperativas: especialmente aquellas que están en relación directa con la protección al consumidor y la prevención de delitos financieros.
- consideraciones de orden público: hay que tener presente aquellas que podrían limitar la aplicabilidad de las cláusulas de autonomía de la voluntad en ciertos contextos, como la protección ambiental o la seguridad financiera entre otros.

## **ECUADOR**

El experto ecuatoriano Lenin Moreno opina que “esta es una de las preguntas mas complejas que van a las raíces propias del derecho, entre positivismo, naturalismo y positivismos; destacando el rol político, social y económico del Estado. En una visión económica, este segmento debería corresponder a un mercado regulado, la autonomía de la voluntad esta limitada objetivamente”.

Según el experto Vintimilla “la cláusula debería expresarse en cualquier sistema, codificación, plataforma que permita el alojamiento y/o la cesión del activo digital”.



## **EL SALVADOR**

Según los expertos salvadoreños “dicho principio siempre tiene reglas, es importante por ello establecer una cuidadosa taxonomía de los tokens (activos digitales). La mayoría de los tokens futuros pertenecerán o ya pertenecen a participantes de entidades financieras o con una estricta regulación gubernamental para garantizar la comercialización transfronteriza de los tokens”.

En relación a cómo podría o debería expresarse de manera válida una cláusula de elección de derecho aplicable o de elección de foro, señalan que “debe estar en el prospecto autorizado y deberá estar en la información que contiene el token, como en los títulos valores. Las partes se ometen a la jurisdicción donde se ha emitido el token o se someten a arbitraje en la jurisdicción de (...) “. Asimismo, estiman que “debe obligarse a expresar su voluntad de sometimiento expreso. Se programa como un acción que debe ser aceptada, previo a su transferencia”.

## **MÉXICO**

Según los expertos mexicanos, respecto a la “existencia” de la voluntad de las partes que da sustento a las posibles cláusulas de elección del foro y del derecho aplicable, se considera necesario que las partes conozcan de la existencia de dicha cláusula y que el otorgamiento de su consentimiento se exprese de forma inequívoca. En cuanto a la forma en que se podría prestar ese consentimiento se podrían utilizar medios que acrediten tanto la identidad de la parte que está acordando la cláusula de elección del foro o del derecho aplicable, así como el otorgamiento de su consentimiento.

## **PANAMÁ**

Los expertos panameños sostienen que las partes pueden pactar a través de una casilla en la plataforma. Esa cláusula debe aparecer en la misma transacción que permita a las partes ponerse de acuerdo.

## **PARAGUAY**

Según la experta paraguaya, eDebido a la naturaleza digital y descentralizada de los tókenes, el principio de la autonomía de la voluntad aplicado a los mismos, con seguridad se vería afectado por limitaciones y particularidades propias de la naturaleza de los tókenes. Así, por ejemplo, con respecto a los de utilidad, que son de uso bastante generalizado, creemos que el principio podría tener una amplia aplicación, limitado sí, sobre todo, por los derechos del consumidor, por ejemplo. Con respecto a los de security, stablecoins, criptomonedas consideramos que el principio estará más limitado debido a que estas materias suelen ser ampliamente reguladas por los países.

Señala la experta que el principio de la autonomía de la voluntad debería expresarse de manera clara, accesible y debería ser debidamente aceptada por los usuarios. Los sistemas o plataformas que gestionen tókenes deberían presentar la ley aplicable y el foro competente de manera clara, visible y precisa. Sería recomendable, en su opinión, que esta cláusula sea aceptada por el

usuario y, en caso de no estar en lenguaje natural (Smart Contracts), adjuntar un documento o incluir un aviso en lenguaje natural, para que pueda ser entendida por el usuario promedio.

## URUGUAY

Para las expertas uruguayas, “se podría aplicar la autonomía de la voluntad en sentido amplio” aunque entienden “que la adquisición de tokens implicará contratos de adhesión. De allí la importancia de encontrar soluciones conflictuales o materiales que se ajusten a esta tecnología”. En relación a la manera en que las partes pudieran pactar de manera válida una cláusula de elección del derecho aplicable o de elección de foro, destacan que “debería necesariamente surgir de un lugar visible y que sea expresamente aceptada por el usuario”.

## VENEZUELA

Según los expertos venezolanos, la implementación de estas cláusulas en un entorno digital y automatizado, como el de los tokens, plantea desafíos únicos. El principal desafío es la forma de expresión de la elección; ¿dónde debe constar esa elección?

- En el whitepaper (documento informativo del proyecto),
- en los términos de servicio de la plataforma o,
- directamente en el código del token (esto último no parece, de momento, técnicamente posible).

Señalan que en un sistema descentralizado, las cláusulas pueden integrarse en contratos inteligentes, pero su código es difícil de entender para usuarios no técnicos. Esto puede superarse con contratos híbridos (parte en lenguaje natural y parte en código) o mediante un contrato inteligente auxiliar (ejecuta un contrato tradicional).

En contratos relacionados con tokens, la posible *lex contractus* elegida no regula necesariamente los efectos sobre la propiedad (art. 1.3(e) de los Principios de La Haya). Además, la cláusula debe expresarse en un formato accesible y en lenguaje natural, ya sea en la interfaz gráfica de la plataforma o en documentos electrónicos que se puedan revisar antes de las transacciones.

El titular de un token debe conocer la cláusula si se presenta de manera visible antes de la transacción. Un enfoque práctico es exigir una aceptación explícita de los términos, como marcar una casilla. Esta elección es ideal para tokens fungibles, evitando conflictos de derechos. Además, el código fuente del contrato inteligente debería ser público y accesible para que los usuarios revisen las condiciones de operación de los tokens.

El problema que resaltan los expertos venezolanos es la dificultad de expresar la voluntad mediante códigos automatizados, ya que los usuarios promedio no tienen el conocimiento técnico para interpretar sus implicaciones legales. Los expertos concluyen que para aplicar efectivamente el principio de autonomía de la voluntad, es crucial garantizar la transparencia y accesibilidad de las cláusulas. Además, se debe asegurar que la elección de las partes sea libre y no impuesta por actores externos. Esto implica diseñar interfaces y mecanismos que faciliten el entendimiento y la aceptación consciente por parte de los usuarios en sistemas descentralizados.

**b. ¿Hay leyes de policía (normas internacionalmente imperativas) que impidan la aplicación de una cláusula de elección del derecho aplicable o de elección de foro, o que afecten su validez, que sean propias de determinados tipos de tokens (y de sus posibles aplicaciones)?**

## **ARGENTINA**

El experto argentino señala que no conoce la existencia de normas internacionalmente imperativas y que “deberá tenerse en cuenta que si en el futuro la circulación de este tipo de activos se generaliza podría llegar a emparentarse a las relaciones de consumo”.

## **BRASIL**

En opinión del experto Polido, “sí, existen tales leyes de policía. Estas normas están diseñadas para proteger los intereses fundamentales de los Estados y garantizar el orden público, y pueden limitar la autonomía de la voluntad de las partes en transacciones y contratos que involucran tokens digitales. En el caso de los tokens, estas normas pueden ser relevantes cuando los tokens están asociados con instrumentos de salud, instrumentos financieros, de privacidad y protección de datos personales, o de la seguridad del mercado. El GDPR de la Unión Europea o la Ley General de Protección de Datos (LGPD), por ejemplo, imponen estrictas obligaciones sobre el tratamiento de datos personales que no pueden ser eludidas mediante el efecto de ciertas cláusulas de elección de foro o de derecho aplicable en transacciones involucrando tokens. De manera similar, en Brasil, regulaciones específicas para activos virtuales establecen límites y responsabilidades que deben respetarse independientemente de la elección de las partes. Además, las leyes antifraude y las regulaciones del mercado de valores, pueden aplicarse para asegurar que las transacciones con tokens no eludan las protecciones esenciales establecidas por la legislación nacional o internacional”.

De acuerdo con los experta brasileña Raizer Borges y su equipo, los siguientes son ejemplos de países cuyas leyes pueden clasificarse como leyes de policía, con un impacto potencial en la elección de la ley o las cláusulas de elección de foro en los contratos que implican tokens:

### 1) Estados Unidos (USA)

-Securities Act de 1933 y Securities Exchange Act de 1934: Regulan los valores, incluyendo ciertos tipos de tokens como los tokens de seguridad. La SEC tiene autoridad para regular estos instrumentos, y cualquier cláusula que intente evitar su aplicación puede ser considerada inválida.

### 2) Unión Europea (UE)

-Reglamento de Protección de Datos (GDPR): afecta el manejo de datos personales en contratos, incluidos los que involucran tokens de utilidad. Las cláusulas que intenten evitar su aplicación pueden ser invalidadas, ya que el GDPR impone normas estrictas sobre el procesamiento y almacenamiento de datos.

-Reglamento MiCA: regula los mercados de criptoactivos en la UE, aplicándose a tokens que funcionan como valores o stablecoins. Puede invalidar cláusulas de elección de foro que intenten evitar la jurisdicción de la UE.

### 3) China

-Ley de Ciberseguridad: impone controles estrictos sobre la recopilación y transferencia de datos, afectando contratos que involucran tokens, especialmente aquellos con datos sensibles. Cualquier cláusula que intente evitar su aplicación puede ser considerada nula.

### 4) Brasil

-Código de Defensa del Consumidor (Ley n° 8.078/1990): considerada una ley de policía para contratos con consumidores brasileños. Las cláusulas que intenten evitar su aplicación pueden ser consideradas abusivas.

-Ley de Protección de Datos Personales (Ley n.º 13.709/2018): similar al GDPR, impone restricciones sobre el manejo de datos personales. Las cláusulas que intenten evitar su aplicación pueden ser anuladas.

### 5) Japón

-Ley de Servicios de Pago: regula los criptoactivos (stablecoins) y puede invalidar cláusulas contractuales que intenten evitar su aplicación.

## **COLOMBIA**

Los expertos Rojas Tamayo indican que no existe un mecanismo de leyes de policía (normas imperativas) en el DIPr colombiano. Aunque, señalan, que se podría considerar con dicha calificación a ciertas disposiciones (protección al consumidor, responsabilidad fiduciaria y lavado de activos y financiación del terrorismo), las mismas no prohíben las cláusulas de elección de foro y/o de ley, ni limitan su eficacia. Se aclara que las entidades supervisadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) no tienen permitido custodiar, invertir, intermediar ni operar con tókenes de activos.

## **ECUADOR**

Según el experto Lenin Moreno “las normas de policía vinculadas al derecho administrativo económico y bancario ponen límites a la participación. La existencia de asimetrías de poder hace que la práctica el más débil se adhiera a las condiciones propuestas, sin que existe una real negociación. Como en otras materias, la elección de norma (sustantiva - adjetiva) puede tener como motiva el fraude de ley”.

## **EL SALVADOR**

Los expertos salvadoreños indican que en su jurisdicción no hay.

## **MÉXICO**

Los expertos mexicanos no contestan esta pregunta.

## PANAMÁ

Los expertos panameños observan que cuando la transacción sea ilícita no procede la autonomía de la voluntad de las partes. Además, mencionan que las restricciones (sanciones) comerciales internacionales (caso: Cuba, Venezuela o Corea del Norte) pueden tener implicaciones.

## PARAGUAY

Según la experta paraguaya “podría darse según el caso, como regulaciones específicas de bancos centrales, reglamentos vinculados que previenen el lavado de activos y financiamiento al terrorismo, protección en la defensa de los consumidores/usuarios, protección de datos personales, o cuando hablamos de procesos de tokenización en el ámbito notarial-registral”.

## URUGUAY

Según las expertas uruguayas, la utilización de la tecnología debe tener como límite las normas de policía por lo que para determinados tipo de tókenes vinculados a temas de especial protección para los Estados, deberá surgir claramente la ley y el foro aplicables para que sea conocida por los usuarios.

## VENEZUELA

Según los expertos venezolanos, las cláusulas de elección (derecho y/o foro) pueden verse limitadas por normas internacionalmente imperativas. Su validez puede verse afectada por regulaciones de protección al consumidor, derechos laborales o competencia. Esto es particularmente relevante para tókenes relacionados con derechos sobre bienes inmuebles o muebles sujetos a registro, donde la exigencia de registro según la ley local se considera imperativa. Además, la obligación de que las DAO tengan representación jurídica localizada para asegurar responsabilidad legal y transparencia también podría clasificarse como norma imperativa.

**c. ¿Hay consideraciones políticas que impidan la aplicación de una cláusula de elección del derecho aplicable o de elección de foro, o que afecten su validez, que sean propias de determinados tipos de tókenes (y de sus posibles aplicaciones)?**

## ARGENTINA

Según el experto argentino, “dado el carácter inadecuado que presentan los puntos de conexión tradicionales para identificar el derecho más apropiado para los activos digitales, una alternativa viable consiste en recurrir al principio de la autonomía de la voluntad. Asimismo, la elección por las partes del derecho aplicable tiene la ventaja de responder a las necesidades específicas de quienes están involucrados en la situación jurídica en cuestión. Por otro lado, la elección puede recaer sobre un ordenamiento jurídico estatal que ofrezca a las partes respuestas materiales

apropiadas, o en su caso, sobre reglas de derecho no estatal, como por ejemplo los Principios UNIDROIT sobre Activos Digitales y Derecho Privado.

Adicionalmente, para que el derecho elegido sea aplicado y responda a las necesidades de las partes es deseable que atienda la problemática de los activos digitales en cuanto a su naturaleza, relaciones entre las personas intervinientes, formas de emisión, transmisión y adquisición, entre otras cuestiones. De este modo se justificaría que las partes escojan el derecho de cierto Estado y no el de otro”.

## **BRASIL**

El experto Polido no se refiere a este punto.

La experta Raizer Borges y su equipo de investigación ponen de relieve que el análisis jurídico revela que las consideraciones políticas son un factor decisivo para la validez y aplicabilidad de las cláusulas de elección de ley o de foro en contratos relacionados con stablecoins y otros activos digitales. Estas consideraciones varían según las jurisdicciones y sectores regulados, especialmente en finanzas y tecnología, y son relevantes en contextos de políticas monetarias, estabilidad financiera y seguridad nacional. Algunas consideraciones pueden ser:

-Naturaleza del Token: la naturaleza y aplicaciones del token pueden aumentar los riesgos políticos, lo que podría llevar a la invalidación de estas cláusulas.

-Evolución Legislativa: la legislación sobre stablecoins y activos digitales está en constante cambio.

-Países con mercados financieros fuertes, como Suiza, Liechtenstein y Alemania, han implementado normativas que tratan estos activos (tókenes) como valores. En Brasil, el Banco Central y la CVM adoptan una postura cautelosa, sin una definición legal específica. En Suiza, se permite la tokenización de derechos, aunque puede haber conflictos con políticas públicas. Alemania, con la eWpG, clasifica activos digitales como bienes tangibles, afectando la interpretación de cláusulas de foro.

-Soberanía Monetaria: algunos países limitan el uso de stablecoins para proteger sus monedas nacionales. Alemania busca evitar que stablecoins privadas compitan con el euro, y Japón aplica controles estrictos.

-Orden Público: puede ser un obstáculo para la aplicación de cláusulas si se consideran contrarias a los intereses fundamentales de una nación. En Australia las consideraciones políticas sobre regulación de mercado y política antimonopolio pueden influir en la validez de estas cláusulas.

-Consideraciones internacionales: sanciones económicas o comerciales pueden afectar la validez de las cláusulas de elección de ley o foro en contratos con tokens.

## **COLOMBIA**

Según los expertos Rojas Tamayo, aparte de la prohibición de custodiar, invertir, intermediar u operar con tókenes de activos que pesa sobre las entidades supervisadas por la SFC, no existe una política que impida o limite las cláusulas de elección del derecho aplicable o de elección de foro en el DIPr colombiano.



## **ECUADOR**

Los expertos ecuatorianos no responden esta pregunta.

## **EL SALVADOR**

Los expertos salvadoreños indican que en su jurisdicción no hay.

## **MÉXICO**

La respuesta de los expertos mexicanos es similar a la presentada en la pregunta 8.a. Plantean los expertos la necesidad de que las partes conozcan la existencia de dicha cláusula y que el otorgamiento de su consentimiento se exprese de forma inequívoca. Sugieren observar disposiciones e instrumentos sobre la gestión de la identidad en entorno u operaciones digitales y el otorgamiento del consentimiento.

## **PANAMÁ**

Los expertos panameños sostienen que en la jurisdicción panameña para las criptomonedas o el Bitcoin no hay restricción.

## **PARAGUAY**

Señala la experta que “al no contar con una regulación específica aún, desconocemos sobre consideraciones o políticas al respecto, no obstante, al tratarse de normas que conllevan adaptaciones tecnológicas, financieras y de mercado -y su trazabilidad-, quizás se tendrán en cuenta consideraciones respecto de regulaciones financieras o de mercado de valores, actualizaciones en materia registral o de propiedad, podría incluir también cuestiones de seguridad o sobre regulaciones o elementos que fomenten la inversión pero con las garantías que ello conlleva”.

## **URUGUAY**

Para las expertas uruguayas existen consideraciones políticas que pueden impedir la elección de ley y estas estarían vinculados con los casos de la aplicación de *lex rei sitae* y los foros exclusivos.

## **VENEZUELA**

Para los expertos venezolanos, los tókenes vinculados con derechos reales sobre inmuebles o bienes muebles sujetos a registro pueden enfrentar limitaciones en la elección de foro. En Venezuela, las controversias sobre derechos reales de inmuebles son de jurisdicción exclusiva (art. 53.3 LDIPr), y en Colombia, aunque no se especifica el tipo de bien, puede aplicarse a bienes muebles (art. 606.1 CG Proceso). Desde el punto de vista del derecho aplicable, los bienes suelen estar regidos por el derecho del lugar de ubicación, lo que puede impedir la aplicación de derecho extranjero. Para los tókenes de citaciones o notificaciones, señalan que muchos Estados aplican el principio de territorialidad en su derecho procesal, considerando las normas sobre citación como imperativas.

**Pregunta 9: En caso de no haber una cláusula de elección del derecho aplicable, o de que la haya pero que no sea válida, ¿qué factores de conexión podrían aplicarse para determinar el derecho aplicable?**

### **ARGENTINA**

Según la opinión del experto argentino, el desafío para el DIPr en cuestiones de activos digitales es establecer normas de conflicto con puntos de conexión apropiados para la dinámica de la operatoria, tenencia, intercambio y custodia de estos activos.

Los puntos de conexión tradicionalmente utilizados para determinar el derecho aplicable a los bienes (lugar de situación, domicilio del/a propietario/a) no presentan inconvenientes para responder a las problemáticas que surgen a partir de la utilización de los activos digitales. Estos podrían utilizarse, pero a partir de algún tipo de calificaciones autárquicas que definan estos puntos de conexión en la lógica de la operatoria de activos digitales. Sin embargo, considera que esa tarea sería de una gran dificultad dada la esencia de los activos digitales que, parecen estar diseñados para estar libres y totalmente desconectados de cualquier elemento físico que establezca un vínculo con una jurisdicción o ley aplicable. Es por ello que los puntos de conexión deberán revestir una sincronía entre el ámbito físico y digital, así podrían llegar a tomar relevancia conexiones como la *lex creationis* y la regla *lex loci registrum*. Entiende que no debería descartarse que esta operatoria en el tiempo se transforme en algo más que habitual por lo que en algún punto podría llegar a considerarse una operatoria con cláusulas predispuestas, desnivel en la información entre otras que la asemeje a las relaciones de consumo por lo que el consentimiento informado resultaría esencial.

### **BRASIL**

Según el experto Polido, “factores relacionados con la naturaleza del token, como la distribución de utilidad y derechos, el lugar de la emisión, el lugar de la explotación económica del token, el lugar de establecimiento de la emisora, podrían influir en la determinación de la ley aplicable, particularmente para los tokens que otorgan derechos de gobernanza o acceso a servicios específicos”.

La experta Raizer Borges y su equipo comentan la solución (factores de conexión en cascada) de los Principios UNIDROIT (PDAPL) en caso de ausencia o invalidez de cláusula de elección

de la ley. No sugieren otras alternativas y afirman que no hay consenso mundial sobre el tratamiento jurídico más adecuado para los tokens digitales y sobre qué factores de conexión - tradicionales o especialmente formulados- deben aplicarse para determinar la ley aplicable de forma que sea eficaz.

## COLOMBIA

Los expertos Rojas Tamayo sostienen que, a falta de elección, se podrían utilizar las siguientes conexiones:

- domicilio del deudor de la prestación característica;
- domicilio de la autoridad central de registro de los tokens y el sistema multilateral de intercambio, (según corresponda).

Además, consideran que se promueva la coincidencia *forum-ius*, pues se privilegiaría la aplicación de un derecho que reconoce efectos jurídicos a los tokens (y a sus posibles aplicaciones).

Para el experto Marín, en ausencia de una cláusula válida, los factores de conexión podrían incluir:

- localización del emisor del token;
- lugar donde se llevó a cabo la transacción principal;
- jurisdicción de las partes principales del contrato.

## ECUADOR

Para el experto ecuatoriano Lenin Navarro Moreno, el tema central “sería la existencia de garantías y seguros en operaciones, sin esto el nivel de riesgo es alto y la determinación de derecho aplicable posiblemente tenga efectos más sobre sanciones o temas tributarios, más que para hacer efectivos derechos. Este puede ser el inicio de operaciones puramente transnacionales que lleven al DIPr a una redefinición. Sin perjuicio de lo dicho, de forma subsidiaria, en ausencia de una cláusula de elección del derecho aplicable o si esta es inválida, varios factores de conexión del DIPr pueden ser considerados para determinar el derecho aplicable a las transacciones con tokens. Entre estos factores se incluyen:

- Domicilio de las partes: el lugar de residencia o el domicilio de las partes involucradas en la transacción puede ser un criterio clave. Según la teoría clásica del DIP, el derecho del país donde reside el demandado puede ser aplicable.
- Lugar de celebración del contrato: si el contrato se celebra en un lugar específico, el derecho de ese país puede ser considerado aplicable. Esto es relevante en transacciones que se formalizan en un entorno físico o digital.
- Lugar de emisión del token: La jurisdicción donde se emite el token puede ser un factor determinante, especialmente si el emisor tiene un establecimiento o sede en ese país.

Naturaleza del token: Dependiendo de si el token se clasifica como un activo financiero, un bien o un servicio, diferentes normas pueden ser aplicables. Por ejemplo, si el token está vinculado a derechos de propiedad, se podría aplicar la ley del lugar donde se encuentra el activo subyacente.

-Conexiones más estrechas: en algunos casos, se puede argumentar que el derecho aplicable debe ser aquel que tenga la conexión más estrecha con la transacción, considerando factores como la intención de las partes y la naturaleza del negocio.

Para el experto Vintimilla, los factores de conexión que podrían aplicarse para determinar el derecho aplicable son el lugar de ubicación del activo subyacente y el domicilio del propietario del activo subyacente.

## **EL SALVADOR**

Los expertos salvadoreños señalan que “desde la emisión una autoridad nacional es la responsable de definir estas reglas, usualmente así se hace también los mercados de capitales”.

## **MÉXICO**

Los expertos mexicanos consideran conveniente explorar la utilidad de adoptar como factor de conexión el “*situs*” de los tokens, entendiendo de forma amplia para vincularlo a la persona que tiene el control efectivo del tokens.

## **PANAMÁ**

Los expertos de Panamá señalan las soluciones del art. 69 de Código de Derecho Internacional Privado panameño. En tal sentido, los contratos internacionales están sujetos a la ley designada por la autonomía de la voluntad de las partes. En ausencia de ésta, el juez aplicará la ley del lugar de cumplimiento de la obligación y, cuando este no se pueda determinar, el juez aplicará la ley del Estado que presente el vínculo más estrecho con el contrato internacional y, en su defecto, la ley del foro.

## **PARAGUAY**

La experta paraguaya considera fundamental remitirse -inicial o preferentemente- a los principios generales del DIPr para determinar el derecho aplicable. En el contexto de Paraguay, también se podrían considerar los tratados y protocolos internacionales con otros países, aunque esto solo aplicaría a los estados parte del tratado específico. Sin embargo, también sería prudente considerar la implementación de un trámite especial que contemple las particularidades de los productos y servicios Fintech, incluidos los tokens. En este sentido, se podrían incluir factores de conexión específicos, tales como:

-Naturaleza del Producto/Servicio Fintech: según evaluación de las características del producto o servicio Fintech y cómo estas afectan la elección del derecho aplicable.

-Implicancias Financieras: considerar el impacto y las implicaciones del producto o servicio en el ámbito financiero, lo que puede influir en la legislación que regule dichas actividades.

-Lugar de Resultado/Desarrollo/Ganancias: tomar en cuenta el lugar donde se generan los resultados, el desarrollo del producto o las ganancias asociadas, ya que esto puede establecer una conexión relevante con el derecho aplicable.

Este enfoque, señala, permitirá abordar de manera más precisa las particularidades de los productos y servicios Fintech y asegurar que el marco regulatorio sea adecuado para las necesidades específicas del sector.

## URUGUAY

Para las expertas uruguayas en tanto no puedan aplicarse las soluciones localizadoras del DIPr, podrían utilizarse como factores de conexión el lugar de la emisión del token y el lugar de establecimiento de la entidad emisora del token.

## VENEZUELA

Para los expertos venezolanos, en ausencia de elección, podría asumirse una especie de conexión accesoria:

- los tokens exógenos, el derecho que regula el bien o derecho representado por el token (art. 4.3 Reglamento Roma I);
- los tokens de pago sometidos al derecho que rige el contrato para cuyo cumplimiento se pactaron;
- los tokens de notificación al derecho que rige el proceso;
- los tokens endógenos, la aplicación del derecho del lugar en el cual se pida la protección (parece razonable asumir la conexión que se aplica en materia de derecho de autor, al tratarse también de un bien inmaterial).

**Pregunta 10: En caso de no haber una cláusula de elección de foro, o de que la haya pero que no sea válida, ¿qué factores de conexión podrían aplicarse para determinar el foro competente?**

## ARGENTINA

Para el experto argentino el criterio de atribución de competencia en la esfera internacional “domicilio de la parte demandada” es un foro general en el sistema de DIPr argentino, tanto de fuente convencional, como de dimensión autónoma (2601 del Código Civil y Comercial de la Nación). Así, señala que “la norma de jurisdicción en materia de contratos internacionales establece en el artículo 2650 a) establece que será el domicilio de cualquiera de las demandadas, criterio también receptado en el Protocolo de Buenos Aires sobre jurisdicción internacional en materia contractual (art. 7b + art. 12)”. Considera que este criterio del domicilio de la parte demandada debería ser tenido en consideración. Señala que “lo ideal sería una jurisdicción concurrente con un abanico de foros que permita a la parte demandante elegir ante que tribunales actuar” y que “teniendo en consideración que toda la operatoria con tokens y activos digitales presentan desafíos a los criterios tradicionales como ‘lugar de situación de los bienes’ y previendo posibles obstáculos por el probable desconocimiento de todas las partes que intervienen en las operaciones con los activos virtuales los demás criterios deberían ser de fácil determinación, por ejemplo: el derecho aplicable al activo digital (*forum causae*), o lugar de registro del activo”.

## BRASIL

Según el experto Polido, deberían considerarse:

-Lugar de emisión del token: este factor tradicionalmente se utiliza para determinar la jurisdicción y la ley aplicable a los valores y otros instrumentos financieros.

-Residencia o establecimiento del emisor o del titular del token: en situaciones transfronterizas, la residencia del emisor o del titular del token puede ser relevante para determinar la jurisdicción competente y la ley aplicable.

-Lugar de ejecución del contrato: en la medida en que los tokens estén vinculados a contratos específicos, el lugar de ejecución de dichos contratos puede ser relevante para determinar el marco legal aplicable.

Señala, asimismo que “criterios de conexión existentes en materia de jurisdicción general pueden ser útiles para definición en materia de tókenes”.

Para la experta Raizer Borges y su equipo, en ausencia de una cláusula de elección de foro válida, se deben considerar varios factores de conexión para determinar el foro competente. Un aspecto clave es el principio *forum rei sitae*, que se refiere a la ubicación del bien o activo en cuestión (en los tókenes que representan activos reales o físicos). Además, el principio *actor sequitur forum rei*, que establece que el demandante debe presentar su caso en el foro donde se encuentra el demandado, también puede ser relevante, aunque su aplicación se complica en el contexto de la blockchain pública, donde la identidad de los usuarios es difícil de rastrear. Según los expertos, un ejemplo significativo de litigios en el ámbito de las criptomonedas son las Ofertas Iniciales de Monedas (ICO), que han dado lugar a numerosas acciones colectivas en Estados Unidos. En estos casos, los tribunales han evaluado la jurisdicción basándose en varios factores, como:

-Ubicación del servidor del sitio web.

-Localización del operador del sitio.

-Validación de transacciones por nodos ubicados en EE. UU.

Estos elementos, sostienen, han sido determinantes para establecer la jurisdicción. Aunque ninguno de estos factores por sí solo puede ser concluyente, su análisis conjunto puede ayudar a definir un foro competente adecuado para los casos relacionados con ICO.

## COLOMBIA

Para los expertos Rojas Tamayo, aparte del domicilio del demandado (cuando se puede identificar), se podría atribuir competencia al juez del lugar de domicilio de la autoridad central de registro de los tókenes, al juez del creador de los tókenes o al juez del sistema multilateral de intercambio, según corresponda.

Para el experto Marín, sin una cláusula válida, el foro competente podría determinarse en función de:

-lugar de cumplimiento del contrato (*lex loci contractus executionis*);

-lugar de domicilio del demandado;



-lugar donde se produjeron los efectos principales de la transacción.

## **ECUADOR**

El opinión del experro ecuatoriano Lenin Navarro Moreno “el tema central (...) sería la existencia de garantías y seguros en operaciones, posteriormente el abogado debe determinar dónde están los activos a ser perseguidos (*follow the nomey*). Tener una sentencia sin que puede ser efectivamente ejecutada es mismo que nada. Saber quien es el deudor u obligado efectivo (*lifting de coporate veil*) es algo complejo, sofisticado y costoso. Litigar con instrumentalidades de papel es un riesgo latente”. El experto señala que “los elementos de conexión antes mencionados resultas limitados para las nuevas operaciones tecnológicas”.

## **EL SALVADOR**

Según los expertos salvadoreños, en caso de no haber una cláusula de elección de foro o de que ésta sea inválida, debería considerarse “el lugar de emisión o donde se presente al cobro”.

## **MÉXICO**

Los expertos mexicanos resalta la dificultad del foro del domicilio del demandado, por los problemas de identificación en el entorno digital moderno, ya mencionados. Como alternativa, sugieren utilizar criterios que no dependan directamente de la “identidad” de las personas que participan en las operaciones, sino optar por criterios que puedan vincularse con la “ubicación” del servidor o gestor de los tokens.

## **PANAMÁ**

Según los expertos panameños, para el foro competente se debe seguir el lugar donde se perfeccione la obligación o contrato, según las reglas generales del derecho, aun cuando estas sean vía internet y/o ciberespacio.

## **PARAGUAY**

Para la experta paraguaya en lo que refiere al foro o jurisdicción aplicable, en el contexto de Paraguay también se podrían considerar los tratados y protocolos internacionales con otros países, aunque esto solo aplicaría a los estados parte del tratado específico. Igualmente, se podría remitir a los principios generales del DIPr.

## **URUGUAY**

Para las experttas uruguayas, en estos casos no resultaría adecuado utilizar el criterio del domicilio del demandado, pero sí el criterio Asser teniendo en cuenta la relación que origina el token, y los distintos foros de protección. En materia de tokenziacion inmobiliaria estiman que no sería conveniente excluir la jurisdicción exclusiva de los tribunales donde se localiza el bien.

## VENEZUELA

Para los expertos venezolanos a falta de elección, la situación es más compleja, ya que el foro general en la mayoría de los sistemas se basa en el domicilio del demandado, lo cual es difícil en el ámbito de los tokens, debido a las dificultades que plantea identificar al demandado. Se pueden considerar criterios como:

- la ubicación de los bienes en el caso de los tokens exógenos;
- el lugar del establecimiento del emisor o,
- un foro accesorio relacionado con la base de la relación (contrato, derecho real, etc.).

También se podría asumir jurisdicción según el domicilio del demandante o establecer foros de protección.

## Report of the Second Working Meeting of the Digital Tokens Project of 7 to 9 October 2024

### I. Introduction

- 1 From 7 to 9 October 2024, the second working meeting for the Digital Tokens Project (the Project) was held at the premises of the Permanent Bureau (PB) of the HCCH in The Hague, the Netherlands and via videoconference. Forty-one participants, identified to the PB by 14 Members and seven Observers, and members of the PB, including four volunteer expert participants supporting the PB, participated in the meeting.<sup>1</sup>
- 2 As part of intersessional work between the first and second working meetings, participants were invited to submit written responses to questions identified in Scope Paper v. 1.1 and PB Note 5/2024.<sup>2</sup> These written responses were discussed at the second working meeting. Further, on 9 October 2024, a technical roundtable was held adjacent to the second working meeting, comprising a series of presentations highlighting practical use cases of digital tokens. This report summarises key points of the discussions that took place during the second working meeting, including the technical roundtable.

### II. Report of the HCCH-ASADIP Joint Meeting on the Private International Law (PIL) relating to Digital Tokens

- 3 At the first working meeting, the representative from the *Asociación Americana de Derecho Internacional Privado* (ASADIP) suggested that the PB, in cooperation with the HCCH Regional Office for Latin America and the Caribbean (ROLAC), conduct a joint survey on relevant regulations from jurisdictions in the Latin American region. This survey was prepared and circulated during the intersessional period. On 27 September 2024, the results of the survey were presented and discussed at the 17<sup>th</sup> annual ASADIP meeting in Buenos Aires. At the second working meeting, the representative of ASADIP presented the results to the participants of the Project.
- 4 The joint survey consisted of 10 questions following the structure of Scope Paper v. 1.1. The joint survey was sent to the Members of ASADIP and to the National Organs of the HCCH in the Latin American region. Survey responses were received from 10 jurisdictions. Responses were compiled by extracting answers from each respondent to produce a consolidated summary for each question. The survey analysis sought to identify the specific positions of experts of national legal frameworks, and aimed to identify possible points of consensus. A brief summary of the results is provided below.
- 5 **Question 1: What international, regional and domestic legal instruments should be considered under the taxonomic study of the Digital Tokens Project?** There was general agreement among the national experts to consider the HCCH *Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities held with an Intermediary* (HCCH 2006 Securities Convention) and a number of soft law sources including United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL) Model Laws, the HCCH 2015 *Principles on Choice of Law in International Commercial*

---

<sup>1</sup> The list of participants is available on the Secure Portal of the HCCH website at [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Other HCCH Meetings” then “Digital Tokens”.

<sup>2</sup> “Intersessional Period Discussion Questions and Requests for Information”, Note 5/2024, available on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note **Error! Bookmark not defined.**).

*Contracts*, the European Law Institute (ELI) Principles on the Use of Digital Assets as a Security, and the International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT) Principles on Digital Assets and Private Law (PDAPL). Individual responses of national experts also identified regional, inter-American level, sub-regional, and national bodies of law, including legislation of jurisdictions outside of Latin America. Each expert discussed national laws that should be considered for the purpose of assessing compatibility with the Project. One source of corporate law, the *Inter-American Convention on Conflicts of Law Concerning Commercial Companies*, was noted because it establishes the law applicable to corporations acting abroad.

- 6 **Question 2: What examples of case law dealing with PIL issues arising from token use cases are relevant to the taxonomic study?** All national experts agreed that it was not possible to find national jurisprudence on PIL issues in cases involving the use of tokens. Some experts mentioned jurisprudence from outside of the Latin American region.
- 7 **Question 3: What international, regional and domestic legal or regulatory projects are currently being, or soon to be, undertaken which may be relevant to the taxonomic study?** Experts of most jurisdictions discussed national projects concerning crypto-assets, virtual assets, digital money, and tokenisation.
- 8 **Question 4: What terms may need to be defined for the purposes of the Digital Tokens Project?** Experts provided a consensus list of terms including “digital token” and actions related to the token (control, holding, registration), terms connected to token use cases (non-fungible tokens (NFTs), governance tokens, etc.), distributed ledger technology (DLT), interoperability, and smart contracts. One expert suggested to define the different types of networks, such as permissioned, hybrid, and consortium.
- 9 **Question 5: To what extent is it desirable to achieve technology neutrality in the context of specialised rules for tokens (including their potential use cases)? If this is desirable, how could it be achieved?** All experts agreed that there is a need to ensure technological neutrality, which may be achieved through the application of broad and functional definitions which do not rely on specific technologies. Experts noted that technological neutrality would help ensure the sustainability and adaptability of the output of the Project.
- 10 **Question 6: What examples of tokens (including their potential use cases) should fall within the scope of the Digital Tokens Project? What examples of tokens (including their potential use cases) should be excluded, and for what reasons?** No consensus was reached among the experts as to which tokens should be included or excluded, and which should be given priority. Many of the tokens identified for inclusion had earlier been noted as priorities by the participants of the Project, including stablecoins, governance tokens, and NFTs. Some notable suggestions for exclusion include Central Bank Digital Currencies (CBDCs), transferable securities, asset-backed tokens, and promotional or gift tokens.
- 11 The participant identified by Argentina, who is the outgoing Deputy Secretary General of ASADIP, reported a summary of answers to **questions 7 to 10, which concerned questions regarding jurisdiction, applicable law, party autonomy, and mandatory overriding rules**. The participant noted agreement by all submissions to the survey on the importance of party autonomy to choose the applicable law. The participant noted differing perspectives on which mandatory rules would apply to digital tokens, particularly regarding consumer law and the effect of a choice of law on the rights of third parties.
- 12 Experts identified traditional objective connecting factors as being relevant for study under the Project. Experts highlighted jurisdiction as a separate and crucial question for study, and suggested numerous grounds for jurisdiction, including the domicile of the defendant, place of issuance, place of residence of the token creator, place of residence of the issuing platform, place of registration,

and place of contract execution. One expert noted that solutions should not be solely based on the location of parties. Another expert noted challenges of expressing and discerning the parties' choice of law.

### III. Intersessional Submissions in response to Scope Paper v. 1.1 and Note 5/2024<sup>3</sup>

#### A. France

13 The Report of the Legal High Committee for Financial Markets of Paris on the determination of the law applicable to assets registered in distributed ledgers (HCJP Report) focuses on conflict of laws of proprietary effects of assets registered on DLT. During the intersessional work period, an official English translation of the original French *Rapport sur la détermination de la loi applicable aux actifs inscrits en registres distribués* was provided to the PB.<sup>4</sup> The official English translation replaces the courtesy English summary, which had been circulated and discussed at the first working meeting.<sup>5</sup>

14 When asked whether there were any updates arising from the new translation of the HCJP Report, the participants of France stated that there have been no significant changes and that the situation in France has remained the same, as there were no developments in the adaptation of French law to the Market in Crypto-Assets Regulation. In response to questions raised by other participants, the French participants also provided explanations of issues such as the transposition of the UNCITRAL Model Law on Electronic Transferable Records (MLETR) and the treatment of securities in French law.

#### B. United Kingdom (UK)

15 The participants of the UK submitted two documents in intersessional work:

- i. Digital assets and ETDs in private international law: which court, which law? (a report of the Law Commission of England and Wales);
- ii. The modern property situationship: Is bitcoin better off (left) alone? (an academic publication).<sup>6</sup>

16 A participant of the UK provided a brief overview of key principles raised in the papers forming the intersessional submissions of the UK. In brief, the participant suggested that fully decentralised systems remain the primary challenge to PIL issues relating to digital tokens. In the participant's opinion, this is consequently the primary area for future work under the Project, which can focus on a decentralised token like Bitcoin, held directly, without involvement of intermediaries or custodians. The participant also noted that the matter of characterisation is approached differently between common law and civil law systems, and that the different methodologies may result in different conclusions as to the determination of the law applicable; providing further guidance on such challenges would be a possible area for work under the Project.

17 Some participants discussed the degree of technological neutrality appropriate for the Project, in light of the views of the participant of the UK regarding the key significance of decentralisation. One participant supported the close consideration of decentralisation and other technological features, noting the possibility of remaining "technology-sensitive" and technology neutral at the same time.

<sup>3</sup> "Intersessional Period Discussion Questions and Requests for Information", Note 5/2024, available on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note **Error! Bookmark not defined.**).

<sup>4</sup> The full submissions are available on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note 1).

<sup>5</sup> See Report of the First Working Meeting of the Digital Tokens Project of 10 to 14 June 2024, paras 30-32, available on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note 1).

<sup>6</sup> The full submissions are available on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note 1).

The participant explained that new legal frameworks for problems such as automation are entirely premised on the legal changes brought about by that new technology – —thus it is acceptable to acknowledge that certain technologies have features that will impact on how the PIL rules apply. The participant of the UK added that the work of the Project should be able to discriminate between different use cases and examine how the technology and the private law interact with one another.

### C. Germany

- 18 The participants identified by Germany described the main conclusions of their intersessional submission (report of Germany).<sup>7</sup> As an initial matter, the report of Germany proposed that the object of study should be identified by a list of core features, supporting a definition which is autonomous, clear, elaborate, and technology neutral.
- 19 The autonomous approach suggested by the report of Germany would mean that it would not be sufficient to copy an existing definition within regulatory sources, as these sources are subject to change over time and are written for specific jurisdictions rather than for a global scale of application. An “elaborate” definition means that the definition refers to a group of objects that are, from a PIL perspective, close enough to be treated in one instrument, without being overbroad in the topics covered. A technology neutral definition allows for the mention of specific technologies such as blockchain and DLT, but the scope is not limited to those technologies and remains open to include accommodate future developments.
- 20 The proposed features of the definition of the object of the Project’s study are: (1) intangible data set; (2) stored on an electronic register; (3) exclusively assigned to someone; (4) transferable; and (5) not replicable. The reference to an electronic register broadens the scope of the Project and helps to account for future developments; as an alternative to “stored on an electronic register”, it would be possible to refer to DLT while remaining open to inclusion of similar technologies. The participant of Germany noted that these different approaches would likely lead to similar results. “Exclusive assignment” refers to a technical assignment to a clear and concrete person, which places a focus on the individual able to take the benefits of the token. “Transferable” and “not replicable” are features that differentiate the tokens on DLT from other sets of data and would allow the former to be characterised as objects of proprietary rights in most jurisdictions. The participants of Germany underscored that the exact wording or terminology was ultimately not as important as keeping a focus on the core technology-driven features of the subject matter, while not imposing limitations to the study of a specific technology.
- 21 The report of Germany also addressed the choice of law and party autonomy. While acknowledging the significance of party autonomy to make a choice of applicable law with respect to proprietary issues, the report also emphasised the necessity of limitations. A concern arises particularly in the choice pertaining to proprietary issues binding third parties who have not agreed to any choice of law. The report of Germany suggests that the choice of law should be explicit, easily ascertainable, and subsequently unchangeable in order to protect the rights of third parties.
- 22 The report of Germany noted that the search for workable objective connecting factors is likely the most important doctrinal challenge. As the fundamental principle of using the closest connection to a dispute may not be sufficient, the report highlighted the need to explore and incorporate additional connecting factors, taking into account various interests such as the parties and institutions involved (including centralised actors), links to other assets including digital and non-digital assets, functions of the token, the location of control, and the location of storage.

---

<sup>7</sup> The full submission is posted on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note 1).



- 23 The report of Germany noted the importance of the central actor in a decentralised system, such as an issuer, registrar, gatekeeper, or other intermediaries. There is typically a market expectation that such an actor is in charge of the functioning of a network as well as the legal questions pertaining to assets in this network, and thus the central actor is likely a relevant reference point for determining the applicable law. In addition, the connecting factor of the location of a statutory seat should be modified to account for decentralisation, focusing on a “centre of main interests” (COMI).
- 24 On the matter of linked assets, the report of Germany proposed that the applicable law would be determined according to the traditional rules pertaining to the linked asset rather than the token, with exceptions made for negotiable instruments which are intended to be frequently traded. This avoids the scenario of the applicable law varying with the location of the negotiable instrument. Further modifications of this base rule may also be needed for links to shares and rights in a company (to follow statutory law of the company) and for links to rights in tangible movables.
- 25 The report of Germany proposed using the location of factual control as a connecting factor, because this location would align with the location where enforcement could be carried out effectively. However, this may raise a risk of forum shopping as the holder of a “master key” would be able to move the key to affect the applicable law. The *lex fori* may be considered as a fallback rule in case all other connecting factors do not work (*i.e.*, in a fully decentralised system), although further study should be conducted on such situations. When possible, an exceptional fallback rule would allow for case-by-case consideration of whether there is a closer connection to a different jurisdiction, overriding the determination made by other connecting factors.
- 26 In conclusion, the participants submitting the report of Germany said that there was a clear need for a follow-up to the Project in the form of an established Experts’ Group (EG), which may focus on developing the scope of an autonomous definition and exploring possible connecting factors.
- 27 Participants agreed on the helpfulness of the report of Germany, noting that it provided a systematic outline of possible problems and solutions to explore under the Project. Regarding the definition of the objects under consideration, participants considered the necessity of certain elements and compared terminology, including storage on an electronic register, storage on a blockchain, decentralisation, transferability, exclusive assignability, and control. Participants also raised issues regarding the rules for choice of law in linked assets.
- 28 The participants of Germany reiterated several key points, including the usefulness of their feature-based definition and the importance of protecting third parties from changes to the choice of law, as exemplified in cases when a third party had acquired a position in a digital asset, such as a situation involving collateral. As to terminology, they reiterated that an electronic data set which is exclusively assigned to someone, transferable, and not replicable could sufficiently define the scope of the Project. They considered it unnecessary to rely on terms such as “stored on blockchain” or “DLT”, although they agreed that something functionally equivalent should be captured, as there are many variations and degrees of decentralisation possible.
- 29 The participants of Germany noted that the negotiable instruments exception to the proposed rule for linked assets had a basis in Directive 98/26, Article 9, which provides a special conflict rule explicitly designed for negotiable instruments. If this still applies for the EU Members, then it would be difficult to deviate from this rule.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> **Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems, Article 9(2):** “Where securities (including rights in securities) are provided as collateral security to participants and/or central banks of the Member States or the future European central bank as described in paragraph 1, and their right (or that of any nominee, agent or third party acting on their behalf) with respect to the

30 The participant of UNCITRAL noted that control is one of the requirements for functional equivalence between paper-based transfer documents and electronic transferable records; as such, it is a key aspect of the MLETR and indicates whether an entity can dispose of the electronic transferable record. The participant of UNCITRAL noted that the notion of “control” as used in the MLETR was not adopted by the drafters of the United States Uniform Commercial Code Amendments and the UNIDROIT PDAPL, and the term “control” is used with a different meaning in the latter two documents. One reason for this, according to the participant of UNCITRAL, could be that the MLETR provides rules for the use of trade documents in electronic form, whereas the latter frameworks aim to provide an applicable law rule for digital assets. The participant emphasised that electronic transferable records already come with a significant legacy of existing legislation that applies, while this is not the case for digital assets. As such, the participant noted the importance of considering the context in which each term is used, how they should be defined in that context, and the suitability of each term within different workstreams of the Project. The PB reminded participants that, in the first working meeting, consensus was reached regarding the value of work involving the MLETR as one workstream under the Project.

#### **D. United States and the International Law Institute (ILI)**

31 In written comments submitted during the intersessional work period,<sup>9</sup> the participants of the United States and the ILI underscored the importance of ensuring consistency with the substance of Principle 5 of the UNIDROIT PDAPL and promoting *ex ante* predictability of the applicable law. In this context, they proposed that the Project focus on clarifying connecting factors to be applied in the waterfall of connecting factors in Principle 5, or establishing similar norms for jurisdictions that have not yet adopted the PDAPL. The participants of the United States and the ILI agreed that further work on the questions of jurisdiction, and recognition and enforcement, was needed, noting that work involving enforcement should also be coordinated with UNIDROIT and its WG on Best Practices for Effective Enforcement.

32 There was consensus on the need to prevent fragmentation, and discussions were held regarding the extent to which alignment with other instruments such as the PDAPL is necessary.

33 The participant of the ILI noted that the PDAPL stemmed from a project that was primarily about substantive law reform, and in that context its Principle 5 appears to be directed at States that adopt the entire package of the PDAPL. The participant suggested that a possible direction for this Project would be to take the Principle 5 rule, or an equivalent, and to provide it in a free-standing instrument in order to provide choice of law rules for States that have not engaged in full-scale reform of the substantive law. The participant noted that the definition of terms in this Project may require greater or lesser precision based on the nature of the instrument emerging from the process.

### **IV. Taxonomic Study**

34 Within the framework of the Project’s taxonomic study of legal sources applicable to digital tokens, a volunteer expert assisting the PB delivered a presentation on Switzerland’s revised laws that account for developments in DLT. The purpose of the revision was to enhance legal certainty, remove barriers to DLT-based applications, mitigate new risks related to DLT, and to encourage innovation. To achieve this, Swiss legislators opted to modify the existing legal framework in Switzerland rather than adopting an entirely new approach to account for DLT. As a result,

---

securities is legally recorded on a register, account or centralised deposit system located in a Member State, *the determination of the rights of such entities as holders of collateral security in relation to those securities shall be governed by the law of that Member State.*”

<sup>9</sup> The full submission is posted on the Secure Portal of the HCCH website (see path indicated in note 1).

significant amendments were made to the Code of Obligation (CO) and Private International Law Act (PILA).

- 35 **Ledger-based Securities:** Although not an official term, “ledger-based securities” is commonly used among practitioners, and its conceptual scope is broader than how it has been used in the context of the Project. Article 973d *et seq.* of the CO, newly added provisions effective from 1 February 2021, aim to establish a private law framework for tokens registered on a blockchain in a technology-neutral manner. Under these provisions, two requirements must be met to create a valid link between the token and the asset: a registration agreement and a ledger that meets certain legal requirements. The registration agreement refers to an agreement where the parties agree that a right is recorded in a ledger and can only be enforced and transferred through that ledger; therefore, such terms must be included in the agreement. This does not mean that incorporating additional terms to transfer the linked asset is prohibited. Regarding the legal requirements of the ledger, such requirements are stipulated in the CO in Article 973d, second paragraph. In addition to the rights that can be incorporated into traditional paper securities, rights such as claims, certain corporate rights (*e.g.*, shares), some intellectual property rights, some rights *in rem* (excluding real estate and movable property), and financial instruments can also be incorporated into ledger-based securities or linked assets.
- 36 **PIL Aspects.** The Swiss legislators modified the PILA in three ways to reflect new technologies: the introduction of Article 145a, the amendment of Article 106 and the amendment of Article 105. The newly adopted Article 145a, the main provision of this revision, addresses the law applicable to the transfer of claims by means of an instrument, which was not covered by previous rules. Article 106 deals with the applicable law concerning documents of title and equivalent instruments, while Article 105 pertains to the applicable law on the pledging of claims, securities and other rights, functioning as a *lex specialis* to Article 145a.
- 37 Article 145a is based on the principle of party autonomy. There are no limitations regarding the form, minimal connection with the instrument, or consumer law. The choice of law has an *erga omnes* effect. The agreement on applicable law can be included in the registration agreement. Technically, it is possible to incorporate a choice of law agreement within a smart contract, although its legal validity remains uncertain. The participant, a subject-matter expert identified by the PB, demonstrated this point using a smart contract in a test environment which designated Swiss law as the law applicable to the token issuance. Because the choice of law is publicly auditable and verifiable, and written in natural language, the expert suggested that the choice of law would likely be valid.
- 38 Article 145a provides for a subsidiary rule that establishes two connecting factors for determining the applicable law: the seat of the issuer and, failing such, the habitual residence of the issuer. In the context of this provision, “issuer” refers to the debtor of the claim, not the technical issuer. In this regard, the law of the seat of the technical issuer cannot be considered applicable unless the issuer is the debtor of the claim as well. The rule does not address cases where the debtor is anonymous or unknown.
- 39 Considering the text “claim [that] is represented by an instrument in paper or equivalent form and transferred by means of such instrument” in Article 145a, the broad scope of this provision includes ledger-based securities and other instruments such as e-mails and attachments. However, cryptocurrencies such as Bitcoin or Ethereum are not covered due to the lack of representation of a claim. Article 147 on currencies is also interpreted as not applicable, as “currencies” are understood to be State-issued. Intermediated securities are excluded from this scope as *lex specialis* applies to this case.
- 40 There is no provision regarding jurisdiction. As such, traditional jurisdictional grounds may apply depending on the function of the token in question while there might be cases where these

traditional jurisdictional grounds may not be applicable. Regarding the recognition of foreign judgments, no specific rules or cases exist.

- 41 Several questions were raised by participants, including:
- the specific relationship between the law governing the registration agreement and the law chosen for the token;
  - the applicable law and priority in situations where the claims of a buyer and a pledgee compete;
  - the applicable law in cases where multiple claims are embedded within a single token;
  - whether a distributed ledger must meet the requirement of Article 973d to qualify as an equivalent form stipulated in Article 145a;
  - what occurs if the designated law within a token does not require the conditions stipulated in Article 973d; and
  - the possibility of incorporating a choice-of-law clause in the form of a coded attribute or constant.
- 42 The participant responded to these questions, noting that, in principle, different laws could be chosen, or multiple applicable laws could coexist in specific situations, which highlights the need to specify an applicable law. Regarding the requirement of Article 973d, the scope of Article 145a is broader, and the validity of an asset that does not meet the conditions of Article 973d may be reviewed as a normal claim under Article 145.

## V. Scope of the Project

- 43 The PB discussed the process of normative work at the HCCH, highlighting that the current Project is at the phase of an exploratory study, and that the PB is preparing a report of the Project for the Council on General Affairs and Policy of the HCCH (CGAP) so that CGAP can decide, at its next meeting in March 2025, whether to establish an EG to work on the subject. As such, at the current stage, questions of PIL need not be answered. The report being prepared for CGAP would outline the questions that are desirable for consideration and conclude with recommendations from the participants of this Project as to whether further work should be conducted. The PB noted possible work streams available for consideration by the participants, identified in discussions of the first and second working meetings and in responses of the intersessional work period.
- 44 The participants discussed an overview diagram prepared by the PB, illustrating the core PIL questions for consideration: jurisdiction and choice of forum, applicable law and choice of law, recognition and enforcement, and international cooperation mechanisms. The initial discussions regarding each work stream are presented in the sections below.

### A. Jurisdiction and Choice of Forum

- 45 The PB noted that, to date, case law pertaining to digital tokens mainly addressed issues of jurisdiction rather than applicable law, and that continued work under the Project would likely need to consider jurisdiction as a parallel workstream. Participants generally agreed with this analysis.
- 46 On choice of law and applicable law, participants noted that depending on how a legal issue is characterised, the criteria used for jurisdiction could also be different; thus, characterisation is a step that also needs to be considered within the jurisdiction workstream. Further, participants noted that the consideration of possible jurisdictional grounds is a crucial step in the analysis.

### B. Applicable Law and Choice of Law; Party Autonomy

- 47 Participants agreed that issues of applicable law and choice of law should consider party autonomy and public policy limitations, including questions arising from the absence and / or invalidity of a

choice of law clause. A key matter within the analysis of the applicable law is characterisation. Characterisation approaches may differ across legal traditions, and may generally divide matters into issues of contract law, torts and / or delicts, contract-adjacent torts, property law, and other fields of law.

- 48 The PB noted that contractual matters would be partially addressed by the HCCH 2015 *Principles on Choice of Law in International Commercial Contracts*. Participants considered whether torts and / or delicts, including contract-adjacent torts, would be considered within the scope of the Project. Regarding property matters, the PB noted the application of Principle 5 of the PDAPL as well as the possibility of tokens that fall outside the framework of the PDAPL, including linked assets and Soulbound tokens. Participants noted that the intersessional submissions of both Germany and France sought to find fallback rules and traditional objective connecting factors in order to avoid reliance on a *lex fori* rule.

### C. Recognition and Enforcement

- 49 Participants discussed whether recognition and enforcement would be considered under a holistic study of PIL matters related to tokens, although the consideration of these questions would be bifurcated and considered after the Project had completed work on jurisdiction and applicable law. The work on recognition and enforcement would also consider and be aligned with HCCH work including the *Convention of 2 July 2019 on the Recognition and Enforcement of Foreign Judgments in Civil or Commercial Matters* (HCCH 2019 Judgments Convention), as well as relevant frameworks and ongoing work in other international organisations.

### D. International Cooperation Mechanisms

- 50 Participants discussed the unique value of HCCH instruments in the possibility of developing an international cooperation mechanism, such as a network of Central Authorities or an arrangement of direct communication channels between judicial authorities.

### E. Core Terms and Definitions

- 51 The discussion then turned to the terminology and definitions applying to the objects being studied under the Project, which are referred to in this phase as “digital tokens”. Digital tokens are described with a three-part definition from Preliminary Document (Prel. Doc.) No 5B REV: (i) virtual representations; (ii) stored electronically; (iii) on decentralised or distributed storage mechanisms. Excluded from this are securities, CBDCs, and carbon credits.<sup>10</sup>
- 52 Participants discussed whether there was any possibility to revise the exclusions of the Project, particularly the definition of “securities” that were excluded.<sup>11</sup> Some participants reiterated that the exclusion was made in order to avoid potential collisions with existing regulatory regimes. The PB noted that the scope of the exclusion is based in part on the definition of “securities” in Article 1(a) of the HCCH 2006 Securities Convention, with the addition that such exclusion is applied to securities “whether held directly or indirectly”.<sup>12</sup> However, “securities, whether held directly or indirectly ... both held with an intermediary and those held in a disintermediated system” are being

<sup>10</sup> “Proposal for a Normative Project: Private International Law Issues Relating to Digital Tokens”, Prel. Doc. No 5B REV of March 2024, paras 8 and 12, available on the HCCH website at [www.hcch.net](http://www.hcch.net) under “Governance” then “Council on General Affairs and Policy” and “Archive (2000-20024)”.

<sup>11</sup> *Ibid.*, para. 12(a). Prel. Doc. 5B REV phrases the exclusion as: “Securities, whether held directly or indirectly, noting that questions of PIL regarding securities, both held with an intermediary and those held in a disintermediated system, are being examined within the study on “the 2006 Securities Convention and digital developments in respect of securities markets”.

<sup>12</sup> HCCH 2006 Securities Convention, Art. 1(a). “[S]ecurities” means any shares, bonds or other financial instruments or financial assets (other than cash), or any interest therein”.



examined by the PB within its mandate on post-Convention work relating to the HCCH 2006 Securities Convention and digital developments in respect of securities markets.<sup>13</sup> Some participants noted that the exclusion does not prevent participants from studying the matter, only that the output of the work will not include guidance on it. Participants noted that the exclusion may broadly limit consideration of classes of tokens such as governance tokens. One participant suggested that the exclusion should be expanded to also limit consideration of immovables as well as securities.

- 53 Participants did not object to the continued usage of the term “digital tokens”, but discussed various modifications and clarifications of its description.
- 54 Regarding the element of “virtual representation”, participants discussed the meaning of “representation” and noted that a strict interpretation of this term would require that the token represents another thing in all cases. A Bitcoin or other native token, for example, is not representative of a separate thing but merely data in itself. Other participants noted that such a token may not represent rights but probably represented value. A proposed solution is to replace “virtual representation” with a “set of data”.
- 55 Participants noted that technologies implementing decentralisation and distribution were the source of most PIL challenges arising from digital tokens, and that this element of the definition likely needed to be retained. Participants, however, noted that the degree of decentralisation of a system or technology may be dependent on a number of factors – it would be necessary to understand, for example, whether a permissionless system consisting of only two nodes would qualify as decentralised. As a consequence, the description of “tokens” may need to be adjusted to account for the variety of forms and levels of decentralisation that are to be covered in future work under the Project. The description of “tokens” may also need to account for use cases that do not record a token on a distributed ledger, but instead use a distributed ledger for other operations related to the token.
- 56 Participants agreed that it was possible to recognise the significance of technologies while remaining technology-neutral, as these technologies have features that impact how PIL rules apply. Participants suggested that a focus on some core technical features would be more important than the formal name chosen to describe the subject of the study, noting that terms like “tokens” and “assets” do not have a universally accepted legal meaning. Focusing on features also leaves the scope of work, and the output of that work, open to future developments.
- 57 Participants discussed a diagram presented by the PB illustrating the scope covered by its description of “digital tokens”, as well as the category of “digital assets”, defined in the UNIDROIT PDAPL as “an electronic record which is capable of being subject to control”.<sup>14</sup> It was noted that the term “digital assets” is used in three other recent regional and international sources, each with unique definitions presenting a slight variation on the PDAPL definition.<sup>15</sup> Participants discussed whether the Project should adopt the term “digital assets” as the object of study, as this would broaden the scope of work towards one of the existing definitions of digital assets. The PB noted to participants that, were the Project to adopt the term “digital assets”, the PB would coordinate with UNIDROIT to ensure that the work under this Project is aligned with the PDAPL.

---

<sup>13</sup> “2006 Securities Convention and Digital Developments in respect of Securities Markets: Update”, Prel. Doc. No 15A of February 2024, para. 11, available on the HCCH website (see path indicated in note 10).

<sup>14</sup> See UNIDROIT PDAPL, Principle 2.

<sup>15</sup> J. Soukupová, *Analysis of the Notion of Digital Assets in the Context of Fragmented Terminology*. The author compares definitions of digital assets used by the European Law Institute (ELI Principles on the Use of Digital Assets as Security); UK Law Commission (Digital Assets Consultation Paper); and the European Commission (An EU initiative on Web 4.0 and virtual worlds: a head start in the next technological transition).



- 58 Some participants noted that work under the Project also requires alignment with the MLETR, which defines “electronic record” as “information generated, communicated, received or stored by electronic means ...”.<sup>16</sup> Using this definition would broaden the scope of matters covered under the Project. Participants concluded that there is a need to continue discussing this matter in the next phase of the Project, if CGAP mandates the establishment of an EG. Participants noted that the nomenclature used for this Project should be consistent with that used in the foregoing UNCITRAL and UNIDROIT sources.
- 59 There were some calls from participants to consider the significance of the term “control”. The non-alignment of the definition of “control” between the MLETR and the PDAPL sources was discussed and noted as a matter that may require further consideration within the framework of this Project.

## VI. Conclusions

- 60 Participants were asked if they would recommend further work on the Project to CGAP ahead of its next meeting in March 2025. **The participants unanimously agreed to recommend to CGAP that work continue in the form of an EG.**
- 61 Participants then discussed the specific questions and work streams that an EG could be tasked to examine. The PB noted that work could also be sub-divided or sequenced as needed, although initial agreement on the scope of the matters to be examined would assist in the formulation of a proposal to CGAP. The PB also noted that the work would assure that there is no fragmentation with the work of UNCITRAL, UNIDROIT, and other relevant international organisations, on matters including the MLETR, the PDAPL, and the UNIDROIT WG on Best Practices for Effective Enforcement.
- 62 Based on the discussions of the meeting, the PB presented draft summaries of the issues to be addressed in each work stream and asked participants for their feedback and confirmation that such matters should be studied in the recommended next phase of the Project.
- 63 The following matters were agreed on for study in relation to questions on jurisdiction / choice of forum:
- a. jurisdictional grounds;
  - b. forms; and
  - c. use cases.
- 64 Participants highlighted the relevance of pseudonymity as it relates to locating defendants, as most cases are brought against unidentified parties. Additionally, participants agreed that the Project may explore the inclusion of a presumption of internationality.
- 65 The following matters were agreed on for study in relation to questions on applicable law / choice of law:
- a. a holistic consideration of the determination of applicable law and of choice of law in light of other PIL considerations, and under a caveat that party autonomy may be limited by overriding mandatory regulations and public policy considerations;
  - b. a general framework applicable law rule for digital tokens, under which specific applicable law rules may be formulated for different classes of tokens;
  - c. connecting factors “at the bottom of the waterfall” of Principle 5 of the PDAPL / for use in provisions relating to applicable law in frameworks of substantive private law;

---

<sup>16</sup> UNCITRAL Model Law on Electronic Transferable Records, Art. 2.

- d. situations where specific PIL questions arise, including complete decentralisation and lack of substantive law in the forum;
- e. linked assets, including considerations of negotiable instruments;
- f. non-transferable assets.

- 66 Participants generally agreed on the inclusion of all points in the above list, with a few changes and clarifications. Participants recognised that the current state of connecting factors is not adequate, and agreed that further work need not take place “at the bottom of the waterfall” or with reference to the PDAPL, but that additional and more appropriate connecting factors could be studied generally. Participants agreed that the mandate would express a commitment to tripartite coordination and would be coordinated by the PB so as not to fragment from the work of UNCITRAL and UNIDROIT.
- 67 Some participants noted that the matter of a lack of substantive law in the forum is an issue of substantive harmonisation and not a PIL question, which would likely also require a solution based on the public policy of the forum. The work under the Project would seek to be useable not only in States with substantive law on digital tokens, but also in States that did not have such laws. It was agreed that the issue would be mentioned within the proposal to CGAP, as it is related to the challenge of complete decentralisation, but that it need not be included in the eventual Conclusion and Decision text. Participants also agreed that the issue should be reworded as “specific questions that arise in decentralisation”.
- 68 The participants noted that work on the MLETR appears to be a separate work stream, but would also fall under the category of linked assets if the electronic record is a negotiable instrument. Participants agreed that the matter of linked assets may be described in more detail in the proposal to CGAP, including that linked assets may be sub-divided into different classes.
- 69 Participants unanimously agreed that recognition and enforcement would be considered under a holistic study of PIL matters related to tokens, although the consideration of these questions would be bifurcated and considered after the Project had completed work on jurisdiction and applicable law. The work should be aligned with the HCCH 2019 Judgments Convention, as well as relevant frameworks and ongoing work in other international organisations.
- 70 Participants unanimously agreed on the importance of developing an international cooperation mechanism in relation to digital tokens, such as a network of Central Authorities or an arrangement of direct communication channels between judicial authorities.
- 71 Participants agreed that the topics of securities, CBDCs, and carbon credits would continue to be excluded.
- 72 Participants agreed that it would be useful to include within the Prel. Doc. for CGAP a list of use cases of digital tokens that would be the subject of study in the recommended next phase of the Project.

## Report of the Technical Roundtable Adjacent to the Second Working Meeting, 9 October 2024

- 1 The Permanent Bureau (PB) organised a technical roundtable adjacent to the second working meeting, which included four presentations focusing on presenting industry perspectives and discussing technical features of token use cases that had been identified as priority use cases by the subject-matter experts identified by HCCH Members. The presentations were delivered by experts with direct experience in private international law (PIL), decentralised finance, and trade.

### A. Anne-Grace Kleczewski, Legal Associate, MME Legal

- 2 The presenter explored the impact of decentralisation from the perspective of PIL, highlighting Bitcoin as an example and bringing insights from their role as a transactional lawyer. The presenter argued that while Bitcoin represents one of the most decentralised blockchain systems, decentralisation is a complex concept and a core issue for different applications of distributed ledger technology (DLT). Bitcoin serves as a useful case study for the broader problem of decentralisation.
- 3 The presenter explained that the structure of Bitcoin can be divided into two layers: the first layer is the blockchain infrastructure, which is often considered decentralised. The second layer is the application layer, which introduces scalability and other features that may lead to some centralisation. This has implications for PIL as, if a system claims to be decentralised but contains centralised elements, the application of rules for jurisdiction and applicable law becomes more complex. The presenter highlighted the importance of understanding how nodes and consensus mechanisms work in these decentralised systems, as these are often points of centralisation that can challenge claims of full decentralisation.
- 4 In addressing the issue of jurisdiction over service providers and service locations, the presenter argued that identifying service providers is difficult when the infrastructure is fully decentralised. However, if the application layer introduces centralised components, such as management nodes or service providers that process transactions, these elements can be used to analyse the jurisdiction and applicable law. This raises the broader question of how much centralisation is required before a connecting factor can be applied to a decentralised system. The presenter also noted that decentralisation is often implemented over time, as a core team may initially control nodes in a centralised manner, but as more participants join the network, the overall system becomes decentralised. This gradual decentralisation adds complexity in assessing whether a DLT-based system is truly decentralised and how PIL rules should address such systems.
- 5 The presenter also mentioned the challenges of node allocation and geographic distribution in determining the jurisdiction of decentralised systems. For example, if more than 50% of a blockchain's nodes are located in one region, should it be subject to that specific forum's jurisdiction? The presenter pointed out that this geographic clustering of nodes may happen randomly and may not always be relevant for jurisdiction. Additionally, the problem is compounded if the nodes are controlled by third parties who were not involved in the creation of a blockchain.

### B. Patrik Zekkar, CEO, Enigio / Mats Stengård, CTO, Enigio

- 6 Enigio provides solutions for creating and managing digital original documents, focusing on secure and verifiable digital trade records.
- 7 The presenter introduced trace:original, a solution designed for managing transferable documents in a digital format, aiming to replace traditional paper documents. This product allows for the creation, issuance, modification, and invalidation of digital documents. Once a document is issued,

it can be transferred to anyone, who can verify its authenticity through a blockchain. Ownership of the document is controlled by a private cryptographic key, giving the holder full control over the document, including the ability to distribute, modify, or invalidate it. This process mirrors traditional paper workflows where physical possession of a document indicates control, but with the added benefits of a blockchain's security and traceability. In the case of a document generated using the trace:original platform, the location of the original document is where the document is stored (server, laptop, USB key, etc.) plus the cryptographic private key that controls the document. The presenter noted that, if the document is to be precisely located in one place, then the digital file and the cryptographic key pair should be in the same place.

- 8 One of the core features of the platform is the use of a blockchain. The blockchain, as deployed by Enigio, acts as a public ledger that ensures document integrity and traceability. The presenter underscored that sensitive business data is not stored on-chain. Instead, the blockchain records cryptographic references, digital signatures and hashes, providing a secure audit trail for every action taken on the document. This allows for documents to be publicly verifiable, containing the document's address, edits, and the owner's public key, while the specifics of the document require a private key to access.
- 9 Documents are both human- and machine-readable. The system generates PDFs containing structured data, allowing machines to process them while still being accessible to humans. This dual approach allows companies to gradually transition from paper to digital documents without having to overhaul existing systems.
- 10 In terms of legal compliance, the digital documents produced by trace:original fully comply with the MLETR, and the system played a key role in the first transaction under the UK's Electronic Trade Documents Act. The decentralised nature of the system allows documents to be freely transferred between parties without compromising security or legality.
- 11 Participants discussed whether digital documents could include choice-of-law clauses, and the speaker clarified that digital documents could specify applicable laws, provided they do not conflict with existing national laws. The presenter also addressed concerns about the coexistence of digital and printed documents, explaining that once a digital document is printed, the digital version is invalidated, ensuring compliance with laws governing electronic transferable records. This ensures that the technology supports the medium shift from paper to digital and *vice versa*, maintaining the integrity and validity of the documents across formats.

### **C. Aaron Walsh, Director, Knowledge Foundation / Leonardo Paradiso, Director of Partnerships and Youth Engagement, Knowledge Foundation**

- 12 The Knowledge Foundation is developing a family of tokens, intended to measure, track, and reward educational activities and achievements. In particular, the knowledge token is branded as an "intellectual currency"; it is a stablecoin with value linked to the prices of three major currencies, earned through education-related objectives and spendable in marketplaces (both virtual and physical). The knowledge token is linked to a learner data token, which in technical terms is an NFT that records information on the user's identity and the specific parameters of the educational task that led to the accrual of an associated knowledge token.
- 13 Additionally, the family of tokens is designed so that the learner data token can be modifiable, reflecting the practical reality of teachers who must record and often modify grading decisions for students. In addition, the access to the tokens is designed to be recoverable through the option of delegated access for parents.
- 14 In practice, artificial intelligence (AI) can be deployed to develop a curriculum and evaluate students, awarding tokens as rewards for completing educational tasks. This system replaces

traditional grading with a more dynamic and real-time assessment method, tracking progress automatically. However, this approach raises critical legal questions relating to the actual issuer of the tokens.

- 15 The Knowledge Token project also considers how different regional legal frameworks might apply to the issuance and use of tokens. The presenter explained that the project has international scope, in theory making the tokens earned in one region redeemable in another region. However, this raises complex issues of legal compliance across jurisdictions. As a potential way to mitigate this challenge, the presenter noted that country and regional offices are envisioned to distribute tokens and respond to local educational policies and needs. Furthermore, the marketplace for the tokens could be limited so that only certain goods or certain vendors are authorised to receive the token. This system ensures that students channel their earnings towards education-relevant expenses or basic necessities, while creating region-bound tokens that may better align with local legal requirements.
- 16 The presenter also noted the possibility of embedding jurisdiction and applicable law clauses directly into the tokens. By embedding this legal information within the tokens, it becomes easier to determine which jurisdiction's laws apply during token transfers or redemption, ensuring that transactions comply with the relevant legal systems. This legal adaptability is crucial for mitigating risks associated with cross-border transactions in education, especially in regions with different regulations for digital assets.

#### **D. Pascal Favrod-Coune, Associate, Aegis Partners**

- 17 The presenter discussed the topic of governance tokens, which are tokens enabling user control of blockchain environments, particularly decentralised autonomous organisations (DAOs), using Uniswap and MakerDAO as two use cases of governance tokens. Governance tokens enable automation of the decision-making process without relying on a centralised body, thus enabling community-driven decision-making.
- 18 Governance token holders have the authority to propose and vote on initiatives that shape the DAO's future. The more governance tokens a member of the DAO holds, the greater their influence in the decision-making process. The entire voting process in a DAO is executed via smart contracts on the blockchain, following several key steps. First, a governance token holder creates a proposal. Then, the proposal is opened for community voting. Token holders cast their votes, with their voting power proportional to the number of governance tokens they hold. The entire process is recorded on the blockchain, ensuring transparency and security. After the voting period ends, a smart contract automatically counts the votes and implements the decision without human intervention, which may include changes to DAO parameters or resource reallocation. The entire process is decentralised and immutable, ensuring all actions are verifiable and tamper-proof.
- 19 Uniswap is a decentralised exchange (DEX) built on the Ethereum blockchain that operates using an automated market maker (AMM) system where liquidity is provided by users who deposit token pairs into a liquidity pool. These liquidity providers receive liquidity tokens and a share of the transaction fees as a reward. UNI token holders can propose and vote on changes to the Uniswap protocol. For example, they can modify the fee structure or implement liquidity mining rewards. Voting rights are proportional to the number of UNI tokens held by the user, and governance decisions are enforced through smart contracts. UNI token holders can delegate voting rights to others, which allows more active participants to contribute even if they do not hold many tokens.
- 20 MakerDAO is another DAO that governs the Maker protocol, which facilitates the issuance and management of the DAI stablecoin. DAI is a decentralised stablecoin pegged to the US dollar and backed by a variety of crypto assets. Users generate DAI by locking crypto collateral into smart contracts known as vaults, ensuring that DAI remains over-collateralised to maintain the system's

solvency. The Maker token plays two important roles in MakerDAO: governance and financial stability. Governance token holders vote on which assets can be used as collateral and set risk parameters. In the event of under-collateralisation, Maker tokens are minted and sold on the open market to restore the system's solvency.

- 21 DAOs also face challenges under PIL. They are not yet fully recognised under the current legal frameworks, as they do not fit the traditional company structure. Major challenges include applying corporate governance principles to DAOs and determining the applicable jurisdiction, as DAOs operate globally with participants and nodes spread across multiple regions. Their decentralised nature complicates accountability and enforcement, especially when governance token holders can remain anonymous.