

Título	Derecho Comercial, Digital y Financiero Internacional: Actualización
Documento	Doc. Prel. N.º 12A de febrero de 2026
Autor	Oficina Permanente
Punto de la agenda	Punto III.3
Mandatos	CyD N.º 68-75 del CAGP de 2025
Objetivo	Informar sobre el trabajo en curso de la División de Derecho Comercial, Digital y Financiero Internacional
Acción requerida	Decisión ☒ Aprobación ☐ Discusión ☐ Acción/finalización ☐ A título informativo ☒
Anexos	n. a.
Documentos relacionados	- Doc. Prel. N.º 12B de enero de 2026 - Convenio sobre <i>Trusts</i> de 1985: Informe y propuesta de publicación - Doc. Prel. N.º 13A de enero de 2025 - Convenio sobre Valores de 2006 y novedades digitales en relación con los mercados de valores: Actualización - Doc. Prel. N.º 13C de enero de 2025 - Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015: Actualización

Índice

I.	Introducción	1
II.	Avances en el trabajo realizado por la División.....	1
A.	Convenio sobre <i>Trusts</i> de 1985.....	1
B.	Convenio sobre Valores de 2006 y novedades digitales en relación con los mercados de valores	2
1.	Últimas novedades sobre valores, fondos e instrumentos financieros tokenizados	2
2.	Estructuras de tenencia intermediada de valores tokenizados y sus implicaciones para el Convenio sobre Valores de 2006 y el DIPr	3
3.	Expansión de las transacciones entre cadenas y sus implicaciones para el DIPr	3
C.	Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015.....	4
1.	Proyectos normativos en curso que presentan un análisis de los Principios de 2015	4
2.	<i>Choice of Law Dataverse</i>	5
3.	Actualización: Encuesta sobre el impacto de los Principios de 2015 en los procedimientos de arbitraje.....	5
III.	Propuestas para el CAGP.....	5

Derecho Comercial, Digital y Financiero Internacional: Actualización

I. Introducción

- 1 El presente documento informa sobre el trabajo realizado por la División Derecho Comercial, Digital y Financiero Internacional de la Oficina Permanente (OP), así como sobre los principales avances relacionados con los instrumentos de la HCCH que tienen por objeto reforzar la seguridad jurídica en este ámbito. Los instrumentos son los siguientes:
 - *Convenio de 1 de julio de 1985 sobre la Ley Aplicable al Trust y a su Reconocimiento* (Convenio sobre *Trusts* de 1985);
 - *Convenio de 5 de julio de 2006 sobre la Ley Aplicable a Ciertos Derechos sobre Valores Depositados en un Intermediario* (Convenio sobre Valores de 2006);
 - *Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable en materia de Contratos Comerciales Internacionales*, aprobados el 19 de marzo de 2015 (Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015)
- 2 La OP se ha esforzado por dar a conocer estos instrumentos, por promover y apoyar su aplicación y funcionamiento efectivos, y por fomentar la actualización y el uso de los Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015, por medio de una serie de actividades, algunas de las cuales se describen en el presente documento.

II. Avances en el trabajo realizado por la División

A. Convenio sobre *Trusts* de 1985

- 3 El Convenio sobre *Trusts* de 1985 entró en vigor el 1 de enero de 1992 y actualmente cuenta con 14 Partes contratantes.¹ Desde el CAGP de 2020, la labor pos-Convenio de la secretaría en relación con dicho Convenio se ha centrado principalmente en la interpretación de su artículo 2, con el objetivo de estudiar cuestiones de derecho comparado relativas a instituciones análogas que podrían estar comprendidas en su ámbito de aplicación. Después de un informe que hizo la OP sobre este estudio en 2025, el CAGP encargó la creación de un Grupo de Trabajo para examinar y completar el estudio sobre la aplicación e interpretación del artículo 2 del Convenio y sobre las instituciones análogas a los *trusts*.² El informe sobre la labor del Grupo de Trabajo y el proyecto de nota elaborado por este se encuentran disponibles en el Documento Preliminar N.º 12B de enero de 2026, para consideración y aprobación del CAGP.³
- 4 La OP sigue haciendo un seguimiento de los avances relacionados con el Convenio, en particular en el marco del Proyecto sobre Economía Digital,⁴ con el fin de detectar las áreas que requieren revisión y trabajo futuro y, en función de los recursos disponibles, también sigue elaborando material promocional sobre el Convenio.

¹ Australia, Canadá, Chipre, República Popular China, Estados Unidos de América, Italia, Liechtenstein, Luxemburgo, Malta, Mónaco, Países Bajos, Panamá, Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, San Marino y Suiza.

² “Conclusiones y Decisiones del CAGP 2025 (4-7 de marzo de 2025)”, CyD N.º 70-72 (disponible en el sitio web de la HCCH (www.hcch.net), en “Gobernanza” => “Consejo de Asuntos Generales y Política” y “Archivo (2000-2025)”).

³ Doc. Prel. N.º 12B de enero de 2026 - Convenio sobre *Trusts* de 1985: Informe y propuesta de publicación (disponible en el sitio web de la HCCH (www.hcch.net) en “Gobernanza” => “Consejo de Asuntos Generales y Política”).

⁴ Doc. Prel. N.º 6 de febrero de 2026 – Aspectos de derecho internacional privado de la economía digital: Informe de 2026, disponible en la ruta indicada en la nota 3 *supra*.

B. Convenio sobre Valores de 2006 y novedades digitales en relación con los mercados de valores

- 5 El Convenio sobre Valores de 2006 entró en vigor en 2017 para sus tres Partes contratantes.⁵ Sigue siendo de gran relevancia en el contexto de la actual digitalización de la economía mundial, y la forma en que trata las cuestiones relativas al derecho aplicable sigue siendo objeto de análisis por parte de los Grupos de Expertos sobre Monedas Digitales de Bancos Centrales (CBDC), sobre Tókenes y sobre Mercados de Carbono. En particular, estos Grupos de Expertos han examinado en qué medida el enfoque del Convenio respecto a las normas relativas al derecho aplicable puede ser pertinente para los derechos de garantía en tenencias intermediadas, incluso en contextos relacionados con las CBDC⁶ y los mercados de carbono. El Grupo de Expertos sobre Tókenes sigue trabajando sobre la base de que su mandato no incluye el tema de los valores,⁷ ya que las cuestiones relacionadas con los avances digitales en los mercados de valores, entre ellos los tókenes de valores, se estudian en el marco del trabajo pos-Convenio del Convenio sobre Valores de 2006.⁸
- 6 A raíz de las decisiones adoptadas por el CAGP en 2024⁹ y 2025,¹⁰ la OP ha seguido estudiando cuestiones relacionadas con el Convenio sobre Valores de 2006 y los avances digitales en los mercados de valores, en colaboración con expertos en la materia y en función de los recursos disponibles.

1. Últimas novedades sobre valores, fondos e instrumentos financieros tokenizados

- 7 Los fondos tokenizados del mercado monetario han crecido rápidamente, y alcanzaron un valor de casi 9000 millones de dólares estadounidenses en octubre de 2025, cuando a finales de 2023 eran menos de 1000 millones.¹¹ Esta expansión ha ido acompañada de avances en otros instrumentos financieros tokenizados, como los entornos de pruebas (*sandboxes*) regulatorios para valores tokenizados, como el *Digital Securities Sandbox* del Reino Unido¹² y el *DLT Pilot Regime* de la Unión Europea,¹³ emisiones de bonos tokenizados soberanos e institucionales (entre

⁵ El cuadro del estado actual del Convenio, en el que se indican, entre otras cosas, las fechas de firma, ratificación y entrada en vigor para las Partes contratantes, está disponible en el sitio web de la HCCH (www.hcch.net), en “Instrumentos” => “Convenios y otros instrumentos” => “Convenio sobre Valores de 2006” and “Estado actual”.

⁶ Véanse los párrs. 57 y 58 57 y 58 del informe de la tercera reunión de trabajo (24-26 de marzo de 2025) del Grupo de Expertos sobre Monedas Digitales de Bancos Centrales, disponible en el anexo I del Doc. Prel. N.º 3 de noviembre de 2025 – Grupo de Expertos sobre Monedas Digitales de Bancos Centrales: Informes de las tercera y cuarta reuniones, y el párr. 18 del memorando de la cuarta reunión, elaborado por la presidenta, disponible en el anexo III del mismo documento, disponible en la ruta indicada en la nota 3 *supra*.

⁷ Véase el párr. 8 del informe de la primera y segunda reunión del Grupo de Expertos sobre Tókenes del 16 al 18 de junio de 2025, disponible en el anexo I del Doc. Prel. N.º 5 de enero de 2026, disponible en la ruta indicada en la nota 3 *supra*. El Grupo de Expertos también debatió esta exclusión durante la segunda reunión, y la grabación de la reunión obra en los archivos de la OP.

⁸ Véanse los párrs. 10-12, “Alineamiento con el Proyecto sobre Tókenes / Grupo de Expertos propuesto”, en el Doc. Prel. N.º 13A de enero de 2025, disponible en la ruta indicada en la nota 2 *supra*.

⁹ “Conclusiones y Decisiones del CAGP de 2024 (5-8 de marzo de 2024)”, CyD N.º 53-54, disponible en la ruta indicada en la nota 2 *supra*.

¹⁰ “Conclusiones y Decisiones del CAGP de 2025 (3-7 de marzo de 2025)”, CyD N.º 68-69, disponible en la ruta indicada en la nota 2 *supra*.

¹¹ Matteo Aquilina, Ulf Lewrick, Federico Ravenna y Lorenzo Schönleber, “*The Rise of Tokenised Money Market Funds*”, BIS Bulletin no.115, (November 2025), págs. 4–5. Disponible en <https://www.bis.org/publ/bisbull115.pdf>.

¹² Bank of England, *Digital Securities Sandbox* (DSS), disponible en: <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability/digital-securities-sandbox> (consultado por última vez el 12 de enero de 2026).

¹³ Véase el sitio web de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) donde figura información acerca del *DLT Pilot Regime*: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/dlt-pilot-regime> (consultado por última vez el 12 de enero de 2026).

los que destacan los bonos verdes digitales de Hong Kong),¹⁴ las ofertas de bonos digitales del Banco Europeo de Inversiones¹⁵ y el programa de papel comercial digital por un valor de 1000 millones de dólares estadounidenses llevado a cabo por Oversea-Chinese Banking Corporation Ltd (OCBC)¹⁶. En un trabajo reciente del Banco de Pagos Internacionales (BPI) se señalan nuevas y diversas estructuras de emisión y modelos de liquidación en operaciones de bonos tokenizados.¹⁷ El aumento de la aplicación de los valores y depósitos bancarios tokenizados y de la experimentación con ellos ha seguido suscitando cuestiones de derecho internacional privado (DIPr). Así lo constató también el Grupo de Expertos sobre Tókenes cuando delimitó su ámbito de actuación para asegurarse de que su labor se mantuviera ajustada a su mandato.¹⁸

2. Estructuras de tenencia intermediada de valores tokenizados y sus implicaciones para el Convenio sobre Valores de 2006 y el DIPr

- 8 Las estructuras de los valores tokenizados se caracterizan por diversos grados de intermediación, que van desde modelos de espejo digital y gemelo digital hasta estructuras nativas totalmente digitales.¹⁹ A este respecto, la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos ha advertido que la tokenización puede conferir a los inversores la titularidad real intermediada de un fondo o valor subyacente, o simplemente un token similar a un recibo que está legalmente desconectado del activo subyacente.²⁰ Esto tiene implicaciones para el Convenio sobre Valores de 2006, ya que su aplicación se basa en la estructura intermediada de los valores y la tokenización en sí misma no excluye al activo del ámbito de aplicación del Convenio. Por lo tanto, podría ser conveniente estudiar más a fondo en qué medida estos modelos quedan comprendidos en el ámbito de aplicación del Convenio.

3. Expansión de las transacciones entre cadenas y sus implicaciones para el DIPr

- 9 La tokenización de valores y otros fondos similares se ha acelerado al aumentar el uso de activos de liquidación, como los pasivos bancarios tokenizados y las monedas estables. Esto permite que el pago y la entrega se realicen de forma automática y simultánea en una cadena de bloques (lo que también se conoce como liquidación atómica en cadena según el principio de entrega contra pago (*delivery-versus-payment* o DvP)).²¹ La modalidad de liquidación entrega contra pago en cadena facilita las transacciones transfronterizas y entre cadenas, lo que reduce significativamente el tiempo y el costo de la liquidación, al tiempo que aumenta la escalabilidad. Esto se logra al reducir o eliminar el riesgo de que una parte pague y la otra no entregue, al hacer que el pago y la entrega se realicen al mismo tiempo, de forma automática y segura. En

¹⁴ Para más información sobre la tercera emisión de bonos verdes digitales del Gobierno de la RAE de Hong Kong, véase: <https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2025/11/20251111-6/> (consultado por última vez el 12 de enero de 2026).

¹⁵ Para más información sobre el sexto bono digital emitido por el Banco Europeo de Inversiones, véase: <https://www.eib.org/en/investor-relations/press/all/fi-2024-14-eib-2nd-digital-bond-eurosystem-explanatory-work> (consultado por última vez el 12 de enero de 2026).

¹⁶ Reuters, “OCBC kicks off \$1 billion digital US commercial paper programme” (25 de agosto de 2025). Disponible en <https://www.reuters.com/business/finance/ocbc-kicks-off-1-billion-digital-us-commercial-paper-programme-2025-08-25> (consultado por última vez el 12 de enero de 2026).

¹⁷ Iñaki Aldasoro, Giulio Cornelli, Jon Frost, Priscilla Koo Wilkens, Ulf Lewrick and Vatsala Shreeti, *Online appendix to BIS Bulletin No 107: “Tokenisation of government bonds: assessment and roadmap”* (Banco de Pagos Internacionales, julio de 2025), págs. 1–2. Disponible en https://www.bis.org/publ/bisbull107_appendix.pdf

¹⁸ Véanse las notas 7 y 8 *supra*.

¹⁹ Monetary Authority of Singapore (MAS), *Asset and Wealth Management: Operationalising Tokenised Funds* (noviembre de 2025) págs. 6–7. Disponible en <https://www.mas.gov.sg/-/media/mas-media-library/development/fintech/guardian/project-guardian-operationalising-tokenised-funds.pdf>.

²⁰ Hester M Peirce, ‘Enchanting, but Not Magical: A Statement on the Tokenization of Securities’ (Statement, U.S. Securities and Exchange Commission, 9 de julio de 2025). Disponible en <https://www.sec.gov/news/statement/peirce-tokenization-securities-070925>.

²¹ Monetary Authority of Singapore (MAS) (*op. cit.* note 19), pág. 18.

consecuencia, refuerza la seguridad jurídica en cuanto a la extinción de las obligaciones de pago y la firmeza de la liquidación. Sin embargo, al mismo tiempo, las transacciones entre cadenas que utilizan puentes *blockchain* pueden plantear cuestiones complejas de DIPr sobre qué tribunales son competentes, qué derecho se aplica y cómo se reconocen y ejecutan las decisiones, especialmente cuando diferentes *blockchains* operan según diferentes normas y condiciones contractuales.²²

C. Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015

- 10 Los Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable en materia de Contratos Comerciales Internacionales, aprobados el 19 de marzo de 2015, cumplieron diez años en 2025. Durante estos diez años, los Principios han sido un instrumento no vinculante de referencia que promueve la autonomía de la voluntad de las partes, la seguridad jurídica y la previsibilidad en las transacciones comerciales internacionales, al tiempo que han influido en la reforma legislativa, el razonamiento judicial y la práctica arbitral en un número cada vez mayor de jurisdicciones. También siguen siendo relevantes como punto de referencia en la labor normativa en curso dentro de la HCCH, en particular en la labor que están realizando los Grupos de Expertos sobre CBDC, sobre Tókenes y sobre Mercados de Carbono.

1. Proyectos normativos en curso que presentan un análisis de los Principios de 2015

- 11 La OP continúa velando por que haya coordinación y alineamiento entre los trabajos normativos en curso y los Principios de 2015. El Grupo de Expertos sobre CBDC ha considerado que determinadas operaciones con CBDC mayoristas pueden estar comprendidas en el ámbito de aplicación de los Principios de 2015,²³ siempre que la cuestión no esté relacionada con consideraciones de política pública o del banco central.²⁴ En la tercera reunión celebrada en 2025, el Grupo de Expertos decidió que su labor en relación con los aspectos contractuales de las CBDC se limitaría a detectar límites a la autonomía de la voluntad de las partes y a determinar si deben aplicarse los Principios de 2015.²⁵ El proyecto de orientaciones explicativas que está elaborando el Grupo de Expertos contiene secciones sobre los aspectos contractuales de las tenencias y transferencias transfronterizas de CBDC a las que pueden aplicarse los Principios de 2015.
- 12 En el Grupo de Expertos sobre Tókenes, el debate sobre cuestiones contractuales relacionadas con los tókenes continúa incluyendo los Principios de 2015, y se plantean cuestiones específicas en el contexto de la descentralización. Dicho Grupo de Expertos también ha considerado si debe centrarse en el análisis del elemento en sí (el token) o más bien en las plataformas digitales y las relaciones integradas en dichas plataformas. En este último caso, el Grupo de Expertos ha debatido ampliamente sobre la importancia de incluir los Principios de 2015 en su análisis.²⁶

²² *Ibid.*, pág. 16.

²³ Doc. Prel. N.º 13C de enero de 2025 - Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015: Actualización, disponible en la ruta indicada en la nota 2 *supra*.

²⁴ Véase el párr. 65 del informe de la tercera reunión del Grupo de Expertos sobre CBDC, 24-26 de marzo de 2025, disponible en el anexo I del Doc. Prel. N.º 3 de noviembre de 2025, disponible en la ruta indicada en la nota 3 *supra*.

²⁵ *Ibid.*, párr. 64.

²⁶ Véase el párr. 7 del Doc. Prel. N.º 13C de enero de 2025 - Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015: Actualización, donde se menciona que “los interrogantes de derecho internacional privado (DIPr) relacionados con los usuarios de plataformas, que se plantearon por primera vez en el CAGP en relación con el Proyecto sobre Economía Digital, siguen acumulándose y profundizándose. En particular, se ha expresado preocupación por las lagunas en materia de DIPr con respecto a las pequeñas y medianas empresas que operan en plataformas digitales”, disponible en la ruta indicada en la nota 2 *supra*.

2. *Choice of Law Dataverse*

- 13 En 2025, la Universidad de Lucerna en Suiza puso en marcha el sitio web *Choice of Law Dataverse* (CoLD) (<https://www.choiceoflawdataverse.com/>). Este sitio es el resultado de un proyecto bajo la dirección del Prof. Dr. Daniel Girsberger, presidente del Grupo de Trabajo que redactó los Principios de 2015, y de la Sra. Agatha Brandão, coordinadora del proyecto. CoLD es un repositorio de datos seleccionados que actualmente contiene informes de más de 70 jurisdicciones, así como miles de decisiones judiciales, instrumentos internos y otros recursos jurídicos procedentes de distintas regiones geográficas. La gran mayoría de los datos que figuran en CoLD consisten en decisiones e instrumentos basados en los Principios de 2015.
- 14 Del 30 de enero al 1 de febrero de 2026, la Facultad de Derecho de la Universidad de Lucerna organizó un foro en Eggberge (Suiza): el *Choice of Law Dataverse Forum*. Este evento, celebrado en el contexto del décimo aniversario de los Principios de 2015, brindó una oportunidad para intercambiar opiniones sobre su influencia, alcance y aplicación contemporánea, así como sobre la relevancia de CoLD en este contexto. La OP participó con una contribución en la que hizo un balance de los Principios de 2015 y su influencia a lo largo de estos diez años, y habló sobre la posibilidad de seguir colaborando y promocionando de forma conjunta los Principios de 2015 a través de CoLD. En coordinación con el equipo de CoLD, y en función de los recursos disponibles, la OP tiene previsto actualizar la sección dedicada a los Principios de 2015 del sitio web de la HCCH para añadir un enlace directo a CoLD.
- 15 CoLD contribuye a la aplicación práctica de los Principios de 2015 ya que refuerza la transparencia, la comparabilidad y el acceso a materiales sobre la elección del derecho aplicable en las distintas jurisdicciones. Mejora la comprensión del funcionamiento práctico de los Principios de 2015 y favorece su uso informado por parte de tribunales, profesionales del derecho, responsables de la formulación de políticas e investigadores. Una participación continuada contribuye a mantener la representatividad, la solidez metodológica y la capacidad de respuesta del *Dataverse* ante los avances en los distintos sistemas jurídicos. En función de los recursos disponibles, la HCCH podría considerar la posibilidad de apoyar la continuidad de CoLD y la colaboración de la OP con esta iniciativa.

3. *Actualización: Encuesta sobre el impacto de los Principios de 2015 en los procedimientos de arbitraje*

- 16 Desde 2020, la OP ha estado recopilando datos de centros de arbitraje de todo el mundo para evaluar el impacto de los Principios de 2015 en los procedimientos de arbitraje. Según lo informado al CAGP en 2025, la OP está trabajando en la recopilación de datos para la cuarta edición de la encuesta, que incluirá más centros de arbitraje y tendrá un alcance geográfico más amplio. La encuesta ya se ha enviado a varios centros de arbitraje y —en función de los recursos disponibles— la OP está trabajando para recopilar las respuestas y sintetizar la información obtenida sobre las prácticas de las instituciones arbitrales de todo el mundo. Una vez que los resultados de esta encuesta actualizada y ampliada estén disponibles, se publicarán en el sitio web de la HCCH, en la sección de los Principios de 2015.

III. *Propuestas para el CAGP*

- 17 Sobre la base de lo anterior, la OP propone las siguientes CyD para consideración del CAGP:

Convenio sobre Trusts de 1985

- En función de los recursos disponibles, el CAGP encomienda a la OP continuar haciendo seguimiento de los avances relacionados con el Convenio sobre *Trusts* de 1985 con el fin de detectar áreas que requieran revisión y trabajo futuro, así como elaborar material promocional sobre el Convenio. La OP presentará un informe al CAGP de 2027.

Convenio sobre Valores de 2006 y novedades digitales en relación con los mercados de valores

- El CAGP toma nota de la labor realizada por la OP en relación con el Convenio sobre Valores de 2006 y de los avances digitales en los mercados de valores y le encarga —en colaboración con expertos en la materia y en función de los recursos disponibles— continuar con las siguientes actividades:
 - a. El estudio de la determinación de la jurisdicción competente y el derecho aplicable en el contexto de los mercados de valores a la luz de los avances tecnológicos, como la tecnología de registros distribuidos.
 - b. La evaluación de las ramificaciones de la creciente atención que los sectores de los servicios financieros y de los valores han prestado a los avances tecnológicos.
 - c. La detección de oportunidades, en el contexto de la economía digital y de otros trabajos normativos, para estudiar la conveniencia y viabilidad de futuras orientaciones normativas en materia de valores.

La OP presentará un informe al CAGP de 2027.

Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015

- El CAGP toma nota de las actualizaciones relativas al trabajo relacionado con los Principios sobre la Elección del Derecho Aplicable de 2015 y encarga a la OP —en colaboración con expertos en la materia y en función de los recursos disponibles— continuar supervisando la evolución de dichos Principios con el fin de detectar áreas que requieran revisión y trabajo futuro. La OP informará al CAGP en 2027.