

Título	Propuesta de proyecto normativo: cuestiones de derecho internacional privado relacionadas con los tókenes
Documento	Doc. Prel. N.º 5B de enero de 2024
Autor	OP
Punto de la Agenda	Punto II.6
Mandatos	CyD N.º 15 del CAGP de 2023
Objetivo	Proponer un proyecto normativo sobre las cuestiones de derecho internacional privado relativas a los tókenes
Acción requerida	Decisión <input checked="" type="checkbox"/> Aprobación <input checked="" type="checkbox"/> Discusión <input type="checkbox"/> Acción / finalización <input type="checkbox"/> A título informativo <input type="checkbox"/>
Anexos	Anexo I: Ejemplos de tókenes
Documentos relacionados	n. a.

Índice

I.	Introducción.....	1
II.	Antecedentes: tokenización y cuestiones de DIPr relacionadas con los tókenes	1
III.	Propuesta de estudio sobre cuestiones de DIPr relacionadas con los tókenes.....	2
	A. Delimitación del objeto de estudio	2
	B. Proceso del estudio propuesto	4
IV.	Propuesta para el CAGP.....	4
	Anexo I: Ejemplos de tókenes.....	6

Propuesta de proyecto normativo: cuestiones de derecho internacional privado relacionadas con los tókenes

I. Introducción

- 1 En el presente documento preliminar se exponen a grandes rasgos las cuestiones de derecho internacional privado (DIPr) relacionadas con los tókenes y se presenta una propuesta de trabajo al respecto. Los lineamientos de la propuesta fueron presentados por un Miembro de la HCCH a la Oficina Permanente (OP), y esta consultó posteriormente a otros Miembros.

II. Antecedentes: tokenización y cuestiones de DIPr relacionadas con los tókenes

- 2 La tokenización permite la representación virtual y el almacenamiento electrónico de objetos tangibles e intangibles, derechos y créditos, por lo general en mecanismos de almacenamiento descentralizados o distribuidos. Por el momento no existe una definición uniforme y universal de “tokenización” o “tókenes”. Si bien el Banco de Pagos Internacionales (BPI) reconoce la falta de una definición, señala que la tokenización se refiere a la representación digital de valor o derechos.¹ La tokenización puede posibilitar operaciones rápidas y seguras, por ejemplo: operaciones transfronterizas de transferencia, seguimiento y gestión de valores o derechos tokenizados. Según el BPI, la tokenización simplifica las operaciones, reduce la necesidad de intermediarios y aumenta la transparencia y la seguridad. Por tanto, se ha convertido en uno de los casos de uso más destacados de los mecanismos de almacenamiento descentralizados y distribuidos en los mercados financieros y de capitales de muchas jurisdicciones.
- 3 Hay dos tendencias que revisten especial interés. La primera es la tokenización de activos reales, que comprende lo siguiente:
 - crear una representación virtual de activos tangibles;
 - almacenar estas representaciones virtuales en mecanismos descentralizados o distribuidos (por ejemplo, utilizando tecnología de registro distribuido (TRD o *DLT*, por sus siglas en inglés)); y
 - incorporar, por convención entre particulares, el valor y los derechos u obligaciones asociados al activo real en la representación virtual.²

Por lo general, los activos reales en cuestión, en particular si son tangibles, se mantienen en custodia para garantizar el respaldo de los tókenes. Actualmente se están realizando pruebas piloto de tokenización para varios activos reales, por ejemplo, para bienes inmuebles.³

- 4 La segunda tendencia está relacionada la tokenización de fondos. Estos “fondos digitales” emiten acciones o unidades tokenizadas que representan créditos de inversores, que se registran y negocian en plataformas distribuidas en lugar de en registros o sistemas tradicionales.⁴ Estos fondos digitales han ganado terreno en los principales centros financieros del mundo, como

¹ Banco de Pagos Internacionales (BPI), [Annual Economic Report Part III \(June 2023\)](#), p. 89.

² *Ibid*, véase también I. Aldasoro et. al, [The tokenisation continuum](#), 11 de abril de 2023, pp. 1, 3. La tokenización puede consistir, por ejemplo, en “la representación de activos reales preexistentes en el registro, vinculando o incorporando por convención el valor económico y los derechos derivados de estos activos en tókenes”, véase Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), [The Tokenization of Assets and Potential Implications for Financial Markets](#), (2020) OECD Blockchain Policy Series, p. 11.

³ OCDE, [The Tokenization of Assets and Potential Implications for Financial Markets](#), *ibid*.

⁴ Investment Association, [UK Fund Tokenisation: A Blueprint for Implementation. Interim Report from the Technology Working Group to the Asset Management Taskforce](#), noviembre de 2023, p. 9.

Alemania, Estados Unidos de América, Francia, Luxemburgo y Singapur.⁵ Un ejemplo de fondo tokenizado internacional es la colaboración entre el Centro de Innovación del BPI, el Banco Nacional Suizo, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para tokenizar fondos de desarrollo, con el objetivo de promover el desarrollo económico mundial.⁶

- 5 La tokenización ha sido abordada de diferentes maneras. Algunas jurisdicciones simplemente han extendido la aplicación de la normativa financiera vigente a los tókenes. Otras han adaptado las normas vigentes para dar cabida a la naturaleza descentralizada de las plataformas de tókenes. Otras han creado marcos jurídicos específicos, pues consideran que los tókenes son una nueva clase de objetos. En particular, los métodos de tokenización de fondos varían y comprenden distintas innovaciones relacionadas con la compatibilidad con versiones anteriores y futuras. Por esta razón, puede ser oportuno un estudio de *lex specialis* centrado únicamente en cuestiones de DIPr y en casos de uso transfronterizos.
- 6 La naturaleza digital de estos tókenes, sumada al almacenamiento en mecanismos descentralizados o distribuidos, necesariamente plantea dificultades en cuanto a la localización que, a su vez, repercuten en el análisis de DIPr. Dado que se utilizan cada vez más, es oportuno y deseable examinar si los factores de conexión objetivos tradicionales podrían aplicarse a los distintos casos de uso transfronterizos. La variedad de actores y participantes en las operaciones con tókenes también puede dificultar la aplicación de los factores de conexión tradicionales, ya que puede haber varios factores de conexión objetivos en las distintas jurisdicciones. La naturaleza digital de este campo también significa que las operaciones pueden producirse, y los participantes pueden estar ubicados, en distintas jurisdicciones y lugares. Necesariamente se plantearían cuestiones de DIPr en relación con el derecho aplicable y el foro competente.
- 7 Surge además una complejidad adicional, ya que la creación de derecho interno sustantivo relativo a los distintos casos de uso no ha sido coordinada ni uniforme. Esto conduce a un escenario fragmentado, posiblemente multijurisdiccional y con múltiples partes interesadas, que puede ser diferente en los distintos casos de uso. Por ello, es deseable y oportuno analizar las cuestiones de DIPr.

III. Propuesta de estudio sobre cuestiones de DIPr relacionadas con los tókenes

A. Delimitación del objeto de estudio

- 8 Se propone que el Consejo de Asuntos Generales y Política (CAGP) considere encomendar un estudio de las siguientes cuestiones:
 - a. Los aspectos de DIPr de los tókenes (sin entrar en aspectos de derecho sustantivo).
 - b. Los tókenes entendidos como representaciones virtuales, almacenados en forma electrónica en mecanismos descentralizados o distribuidos (en las cuales, por ejemplo, puede haber problemas de localización que planteen cuestiones de DIPr). Pueden ser, por ejemplo (esta lista no es exhaustiva):
 - tókenes que representan bienes inmuebles;
 - tókenes de utilidad (*utility tokens*);
 - tókenes de pago;
 - tókenes no fungibles (NFT);

⁵ *Ibid.*, p. 16.

⁶ C. Skingsley, director del Centro de Innovación del BPI, [Shaping the future financial system in the public interest](#), discurso principal en la conferencia *Exploring central bank digital currency: Evaluating challenges & developing international standards*, 28 de noviembre de 2023, Washington DC, párr. 50.

- criptomonedas estables (*stablecoins*);
 - tókenes que representan determinados derechos;
 - otros casos de uso que puedan señalar los expertos en la materia.
- c. En el caso de los tókenes vinculados a activos reales, se excluirán los aspectos específicos de ese vínculo.
- 9 Como se señaló en el párrafo 2, por el momento no existe una definición uniforme y universal de “tokenización” o de “tókenes”. Por ello, y teniendo en cuenta las consideraciones planteadas por algunos Miembros de la HCCH, se propone que la delimitación del enfoque temático del estudio se realice en consulta con expertos y observadores (véase el proceso descrito más adelante en el párrafo 14). Esta delimitación comprende definir qué tókenes deberían incluirse y/o excluirse (p. ej., si el objeto de estudio debe ser una lista de casos de uso detallados o una lista de casos de uso excluidos).
- 10 Cuando resulte necesario, el estudio propuesto podría incorporar consideraciones sobre marcos normativos (imperativos).
- 11 Sujeto a un análisis más detallado, y para no interferir con las consideraciones tradicionales de DIPr en estos ámbitos, se propone excluir del estudio la consideración de derechos u obligaciones puramente contractuales o personales entre los titulares de tókenes o los participantes en operaciones con tókenes.
- 12 También se propone excluir las siguientes cuestiones:
- a. Los valores, ya sea en caso de tenencia directa o indirecta. Cabe señalar que las cuestiones de DIPr relativas a los valores, tanto de aquellos custodiados por un intermediario como en sistemas sin intermediarios, se están abordando en el marco del estudio sobre el Convenio sobre Valores de 2006 y las novedades digitales de los mercados de valores.⁷
 - b. Las monedas digitales de los bancos centrales (CBDC), que constituyen el objeto de otro proyecto sobre las implicaciones de DIPr de las CBDC.⁸
 - c. Los créditos de carbono, que constituyen el objeto de otro proyecto que se centra en las cuestiones de DIPr relacionadas con los mercados de carbono.⁹
 - d. Otros posibles casos de uso que puedan señalar los expertos.
- 13 La OP velará por que los trabajos de la presente propuesta de estudio estén coordinados y alineados con los trabajos en curso acerca del Convenio sobre Valores de 2006 y las novedades digitales de los mercados de valores, así como sobre las CBDC, mencionados en el párrafo 12(a)-(b). En el caso de que el CAGP decida encomendar el trabajo exploratorio sobre los mercados de carbono mencionado en el párrafo 12(c), así como ir adelante con el cambio de enfoque propuesto de CBDC a sistemas de pagos transfronterizos,¹⁰ la OP también velará por que estos proyectos estén coordinados y alineados.

⁷ Véase Conclusión y Decisión CyD N.º 43 del CAGP de 2023, disponible en el sitio web de la HCCH, www.hcch.net, en la sección “Gobernanza”, luego “Consejo de Asuntos Generales y Política”, luego “Archivo (2000-2023)”.

⁸ Véase “Trabajo exploratorio: Aspectos de derecho internacional privado de las monedas digitales de bancos centrales (CBDC)”, Doc. Prel. N.º 4 de enero de 2023 elaborado para la atención del CAGP de 2024, disponible en el sitio web de la HCCH, www.hcch.net en la sección “Gobernanza”, luego “Consejo de Asuntos Generales y Política”, y CyD N.º 16 del CAGP de 2023.

⁹ Véase “Propuesta de trabajo exploratorio: Cuestiones de derecho internacional privado relacionadas con los mercados de carbono”, Doc. Prel. N.º 7 de enero de 2024, que pronto estará disponible en el sitio web de la HCCH, www.hcch.net en la sección “Gobernanza”, luego “Consejo de Asuntos Generales y Política”.

¹⁰ Véase Prel. N.º 4 de enero de 2024, párr. 23.

B. Proceso del estudio propuesto

- 14 El estudio propuesto se llevará a cabo en colaboración con expertos y observadores, con el objetivo de presentar un informe al CAGP en su reunión de 2025, que incluya propuestas para los próximos pasos. Para que el estudio cuente con una amplia representación de distintas jurisdicciones, se invitará a los Miembros a que designen a expertos en la materia, por ejemplo: expertos con conocimientos jurídicos o técnicos sobre los tókenes y personas que tengan una estrecha relación con proyectos nacionales relacionados con el tema.
- 15 Se comenzará con un estudio taxonómico general de los instrumentos internacionales y regionales ya existentes, así como de los trabajos anteriores y en curso, con el fin de servir de base a los debates. Se plantearán preguntas a los expertos y observadores, y se les ofrecerá la posibilidad de presentar documentos sobre su posición sobre el tema. También se pedirá a los expertos que envíen comentarios por escrito en respuesta a un documento de delimitación en el que se les plantearán preguntas sobre los aspectos de DIPr de los tókenes.
- 16 Se prevé organizar reuniones con los expertos y los observadores y se propone que al menos una reunión se celebre en persona, con la posibilidad de participación a distancia. La programación de las reuniones en línea e híbridas se determinará en función de las designaciones recibidas y del lugar desde el que participarán los expertos. También se invita al CAGP a considerar encargar a la OP la preparación y organización de un coloquio (en línea) sobre los tókenes, en función de los recursos disponibles.

IV. Propuesta para el CAGP

- 17 A la luz de las consideraciones anteriores, la OP propone los siguientes CyD para consideración del CAGP:

El CAGP encomienda a la OP estudiar las cuestiones de DIPr que plantean los tókenes, en colaboración con expertos en la materia y observadores. La OP presentará un informe al CAGP, en su reunión de 2025, sobre los resultados de este estudio, así como propuestas para los próximos pasos.

El CAGP también encomienda a la OP preparar y organizar un coloquio (en línea), en función de los recursos disponibles.

ANEXOS

Anexo I: Ejemplos de tokens

Entidad	Tipo de tokenización	Descripción
Francia	Bienes inmuebles	Tokenización de la propiedad de lujo AnnA Villa, facilitada por la plataforma de inversión Equisafe (2019). ¹
E.E. U.U.	Bienes inmuebles	Primer lanzamiento en el mundo de un proyecto de tokenización de un bien inmueble de uso comercial (2018): tokenización del St Regis Aspen Resort, estación de esquí de lujo, por Elevated Returns y Solid Block. ²
Centro de Innovación del BPI, Banco Nacional Suizo, Banco Mundial y FMI	Fondos	Proyecto piloto (2024) de tokenización de fondos de desarrollo, con el objetivo de promover el desarrollo económico mundial. ³
Banco de Australia y Nueva Zelanda	Monedas estables (<i>stablecoin</i>)	Desarrollo de una criptomoneda estable por el Banco de Australia y Nueva Zelanda como un token de pago totalmente respaldado vinculado al valor del dólar australiano (2022). Recientemente se ha utilizado para comprar créditos de carbono tokenizados. ⁴
Bolsa de Tel Aviv (TASE)	Fondos	El Proyecto Edén (2023) consiste en la emisión de un token de pago en shekels israelíes y, en colaboración con el Ministerio de Finanzas israelí, la creación de un título de deuda soberana tokenizado. El proyecto implicó a 12 bancos (cinco nacionales y siete internacionales), que participaron en una subasta de títulos de deuda soberana en Bloomberg. El pago se produjo de manera eficiente y en tiempo real en una blockchain autorizada y sirvió como ejemplo de pago de un título de deuda soberana tokenizado utilizando shekels tokenizados. ⁵
DigitalX	Bienes inmuebles	DigitalX, en asociación con Bricklet, presentó una oferta inmobiliaria tokenizada que permite ser propietario parcial de un fondo tokenizado, con lo que se cubren las deficiencias de financiación en el mercado inmobiliario. El fondo tokenizado permitió a los posibles compradores obtener capital para el depósito de su nueva casa, y a los inversores del fondo recibir rendimientos de los pagos de alquiler. ⁶

¹ Forbes, [Europe Completes Its First Ever Blockchain Real Estate Sale for EUR6.5 Million](#), 30 de junio de 2019; véase también Tokenist, [Equisafe Provides Update on France's First Real Estate-backed STO, has 15 Tokenisations Planned](#), 2 de noviembre de 2019, actualizado el 26 de mayo de 2021.

² Venture Beat, [Elevated Returns gets \\$18 million for St. Regis Aspen Resort 'tokenized real estate'](#), 9 de octubre de 2018.

³ Centro de Innovación del BPI, [BIS Innovation Hub, Swiss National Bank and World Bank launch Project Promissa to test tokenisation of financial instruments](#), 11 de enero de 2024.

⁴ Mastercard Fireblocks, [Achieving Uniformity of Tokenized Money through Smart Contracts](#), p. 5 y notas explicativas.

⁵ *Ibid.*

⁶ Mastercard Fireblocks, nota *supra* 4, p. 6 y notas explicativas.