

El Derecho Internacional y la protección de las inversiones en criptomonedas

Carlos Carieles Bolet*

Principia No. 7–2022 pp. 13-22

Resumen: El creciente interés en el mercado criptográfico y la falta de regulación interna nos lleva a preguntarnos si las inversiones en criptomonedas se encuentran protegidas por el derecho internacional de inversiones. Ante esta interrogante, resulta de especial interés el estudio de la naturaleza jurídica de las «criptomonedas» así como también del alcance de la definición de «inversión» prevista en los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones. Este artículo analiza la idoneidad de la protección de las inversiones en criptomonedas por el derecho internacional, teniendo como punto de partida la naturaleza jurídica de estos activos y la diversidad o falta de regulación interna.

Abstract: The growing interest in the crypto market and the lack of domestic regulation leads us to wonder whether investments in cryptocurrencies are protected by international investment law. Given this question, it is of particular interest to study the legal nature of «cryptocurrencies» as well as the scope of the definition of «investment» provided in bilateral or multilateral treaties for the reciprocal protection of investments. This article analyzes the adequacy of the protection of investments in cryptocurrencies by international law, taking as a starting point the legal nature of these assets and the diversity or lack of domestic regulation.

Palabras Claves: Criptomonedas | Derecho Internacional | Tratados Bilaterales de Inversión

Keywords: Cryptocurrencies | International Law | Bilateral Investment Treaties

* Abogado egresado de la Universidad Monteávila (UMA) en el año 2020 con la mención Magna Cum Laude. Cursante del Programa de Estudios Avanzados en Arbitraje de la Universidad Monteávila (UMA). Miembro del Consejo Editorial del Centro de Investigación y Estudios para la Resolución de Controversias (CIERC). Abogado en CrossWise.

Sumario: I. Introducción, II. Consideraciones Generales, A. Sobre la naturaleza jurídica de las criptomonedas, B. Sobre la definición de inversión prevista en el derecho internacional de inversiones, III. Derecho Internacional: Protección de las Inversiones en Criptomonedas, IV. Conclusión

I. Introducción

Las tendencias actuales en los mercados financieros tienen un impacto fundamental en los modelos de negocios tradicionales. La creciente capitalización del mercado criptográfico nos permite afirmar que en los últimos años ha incrementado consistentemente el interés de los agentes del mercado, quienes ven estos activos como un mecanismo de inversión o de especulación¹.

El desarrollo exponencial del mercado criptográfico ante la diversidad o ausencia de regulación normativa reviste una importancia particular, por cuanto los riesgos asociados con estas inversiones están siendo solapados por el rendimiento percibido y no por la existencia de un marco regulatorio.

Teniendo en cuenta que el marco jurídico e institucional es un aspecto esencial para la planificación de una inversión extranjera, este artículo busca analizar si las criptomonedas pueden ser consideradas como una inversión bajo el derecho internacional de inversiones. Este análisis supone precisar: (i) la

naturaleza jurídica de las criptomonedas, (ii) el alcance de la definición de inversión bajo el derecho internacional de inversiones, y (iii) el régimen de protección previsto en los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones.

II. Consideraciones Generales

A. Sobre la naturaleza jurídica de las criptomonedas

Antes de estudiar la protección internacional de las inversiones en criptomonedas, resulta oportuno hacer unas breves consideraciones sobre su concepto, sus características fundamentales y su naturaleza jurídica. Este análisis nos permitirá determinar si estas inversiones se encuentran protegidas por el derecho internacional existente o si, por el contrario, requieren de la elaboración de un marco jurídico e institucional que imponga límites al derecho interno y permita la protección por el derecho internacional de inversiones.

En relación con la definición de las criptomonedas, debemos advertir que los organismos internacionales no han

¹ En relación con la capitalización bursátil del mercado criptográfico véase: Statista: “Capitalización de la criptomoneda bitcoin desde abril de 2013 hasta enero de 2022”. Disponible en: • Capitalización De Mercado De Bitcoin 2013-2022 | Statista. Véase también: CoinMarketCap: “Capitalización total del mercado de criptomonedas”. Disponible en: Gráficos Del Mercado Global De Criptomonedas | Coinmarketcap

sido contestes al dar una definición unívoca. Algunos consideran que las criptomonedas son activos intangibles, mientras que otros consideran que son una moneda digital. Al respecto, téngase en cuenta lo dispuesto por Ciupa Katarzyna quien se refiere a la multiplicidad de definiciones en los siguientes términos:

Various international and national regulators propose different approaches classifying and thus defining cryptocurrencies either as a subclass of broader digital money or as a part of narrowly defined virtual currencies. The former definition is favored by the Bank for International Settlements (2015) and the World Bank (2017). The latter approach is preferred by the European Banking Association (2014), the European Central Bank (2015), The European Securities and Markets Authority (2018) and the International Monetary Fund (2016) according to which all organizations agree that what distinguishes cryptocurrencies from other financial instruments is their independent issuance mechanism, not accepted by the official governing bodies².

El concepto ha sido tan discutido que vemos como en algunos casos se confunde la naturaleza, el objeto y la finalidad de las criptomonedas. No obstante esta discusión, somos partidarios de que la definición de las criptomonedas debe partir de las

características que la individualizan y distinguen de las monedas tradicionales o fiduciarias, siempre teniendo en cuenta que estas últimas se caracterizan por (i) ser emitidas por una autoridad central, (ii) ser una medida de valor, (iii) ser un medio de pago, (iv) ser una forma de atesorar valor, y (v) ser una medida para el pago diferido³.

Si bien las criptomonedas han fungido como una medida de valor, un medio de pago y una forma de reservar valor, lo cierto es que se distinguen de las monedas tradicionales por no haber sido emitidas por una autoridad central. Recordemos, pues, que las criptomonedas fueron creadas para ser intercambiables por bienes y servicios con independencia de las autoridades centrales. En ese sentido, compartimos el criterio de Vasilisa Strizh, Dmitry Dmitriev y Anastasia Kiseleva, quienes consideran que:

Cryptocurrency would be broadly defined as a variety of digital financial assets created and accounted for in the distributed ledger of financial transactions by the participants of that ledger and in accordance with its rules. In turn, the digital financial asset would be defined as property in electronic form, created using

² Ciupa Katarzyna: "Cryptocurrencies: Opportunities, Risks and Challenges for Anti-Corruption Compliance Systems. Disponible en: Call For Papers- Cover Page (Oecd.Org)

³ John Hicks: "The Market Theory of Money". Cambridge, 1989. pág. 41-42.

cryptographic means, and which includes cryptocurrency and tokens⁴.

La diversidad de posturas relacionadas con la definición de las criptomonedas dificultan la delimitación de su naturaleza jurídica. En ese sentido, aunque el presente trabajo no pretenda una definición unívoca, consideramos oportuno señalar que las criptomonedas no pueden ser equiparadas con las monedas fiduciarias. La independencia de las criptomonedas con las autoridades centrales y su carácter finito nos permite considerarlas como un activo intangible que facilita el intercambio de bienes y servicios entre los agentes del mercado.

Aunque consideremos que las criptomonedas sean un activo intangible, lo cierto es que todavía queda un largo camino por recorrer. Actualmente son más las autoridades centrales que consideran que las criptomonedas son una especie de moneda digital. Esto representa un reto para la comunidad internacional, pues, los agentes del mercado requieren un marco jurídico e institucional robusto que garantice la protección de sus inversiones.

Hechas estas consideraciones preliminares sobre la definición y

naturaleza jurídica de las criptomonedas, en el siguiente capítulo estudiaremos si estas pueden ser consideradas como una inversión bajo el derecho internacional de inversiones, independientemente de que sean definidas como «moneda digital» o «activo intangible».

B. Sobre la definición de inversión prevista en el derecho internacional de inversiones

El concepto de inversión en el derecho internacional de inversiones suele ser definido con base en una lista no exhaustiva de activos protegidos por los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones. En términos generales, la definición de inversión en estos instrumentos normativos puede comprender (i) los derechos de propiedad sobre bienes muebles e inmuebles, (ii) acciones o participaciones societarias, (iii) títulos de créditos que tengan valor económico, (iv) derechos de propiedad intelectual en general, (v) concesiones públicas, o (vi) acreencias o reclamaciones sobre dinero o rendimientos que tengan valor económico⁵.

No obstante la existencia de una lista enunciativa de los activos que pueden ser

⁴ Vasilisa Strizh, Dmitry Dmitriev y Anastasia Kiseleva: “Blockchain & Cryptocurrency Regulation” en Global Legal Insights. Disponible en: Gli-Blch1_3-9.Indd (Morganlewis.Com)

⁵ Can Yeğinsu y Calum Mulderrig: “The Investment Treaty Arbitration Review: Covered Investment”: “There is no uniform definition of investment under customary international law or recognized by states in international instruments. Most investment treaties adopt an asset-based definition expressed with the formula ‘every kind of asset’ followed by an illustrative non-exhaustive list comprising all types of properties and contractual rights, including, most commonly [...]”. Disponible en: The Investment Treaty Arbitration Review - The Law Reviews

considerados como «inversión» en el derecho internacional de inversiones, resulta oportuno mencionar que la doctrina ha sido conteste al señalar que existen dos enfoques para la conceptualización de la inversión internacional: el enfoque objetivo y el enfoque subjetivo, los cuales han sido definidos por Veijo Hesikanen en los siguientes términos:

The “objective” approach seeks to define the general “characteristics” or criteria of investment that may be applied in a variety of contexts to determine whether a particular asset qualifies as an investment. The “subjective” approach, in turn, prefers to focus on how the term “investment” is defined in the particular investment treaty out of which the dispute arises. In other words, while the “objective” approach assumes that the various enumerative lists in investment treaties should be interpreted in light of the ordinary meaning of the concept of investment, the “subjective” approach is based on the assumption that the starting point of interpretation must always be the definition of investment as agreed by the parties in the applicable investment treaty⁶.

La diferencia entre estos enfoques radica en la conceptualización teórica que los intérpretes u operadores jurídicos deben formarse. En el primer caso, esto es el enfoque objetivo, el intérprete busca precisar una teoría general sobre lo que debe entenderse por «inversión»;

mientras que, en el enfoque subjetivo, la definición de inversión debe atender a lo dispuesto o acordado por los miembros de la comunidad internacional.

En todo caso, resaltamos que estos enfoques no son contradictorios entre sí, pues se complementan y buscan comprender en sentido amplio lo que para un estado o para la comunidad internacional debe entenderse por inversión extranjera. En el derecho internacional de inversiones se han formulado una serie de parámetros para delimitar la existencia o no de una inversión bajo los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones. Como muestra de estos parámetros, téngase en cuenta lo dispuesto por el tribunal arbitral en el caso *Salini Costruttori S.P.A. vs Kingdom of Morocco*, donde se estableció que:

The doctrine generally considers that investment infers: contributions, a certain of performance of the contract and a participation in the risks of the transaction (cf. commentary by E. Gaillard, cited above, p. 292). In reading the Convention’s preamble, one may add the contribution to the economic development of the host State of the investment as an additional condition.

In reality, these various elements may be interdependent. Thus, the risks of the transaction may depend on the contributions and the duration of

⁶ Veijo Hesikanen: “Of Capital Import: The Definition of ‘Investment’ in International Investment Law”. Disponible en: Cpy Document (Lalive.Law)

performance of the contract. As a result, these various criteria should be assessed globally even if, for the sake of reasoning, the Tribunal considers them individually here⁷.

Estos parámetros han sido considerados como el «Salini Test» el cual es un criterio que se utiliza como herramienta supletoria para la interpretación del Art. 25 del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados⁸, cuando exista una ambigüedad con respecto a la definición de «inversión» prevista en el tratado bilateral o multilateral de protección recíproca de inversiones que resulte aplicable en el caso concreto. Esto nos permite afirmar que la definición de «inversión» depende, en primer lugar, de lo que las partes hayan acordado; y, subsidiariamente, del análisis de los elementos objetivos que integran el concepto de inversión.

El enfoque objetivo ha sido aplicado en múltiples casos para delimitar el concepto de inversión previsto en los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones. En

el caso venezolano, resulta oportuno tener en cuenta lo dispuesto en el laudo dictado en el caso Fedax vs Venezuela, donde el tribunal arbitral al delimitar el concepto de inversión optó por el análisis de las características objetivas de la inversión:

The basic features of an investment have been described as involving a certain duration, a certain regularity of profit and return, assumption of risk, a substantial commitment and significance for the host State's economic development. The duration of the investment in this case meets the requirement of the Law [on Public Credit] as to contracts needing to extend beyond the fiscal year in which they are made. The regularity of profit and return is also met by the scheduling of interest payments through a period of several years. The amount of capital committed is also relatively substantial. Risk is also involved as has already been explained. And most importantly, there is clearly a significant relationship between the transaction and the development of the host State... It follows that, given the particular facts of the case, the transaction meets the basic features of an investment⁹.

⁷ Salini Costruttori S.P.A. vs Kingdom of Morocco. Decision on Jurisdiction. Case No. ARB/00/4. Disponible en: ([/Grouse/Heintemp/Temp13470.Ps](http://Grouse/Heintemp/Temp13470.Ps)) (Itlaw.Com)

⁸ Artículo 25 del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados, establece que: "The jurisdiction of the Centre shall extend to any legal dispute arising directly out of an investment, between a Contracting State (or any constituent subdivision or agency of a Contracting State designated to the Centre by that State) and a national of another Contracting State, which the parties to the dispute consent in writing to submit to the Centre. When the parties have given their consent, no party may withdraw its consent unilaterally". Disponible en: Icsid_Convention_En.Pdf (Worldbank.Org)

⁹ Fedax vs The Republic of Venezuela. Decision on Jurisdiction. Case No. ARB/96/3. Disponible en: https://www.Itlaw.Com/Sites/Default/Files/Case-Documents/Ita0315_0.Pdf

Teniendo en cuenta la definición y los elementos característicos de la inversión en el derecho internacional de inversiones, consideramos que la protección de las inversiones en criptomonedas dependerá del tratado bilateral o multilateral que resulte aplicable en el caso concreto. En ese sentido, es importante determinar bajo qué supuesto estarían protegidas las inversiones en criptomonedas ¿bajo la denominación de «activos intangibles»? o ¿bajo la denominación de «moneda digital»? esto dependerá, como explicamos en el capítulo anterior, de la naturaleza jurídica de las criptomonedas.

Sobre esta problemática, hay quienes consideran que las criptomonedas pueden estar protegidas cuando se trate de una reclamación de dinero o cuando se vean afectados los atributos de propiedad. En todo caso, esto sólo sería posible cuando se aplique el criterio subjetivo y sea aplicable la definición amplia del concepto de inversión previsto en los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones, pues, en caso contrario, el enfoque objetivo de la inversión podría no permitir la protección de las inversiones bajo el derecho internacional de inversiones. Al respecto, téngase en cuenta lo dispuesto

por Paata Simsive, quien al explicar esta incertidumbre jurídica consideró que:

The first legal uncertainty, at this point in time, is that it is not definite whether economic activities of this newly developed industry can be classified as ‘investment’ under existing regime at all. Such characterization could be possible under the broad definition of an ‘investment’, provided by the majority of investment treaties. On the other hand, in case where the tribunals follow the so-called ‘double keyhole approach’ taking into account the ‘Salini’ or ‘Salini Like’ test, it will be more difficult to argue that investment in cryptocurrencies constitute a form of investment. The weakest point of cryptocurrencies, out of five criteria of Salini test, is the one that refers to ‘contribution to economic development of the host country’. Nevertheless, while this issue is a matter of a separate research, this post is based on the assumption that investments in cryptocurrencies could be characterized as ‘investment’ under the international investment agreements. Also, for the purposes of this post, the term ‘investor’ refers to a legal or natural person who develops certain facilities in the territory of another state in order to get involved in the process of generating cryptocurrency¹⁰.

La contribución al desarrollo económico del estado receptor de la inversión representa un reto fundamental para las inversiones en criptomonedas, por cuanto al ser consideradas como un

¹⁰ Paata Simsive: “Investing in Cryptocurrencies under the Existing Investment Arbitration Regime”. Disponible en: Investing in Cryptocurrencies under the Existing Investment Arbitration Regime - Kluwer Arbitration Blog

activo intangible –que no guarda relación con un territorio específico– su existencia puede verse comprometida por la dificultad que acarrea la determinación de los beneficios económicos que se generarían para el estado que tiene la obligación de garantizar los estándares de protección previstos y reconocidos por el derecho internacional de inversiones. Esto quiere decir que, cuando se trate de una inversión relacionada con las actividades de minería o de intercambio comercial, sería más fácil afirmar que las mismas cumplen con el elemento objetivo que exige el desarrollo económico del estado receptor de la inversión.

Ahora bien, cuando las criptomonedas sean concebidas como una «moneda digital», hay quienes consideran que, en esos casos, las personas propietarias de las criptomonedas también estarían protegidas por el derecho internacional de inversiones, pues su tenencia se asimila al almacenamiento del dinero fiduciario en los siguientes términos:

Second, the question arises whether the crypto asset itself, the bitcoin for instance, can be a protected investment for purposes of a BIT. In this respect, the use of the word “currency” is somewhat deceiving, as a cryptocurrency is not a legal tender or fiat currency (with the notable exception of Japan, where bitcoin is indeed a “legal tender”). However, much like money which is kept in bank

accounts held at financial institutions, cryptocurrency can be held in so-called “wallets” (more accurately, it is the private keys necessary to access one’s bitcoin and sign off on transactions which are held, or stored, in the wallet). There are different types of wallets, including “custodial wallets”, which are held by third-parties to whom one entrusts storage of one’s private keys much like one would trust one’s bank to place valuables in a safe. Investors and tribunals have been toying with the notion that money held in a bank account could constitute a form of protected investment under a BIT. Reasoning by analogy, if a bitcoin or other cryptocurrency “held” (with all the ambiguity that attaches to this term, see *infra*) in a wallet became unavailable to its owner through any act of a State (such as new legislation forbidding the use of crypto, or nationalizing the wallet’s custodian), an arbitral tribunal could likely find that the contents of the wallet are a form of protected investment¹¹.

Como vemos, nada obsta para que las inversiones en criptomonedas (independientemente de su naturaleza jurídica) puedan ser consideradas como una inversión en el derecho internacional de inversiones; y, por ende, se encuentren protegidas bajo los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones. En este punto, resulta oportuno señalar que estas consideraciones sobre la protección internacional de las

¹¹ Armand Terrien and Alexandra Kerjean, “Blockchain and Cryptocurrencies: The New Frontier of Investment Arbitration? Disponible en: Blockchain and Cryptocurrencies: The New Frontier of Investment Arbitration? - Kluwer Arbitration Blog

inversiones en criptomonedas están condicionadas a la evolución del sector criptográfico y al marco jurídico e institucional que sea adecuado o elaborado por los miembros de la comunidad internacional; por lo tanto, es importante que los inversionistas tengan en cuenta la diversidad o falta de regulación normativa durante la planificación de su inversión, pues, el marco regulatorio de las criptomonedas es un aspecto fundamental que debe ser tomando en cuenta antes de la elección del estado en el cual se materializará la inversión.

III. Derecho Internacional: Protección de las Inversiones en Criptomonedas

La protección de las inversiones en el derecho internacional comprende (i) la protección adjetiva, que permite el acceso a mecanismos de resolución de controversias independientes de los órganos jurisdiccionales de los estados receptores de la inversión, y (ii) la protección sustantiva, que consiste en los estándares de protección reconocidos por el derecho internacional de inversiones.

Los estándares de protección de inversiones permiten proteger a los inversionistas extranjeros en contra de (i) el incumplimiento de la obligación del trato justo y equitativo, (ii) las expropiaciones directas o indirectas que resulten ser ilícitas, y (iii) las discriminaciones por la nacionalidad del

inversionista (trato de nación más favorecida). El incumplimiento de estos estándares de protección permite que los inversionistas obtengan una justa compensación y/o indemnización por los daños y perjuicios ocasionados.

Una vez delimitado el estudio de la naturaleza jurídica de las criptomonedas y, visto que las mismas pueden figurar como una «inversión» bajo los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones, podemos afirmar que cualquier violación de los estándares de protección previstos en el derecho internacional de inversiones permitiría que los inversionistas en criptomonedas puedan reclamar una justa compensación o indemnización por los daños y perjuicios que le sean ocasionados por el estado receptor de su inversión.

Somos partidarios de que los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones, aunque deben ser modernizados, no necesariamente deben contar con una disposición especial sobre las criptomonedas para que estas sean protegidas por el derecho internacional de inversiones. De allí que, los conflictos que se susciten en relación con las inversiones en criptomonedas, sean por reclamaciones derivadas de la afectación de los atributos de propiedad o bien sean reclamaciones de dinero, que puedan hacerse valer en contra de los estados receptores de la inversión que incumplan los estándares de protección previstos en el derecho internacional.

Esto supone que los inversionistas demuestren que en efecto tienen una inversión protegida por el derecho internacional de inversiones, que son inversionistas según lo dispuesto en el tratado bilateral o multilateral de protección recíproca de inversiones, así como también que demuestren que el estado receptor de la inversión incumplió efectivamente los estándares de protección reconocidos por el derecho internacional de inversiones.

IV. Conclusión

Las inversiones en criptomonedas se encuentran protegidas por el derecho internacional de inversiones. La diversidad o falta de regulación del sector criptográfico no es motivo suficiente para denegar beneficios, desconocer y/o atentar contra estas inversiones. Considerar lo contrario, permitiría actos arbitrarios por parte de los estados receptores de las inversiones que incidirían en el creciente interés que han tenido los inversionistas en estos activos.

Podemos concluir que nada obsta para que las criptomonedas sean consideradas como una inversión bajo el derecho internacional de inversiones. No obstante, aunque todavía queda un largo camino por recorrer en este sector, lo cierto es que los miembros de la comunidad internacional deben trabajar en la elaboración o adecuación de un marco jurídico e institucional que les permita a los inversionistas conocer los

beneficios y riesgos asociados con este tipo de inversiones.

El hecho de que las inversiones en criptomonedas puedan estar protegidas por el derecho internacional de inversiones, supone que los estados receptores de la inversión asuman la obligación de garantizar los estándares de protección previstos en los tratados bilaterales o multilaterales de protección recíproca de inversiones. En estos casos, la naturaleza jurídica de las criptomonedas tendrá un papel fundamental, pues la protección de la inversión estará condicionada a la determinación de la inversión conforme a los términos previstos en el tratado bilateral o multilaterales de protección recíproca de inversiones que resulten aplicables al caso concreto.