

Derecho internacional privado y criptomonedas: el tribunal competente para entender en relaciones contractuales con plataformas transnacionales de criptomonedas y otros criptoactivos.

Comentario al fallo “Biquard, Carolina c/ Xapo Bank Limited y otro s/ordinario” de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial^(*)

*Por Germán Peláez Moll^(**)*

Introducción

El desarrollo exponencial de las tecnologías basadas en blockchain y la expansión de los criptoactivos han introducido profundas transformaciones en la forma en que se estructuran las relaciones jurídicas, particularmente en el ámbito de la contratación internacional. En este contexto, los modelos tradicionales del derecho internacional privado —construidos sobre la base de criterios de territorialidad y localización física— se enfrentan a nuevas realidades caracterizadas por la desmaterialización, la descentralización y la ejecución automatizada de transacciones.

Este fenómeno adquiere especial complejidad cuando dichas relaciones se articulan a través de plataformas digitales que operan a escala global y que, en muchos casos, carecen de una presencia física en las jurisdicciones donde residen sus usuarios. La problemática se intensifica aún más cuando intervienen consumidores, en tanto el ordenamiento jurídico impone estándares de protección reforzada que tensionan principios clásicos como la autonomía de la voluntad y la validez de las cláusulas de elección de foro.

En este escenario, el reciente fallo dictado en la causa “Biquard, Carolina c/ Xapo Bank Limited y otro” constituye un precedente de singular relevancia, al abordar la determinación de la jurisdicción internacional en un conflicto derivado de operaciones con criptoactivos realizadas a través de una plataforma extranjera. La decisión judicial no solo resuelve una cuestión puntual de competencia, sino que pone en evidencia las dificultades estructurales que enfrenta el derecho internacional privado argentino para dar respuesta a las nuevas formas de contratación digital.

^(*) Expte. 19376/2023 - “Biquard, Carolina c/ Xapo Bank Limited y otro s/ordinario” - CNCOM - SALA A - 10/03/2026 ([elDial.com](https://www.elDial.com) – [AAEFCEB](#))

^(**) Abogado egresado sobresaliente (UNC), Especialista en Derecho Procesal de las Ejecuciones (UBP), Investigador (CIJS - UNC), Asistente de Magistrado y Relator de la Fiscalía de Cámaras de Familia del Poder Judicial de la Provincia de Córdoba.

El presente trabajo tiene por objeto analizar los principales problemas jurídicos que emergen del caso *Biquard*, con especial énfasis en la discusión relativa a la calificación de la actividad bancaria como materia de consumo, la naturaleza jurídica de los criptoactivos, las diversas operaciones económicas que pueden realizarse con ellos y la determinación del lugar de celebración del contrato en entornos digitales. Asimismo, se examinarán las tensiones entre la autonomía de la voluntad y el orden público consumeril, así como las limitaciones del marco normativo vigente para dar adecuada respuesta a estos fenómenos.

El caso “Biquard, Carolina c/ Xapo Bank Limited y otro”: Hechos y decisión judicial

El día 10/03/2026 la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial tuvo oportunidad de dictar una sentencia pionera en materia de competencia y criptomonedas.

Tal como surge de los autos “Biquard, Carolina c/ Xapo Bank Limited y otro s/ ordinario”, la actora, Carolina Biquard, promovió demanda contra Xapo Bank Limited y Xapo Vasp Limited, solicitando la nulidad de las transferencias de bitcoins cuestionadas, así como el resarcimiento de los daños y perjuicios sufridos.

En su relato de los hechos, manifestó que el día 16 de febrero de 2022 le fue sustraído su teléfono celular y que, con posterioridad, el 1 de marzo del mismo año, al acceder a su cuenta en la plataforma “Xapo Bank”, advirtió la existencia de dos transferencias de Bitcoin efectuadas el 18 de febrero de 2022 hacia una dirección determinada.

Frente a dicha situación, la actora formuló el correspondiente reclamo por vía de correo electrónico a las demandadas, quienes le informaron que no se había verificado brecha de seguridad alguna en sus sistemas, descartando en consecuencia la adopción de medidas tendientes a revertir o mitigar los efectos de las operaciones cuestionadas.

Sostuvieron que las transferencias desconocidas fueron realizadas mediante la sustitución de sus credenciales digitales, lo que permitió que el banco autorizara los movimientos de manera remota a través de una firma electrónica cuya autenticidad la actora negó.

En este contexto, Carolina Biquard afirmó haber sido víctima de una maniobra defraudatoria, consistente en el desvío de sus criptoactivos hacia una billetera que, de inmediato, los redistribuyó a través de múltiples transacciones, dificultando su rastreo y recuperación. Finalmente, invocó la existencia de una relación de consumo entre las partes e invocó la competencia de los tribunales argentinos para entender en el caso.

Frente a esta pretensión, las demandadas Xapo Bank Limited y Xapo Vasp Limited opusieron excepción de incompetencia. Sostuvieron que son sociedades

constituidas y domiciliadas en Gibraltar, y que la relación con la actora debe regirse por las leyes de esa jurisdicción, conforme a los términos y condiciones aceptados al abrir la cuenta. Indicaron que no desarrollan actividad ni tienen presencia publicitaria en Argentina, y que sus usuarios acceden por iniciativa propia (solicitud inversa). Asimismo, destacaron que el contrato prevé una cláusula de resolución de controversias mediante arbitraje en Gibraltar. En base a ello, afirmaron que los tribunales argentinos carecen de competencia. Finalmente, negaron la existencia de una relación de consumo y sostuvieron que, aun de considerarse aplicable el art. 2655 del Código Civil y Comercial de la Nación¹, la ley del lugar del domicilio se tiene en cuenta si además se da alguna otra conexión acumulativa que resguarde los derechos del proveedor.

El juez de primera instancia rechazó la excepción de incompetencia. Para así decidir, entendió que, prima facie, la relación entre las partes encuadra en un contrato de naturaleza bancaria alcanzado por las normas de consumo (arts. 1093 y ss. CCCN). Asimismo, destacó que la actora tiene domicilio en la Ciudad de Buenos Aires y que, en ejercicio de la opción que le otorga el art. 36 de la Ley de Defensa del Consumidor argentina², eligió promover la demanda ante los tribunales argentinos, lo que justifica la competencia de dicha jurisdicción.

Las demandadas apelaron la decisión del juez de grado y criticaron el rechazo de la excepción de incompetencia. Sostuvieron, en lo sustancial, que sus argumentos no fueron debidamente considerados, lo que tornaría arbitraria la resolución. Asimismo, afirmaron que la existencia de una relación de consumo debía analizarse conforme al derecho de Gibraltar, por ser el aplicable al vínculo, y que la actora, al depositar sus criptomonedas en Xapo, excluyó la aplicación del derecho argentino. Finalmente, alegaron que, aun si se aplicara el derecho argentino, las normas de derecho internacional privado del Código Civil y Comercial – arts. 2650, 2651, 2654 y 2655 - conducirían igualmente a la aplicación de la ley y jurisdicción de Gibraltar.

La Cámara, al momento de resolver, señaló, en primer lugar, que si bien las demandadas cuestionaron la existencia de una relación de consumo, no apelaron la decisión de primera instancia que difirió su análisis definitivo para la sentencia de fondo y que, provisoriamente, reconoció a la actora el beneficio de justicia gratuita como consumidora. En consecuencia, y al no existir elementos que desvirtúen esa calificación inicial, el tribunal de alzada decidió mantener — a los efectos de resolver la competencia— la consideración de la actora como consumidora.

La resolución delimitó que solo tenía por objeto determinar la jurisdicción internacional de los tribunales argentinos para decidir en el marco de un contrato de consumo celebrado por medios digitales entre una persona domiciliada en Argentina y proveedores radicados en el extranjero.

El acuerdo de las partes sobre la competencia, un asunto de naturaleza procesal, debía valorarse con independencia de la validez del contrato sustancial.

¹ CCCN, en adelante.

² LDC, en adelante.

Seguidamente, la Cámara caracterizó el vínculo como un contrato de adhesión celebrado mediante “click and wrap agreements”, en el cual la actora habría aceptado los términos y condiciones predispuestos por las demandadas, que incluían una cláusula de arbitraje en Gibraltar.

El decisorio afirmó que las normas de protección al consumidor son de orden público y no pueden ser dejadas de lado por la voluntad de las partes. En ese marco, señaló que el art. 2654 del CCCN prohíbe la prórroga de jurisdicción en materia de consumo, justamente para evitar que el proveedor imponga foros desfavorables al consumidor y para garantizar su acceso a la justicia.

A partir de ello, sostuvo que dicha norma habilita al consumidor a elegir entre diversos foros, incluyendo el lugar donde realizó los actos necesarios para la celebración del contrato. En el caso concreto, la alzada entendió que esos actos —como la apertura de la cuenta, la provisión de datos y la aceptación de los términos y condiciones mediante la plataforma digital— fueron realizados por la actora en Argentina, donde se encuentra domiciliada, presumiendo que utilizó su dispositivo desde esa jurisdicción.

Habiéndose verificado uno de los criterios atributivos de jurisdicción previstos en el art. 2654 del CCCN a favor de los tribunales argentinos, la Cámara reafirmó la competencia nacional y rechazó la apelación interpuesta.

La norma bajo análisis, su contexto y su teleología

Desde una perspectiva histórica, el desarrollo del comercio internacional ha experimentado una evolución sostenida desde formas rudimentarias de intercambio entre comunidades hasta complejas redes globalizadas de circulación de bienes y servicios. Durante los siglos XIX y XX, la consolidación del comercio transfronterizo estuvo acompañada por la necesidad de dotar de previsibilidad y seguridad jurídica a las transacciones internacionales, lo que impulsó la creación de normas de derecho internacional privado destinadas a determinar la ley aplicable y la jurisdicción competente en supuestos con elementos extranjeros.

Por otro lado, el fenómeno de la globalización intensificó la interdependencia económica entre los Estados, multiplicando los vínculos contractuales internacionales y evidenciando las asimetrías existentes entre los distintos actores del mercado. En este contexto, emergió con mayor fuerza la necesidad de incorporar mecanismos específicos de protección para ciertos sujetos, en particular los consumidores, cuya vulnerabilidad estructural se acentuaba frente a proveedores con capacidad operativa y económica transnacional.

En paralelo, el avance de las tecnologías de la información y la comunicación ha dado lugar a una transformación profunda en las modalidades de consumo, especialmente a través del comercio electrónico. La contratación a distancia, mediante plataformas digitales, ha permitido a los consumidores acceder a bienes y servicios ofrecidos en cualquier parte del mundo, eliminando en gran

medida las barreras geográficas tradicionales y potenciando la expansión del mercado global.

En este contexto, los criptoactivos se presentan como un mecanismo que facilita la transferencia de recursos de manera directa entre usuarios, aun sin³ la intermediación de entidades financieras, potenciando nuevas formas de intercambio y ampliando las posibilidades del comercio digital.

Sin embargo, este mismo fenómeno ha complejizado notablemente la determinación de los foros y puntos de conexión clásicos del derecho internacional privado. En los contratos celebrados por medios electrónicos, muchas veces resulta difuso identificar con precisión aspectos tales como el lugar de celebración del contrato, el lugar de cumplimiento o incluso la localización del proveedor, lo que genera dificultades interpretativas al momento de aplicar las reglas tradicionales.

En este contexto, el art. 2654 del CCCN establece un régimen específico de jurisdicción internacional en materia de contratos de consumo, estructurado a partir de una lógica marcadamente protectoria del consumidor como parte débil de la relación jurídica. La norma prevé un amplio abanico de foros alternativos a favor del consumidor, quien puede optar por interponer la demanda ante los jueces del lugar de celebración del contrato, del cumplimiento de la prestación del servicio, de la entrega de los bienes, del cumplimiento de la obligación de garantía, del domicilio del demandado o del lugar donde realiza los actos necesarios para la celebración del contrato. Asimismo, se reconoce competencia a los jueces del Estado donde el proveedor tenga sucursal, agencia o cualquier forma de representación comercial, siempre que estas hayan intervenido en la celebración del contrato o hayan sido mencionadas a los fines del cumplimiento de una garantía.

En contraposición, cuando la acción es promovida contra el consumidor por la otra parte contratante, la norma establece un único foro competente: el del domicilio del consumidor. Esta solución refleja con claridad la aplicación del principio *favor debilis*, orientado a facilitar el acceso a la justicia de quien se encuentra en una situación de inferioridad estructural dentro de la relación de consumo, permitiéndole litigar en un ámbito de proximidad y menor onerosidad. El régimen se completa con la expresa prohibición de acuerdos de elección de foro, lo que refuerza su carácter de orden público e impide a las partes apartarse convencionalmente de las soluciones previstas por el legislador.

No obstante, a pesar de su clara orientación protectoria, la norma no establece expresamente el domicilio del consumidor como foro competente cuando éste actúa como actor. Esta ausencia resulta particularmente llamativa si se la contrasta con la solución adoptada para el supuesto del consumidor demandado.

Desde una perspectiva crítica, tal norma genera una tutela incompleta, ya que priva al consumidor de acudir, de manera directa y sin necesidad de

³ Como se desarrollará en los próximos apartados, las criptomonedas nacen con el objetivo original de eliminar intermediarios. No obstante ello, el ecosistema cuenta con múltiples plataformas de intermediación.

interpretaciones, al foro que mejor asegura su acceso efectivo a la justicia, afectando la coherencia interna del sistema y limitando la plena eficacia del principio protectorio.

Esta solución normativa contrasta con el derecho interno, en particular con lo dispuesto en el art. 36 LDC, que reconoce expresamente al consumidor financiero actor la facultad de demandar ante los jueces de su propio domicilio.

Finalmente, la problemática se agudiza en el ámbito del comercio electrónico, donde la determinación del lugar de celebración del contrato —uno de los foros previstos por la norma— presenta serias dificultades hermenéuticas. A diferencia de los contratos tradicionales, en los que este elemento puede ser identificado con relativa claridad, en los entornos digitales la formación del consentimiento suele producirse mediante intercambios a través de la red, lo que torna dificultosa su localización física. Ello obliga a recurrir a criterios interpretativos supletorios, indicios y presunciones, evidenciando así las limitaciones de los foros y puntos de conexión clásicos frente a las nuevas dinámicas del comercio digital.

Problemas jurídicos emergentes en la contratación digital con criptoactivos

El razonamiento de la decisión analizada resulta directo. Ante una controversia judicial que involucra elementos extranjeros relevantes —como el domicilio de una de las partes o el lugar donde se realizaron los actos necesarios para la celebración del contrato— corresponde examinar si existen convenciones internacionales aplicables entre los Estados involucrados que regulen la materia.

Frente a la ausencia de tratados entre Argentina y Gibraltar sobre contratos y jurisdicción, los magistrados argentinos deberán aplicar las normas del derecho internacional privado argentino de fuente interna (art. 2594 CCCN).

Ahora bien, antes de elegir la norma a aplicar, debe realizarse una tarea previa de calificación. El problema de las calificaciones en el Derecho Internacional Privado constituye una de las cuestiones más clásicas y complejas de la disciplina, en tanto se presenta como una dificultad lógica previa a la determinación del derecho aplicable. En efecto, antes de poder aplicar una norma – directa o indirecta -, resulta indispensable encuadrar la situación jurídica dentro de una determinada categoría (contratos, sucesiones, familia, bienes, etc.), ya que dichas normas remiten a distintas leyes según la materia de que se trate. El inconveniente surge precisamente en este punto: no existe una única manera universal de calificar una relación jurídica, sino que cada ordenamiento jurídico construye sus propias categorías conceptuales.

Tanto el juez de grado como la alzada calificaron el contrato en disputa como un contrato de naturaleza de consumo.

Sin embargo, ambas instancias adoptaron niveles de análisis distintos al llegar a esa conclusión, evidenciando diferencias metodológicas en la valoración de los hechos y del marco normativo aplicable.

Mientras la decisión de primera instancia concluye que el depósito⁴ de bitcoins es un contrato bancario, y en consecuencia, un contrato de consumo; la decisión de la alzada parte del hecho de que las demandadas no han apelado el diferimiento de la determinación definitiva de la materia ni se han aportado elementos para contradecir la calificación provisoria de consumo.

Dado que a los contratos de consumo con algún elemento extranjero relevante les resulta aplicable el art. 2654 del CCCN, será dicha norma la que determine la competencia judicial internacional para entender en el caso.

En virtud del carácter de orden público que reviste este régimen, la calificación previa del vínculo como contrato de consumo adquiere un rol decisivo, dado que de ella dependen tanto la determinación del tribunal competente como la identificación la futura solución de fondo. Si bien a primera vista la calificación puede parecer una simple etapa preliminar, en realidad condiciona y orienta el nivel de análisis que se desarrollará en la decisión sustantiva.

De esta forma, para avalar la competencia de los tribunales argentinos es necesario abordar primero **el problema relativo a la caracterización de los contratos bancarios como contratos de consumo**. La solución adoptada por el tribunal a quo parte de una calificación prima facie del vínculo como contrato bancario alcanzado por las normas consumeriles, lo que conduce a aplicar el régimen protectorio. Sin embargo, ello abre el interrogante acerca de si todo contrato bancario debe ser necesariamente subsumido en la categoría de consumo, o si corresponde un análisis más casuístico en función de la finalidad y posición de las partes.

Vinculado a lo anterior, se presenta **el problema de la posibilidad de presumir la existencia de una relación de consumo** en etapas preliminares del proceso. La Cámara opta por mantener dicha calificación sobre la base de preclusiones y una presunción inicial que no ha sido desvirtuada, lo que suscita interrogantes acerca de si la decisión tildada como transitoria terminará por anticipar y, en cierta medida, condicionar el resultado final del litigio.

En tercer lugar, el caso introduce un aspecto particularmente novedoso: **la dificultad de calificar jurídicamente los contratos vinculados a criptoactivos**. La subsunción de este tipo de relaciones dentro de la categoría de contratos bancarios de consumo no resulta unánime, en tanto las plataformas de criptoactivos presentan características híbridas que las alejan de los modelos bancarios tradicionales, lo que exige un esfuerzo adicional de adecuación conceptual. En este contexto, caracterizar al bitcoin como moneda, a las fintechs y plataformas depositarias como entidades bancarias y al usuario como consumidor supone, en rigor, partir de premisas sujetas a debate: la equiparación entre la criptomoneda y la moneda de curso legal, la asimilación de marcos regulatorios disímiles y la identidad del organismo de contralor.

⁴ En realidad la resolución no profundiza sobre las cláusulas contractuales concretas para comparar el vínculo con el contrato de depósito argentino.

La cuestión dista de ser intrascendente, en la medida en que el derecho argentino ha reforzado progresivamente los deberes de información y seguridad de las entidades financieras frente a fraudes que afectan a sus usuarios. Existe, en efecto, un amplio trabajo normativo y jurisprudencial —incluyendo leyes, precedentes y regulaciones del BCRA y la CNV— cuya aplicabilidad dependerá, en última instancia, de la calificación jurídica que se adopte respecto de las operaciones con criptoactivos.

Mientras que la decisión de primera instancia sostiene que el depósito de bitcoins configura un contrato de naturaleza bancaria y, en consecuencia, un contrato de consumo, la alzada basa su razonamiento en que las demandadas no apelaron el diferimiento del análisis definitivo de la cuestión ni aportaron elementos idóneos para desvirtuar la calificación provisoria del vínculo como relación de consumo.

Si bien el caso analizado se circunscribe a un supuesto de depósito⁵ de bitcoins, resulta necesario examinar cómo se proyecta esta problemática en relación con otros tipos contractuales y con criptoactivos de distinta naturaleza, a fin de determinar si el precedente *Biquard* es susceptible de ser extrapolado a futuros casos o si, por el contrario, su alcance debe considerarse limitado a las particularidades del supuesto examinado.

Asimismo, se advierte **la problemática relativa a la determinación del lugar de celebración del contrato en entornos digitales**, particularmente a partir de la presunción de que el consentimiento —expresado mediante el “click”— fue prestado en el domicilio del consumidor. Esta inferencia, empleada por el tribunal para reafirmar la competencia argentina, adquiere especial relevancia en un contexto en el que ninguna de las partes ha aportado prueba concluyente al respecto.

De este modo, se plantea **la cuestión de la distribución de las cargas probatorias** entre los sujetos procesales, así **como el alcance y valor de los indicios y presunciones** en este tipo de relaciones. A ello se suma la necesidad de interpretar **el deber de colaboración probatoria que incumbe al proveedor**, especialmente frente a nuevas modalidades contractuales caracterizadas por la deslocalización y la opacidad en la determinación de los foros y demás puntos de conexión tradicionales.

Por otro lado, y tal como se adelantó, el caso pone de relieve una cuestión normativa de singular relevancia: el art. 2654 del CCCN no contempla expresamente el foro del domicilio del consumidor actor como criterio para determinar la jurisdicción. En este contexto, la solución adoptada se sustenta en la identificación de un lugar presumido, pero no acreditado, ya que se asume que el lugar del “click” equivale al lugar del domicilio del consumidor.

De la misma forma, en el caso analizado subyace un problema estructural más amplio: la **ausencia de una regulación específica de los contratos**

⁵ Insistimos en que el rótulo es una aproximación toda vez que no se explicitaron las cláusulas contractuales para asumir que estamos frente a algo semejante a un depósito.

celebrados por medios informáticos en el derecho internacional privado argentino. En efecto, los arts. 2654 y 2655 CCCN no alcanzan a cubrir todos los conflictos que pueden originarse en estas nuevas modalidades de contratación y las analogías posibles pueden dar margen a jurisprudencia contradictoria e inseguridad jurídica.

A los problemas ya señalados se suma **la cuestión relativa a la validez y oponibilidad de las cláusulas de elección de foro y arbitraje en contratos internacionales de consumo**, particularmente cuando se instrumentan mediante acuerdos de adhesión del tipo clickwrap.

Este tópico ha sido objeto de tratamiento tanto legislativo como doctrinario. No obstante, dicho abordaje parte de una premisa que merece ser profundizada: la consideración del consumidor como la parte estructural e indiscutiblemente más débil de la relación. En el ámbito de las operaciones con criptoactivos, especialmente cuando se trata de volúmenes significativos o de transacciones que requieren conocimientos técnicos extremadamente especializados, esa caracterización podría requerir un análisis más casuístico.

En este contexto, la tradicional tensión entre la autonomía de la voluntad — principio rector en materia contractual internacional— y el orden público consumeril, que impone límites a dicha autonomía en protección de la parte débil, puede arrojar resultados diversos según el perfil del sujeto involucrado. No es lo mismo un consumidor típico que un consumidor con ánimos de lucro y un alto grado de experiencia y sofisticación. Esta problemática permite, así, introducir al lector en las discusiones doctrinarias contemporáneas en torno a **la categoría del “inversor consumidor”** y los límites de su encuadre dentro del régimen tuitivo clásico.

La calificación de los contratos bancarios como contratos de consumo

Conforme el art. 1384 CCCN las disposiciones relativas a los contratos de consumo son aplicables a los contratos bancarios de conformidad con lo dispuesto en el art. 1093 CCCN.

En comentario a esta norma, Lorenzetti refiere que la misma no se aplica a los contratos discrecionales, ni a los concluidos por adhesión, si no vinculan a los bancos con consumidores y usuarios⁶.

En consecuencia, para determinar la aplicabilidad de las disposiciones propias del derecho del consumo, se torna necesario establecer si el cliente —persona humana o jurídica— adquiere o utiliza, a título gratuito u oneroso, bienes o servicios bancarios en calidad de destinatario final, ya sea en beneficio propio o de su grupo familiar o social.

La clave interpretativa reside, entonces, en la finalidad de la adquisición o utilización del bien o servicio. En el derecho comparado, a fin de facilitar esta

⁶ Lorenzetti, R. *Código Civil y Comercial de la Nación Comentado*. T VII. Arts. 1280 a 1613. Rubinzal – Culzoni Editores. 2015, pp. 250-251.

determinación, se ha señalado que las normas relativas a los contratos de consumo resultan aplicables a los contratos bancarios cuando estos se vinculan con un objeto ajeno a la actividad empresarial, comercial o profesional del cliente, conforme la finalidad por él declarada y reflejada en la documentación contractual⁷.

En el caso analizado, el tribunal *a quo* desaprovechó la oportunidad de profundizar en este aspecto. El razonamiento expuesto en el considerando IV se presenta como un entimema: a partir del carácter “bancario” de la operatoria, se presume su naturaleza de consumo. De este modo, se elude el examen de la calidad de las partes, del contenido sustancial y de la finalidad económica del contrato, elementos centrales para determinar la efectiva configuración de la relación de consumo.

La Cámara, por su parte, aun advirtiendo que la determinación de la naturaleza del contrato proyectará efectos sobre la decisión de fondo, evita ingresar en ese análisis al sostener que la cuestión ha quedado, en los hechos, precluida. Ello así, en tanto la demandada no impugnó oportunamente la providencia que difirió el examen definitivo de la relación de consumo para la sentencia final y que, simultáneamente, reconoció a la actora el beneficio de justicia gratuita previsto en la Ley de Defensa del Consumidor. De este modo, la calificación provisional del vínculo como relación de consumo se mantiene incólume a los fines de resolver la cuestión de competencia.

Cabe señalar, no obstante, que si bien el diferimiento del análisis no resulta en sí mismo reprochable, ello no exime al tribunal —ni siquiera en esta etapa— de garantizar una decisión suficientemente fundada. La preclusión cumple una función relevante en la ordenación temporal de la actividad procesal, pero no puede erigirse en un obstáculo para la adecuada calificación jurídica que exige toda decisión jurisdiccional autosuficiente. Si bien las partes no pueden retrotraer el proceso a etapas ya fenecidas ni cuestionar actos consentidos, una calificación provisional adoptada a los fines de conceder un beneficio de justicia gratuita no debería impedir el examen integral de la naturaleza del vínculo cuando ello resulta determinante para resolver la cuestión de competencia, sin menoscabar el derecho a una decisión debidamente motivada.

El depósito de bitcoins en una plataforma centralizada⁸ luce, *prima facie*, como un contrato de consumo en tanto tenga finalidad de ahorro. Sin embargo, concluir que tal criptoactivo es dinero – y no una cosa, un software, un bien inmaterial, un valor negociable, una nueva categoría – es todavía objeto de discusión doctrinaria. Como se verá, el problema no es solo una discusión filosófica, sino que visualiza una crisis de categorías jurídicas.

Concluir que todos los vínculos contractuales vinculados a bitcoin deben calificarse como contratos bancarios implicaría admitir una serie de consecuencias en materia impositiva, cambiaria, penal y de atribución de

⁷ Lorenzetti, R. op. cit.

⁸ La distinción entre plataformas centralizadas y descentralizadas será desarrollada en los apartados siguientes. No obstante, cabe anticipar que dicha diferenciación reviste particular relevancia, en tanto proyecta consecuencias significativas sobre el régimen jurídico aplicable.

competencias a determinadas autoridades administrativas, extremo que dista de encontrar consenso en la doctrina.

La cuestión no es menor toda vez que en el derecho interno argentino se ha consolidado una línea jurisprudencial bastante consistente en materia de protección del consumidor bancario, estructurada principalmente en torno a los deberes de información, seguridad, trato digno y responsabilidad objetiva dentro de relaciones de consumo – tanto a partir del CCCN y la LDC como aplicando las comunicaciones del Banco Central de la República Argentina⁹ y la Comisión Nacional de Valores¹⁰.

En términos generales, distintos tribunales tienden a reforzar la posición del usuario financiero como parte estructuralmente débil del vínculo, exigiendo a las entidades bancarias un estándar elevado de conducta, tanto en la faz contractual como en la ejecución del contrato y la gestión de reclamos¹¹.

A modo de ejemplo, se ha responsabilizado al banco por la persistencia en el débito automático pese a reiterados reclamos del cliente, destacándose la revocabilidad de la autorización para debitar fondos y la invalidez de cláusulas que restrinjan derechos del consumidor sin adecuada información. Se ha dicho que el deber de información no se agota en la etapa precontractual, sino que se extiende durante toda la relación, incluyendo el cumplimiento. Asimismo, la conducta del banco que desoye los pedidos de revocación debe ser considerada violatoria del trato digno y manifestación de abuso de posición dominante¹².

En similar línea, los tribunales han reafirmado que el incumplimiento de compromisos asumidos en sede administrativa —como la baja de un débito indebido— configura una conducta reprochable que justifica no solo la reparación del daño sino también la imposición de sanciones punitivas¹³.

En materia de fraude bancario y seguridad informática, los casos Posse¹⁴, Tobares¹⁵ y Garbiglia¹⁶ consolidaron la idea de que las entidades financieras asumen una obligación de seguridad reforzada respecto de los fondos de sus

⁹ BCRA, en adelante.

¹⁰ CNV, en adelante.

¹¹ VINTI, A. Reseña de jurisprudencia sobre protección del consumidor bancario. TR LALEY AR/DOC/520/2025. La Ley Next Online.

¹² CCiv. y Com. 4ª Nom. Córdoba. Sentencia: N° 80. Fecha: 14/06/2024. Autos: Aliaga Márquez, Jorge Alejandro c. Banco de la Provincia de Córdoba SA – Abreviado - Cumplimiento/Resolución de Contrato - Tram. Oral.", Exp. N° 11964260. Cita online: TR LALEY AR/JUR/207578/2024.

¹³ VINTI, A. op. cit. y CCiv. y Com. 4ª Nom. op cit.

¹⁴ CCiv. y Com. 6ª Nom. Córdoba. Sentencia N° 22/2024 de fecha 12/03/2024. Autos: Posse, Javier Matías c. Banco BBVA Argentina SA - Abreviado - Daños y Perjuicios - Otras Formas de Responsabilidad Extracontractual - Tram. Oral", Expediente SAC: 11196484. TR LALEY AR/JUR/46162/2024

¹⁵ CCiv. y Com. 5ª Nom. Córdoba. Sentencia N° 222/2024. Fecha: 18/12/2024. Autos: "Tobares, Héctor Ariel c. Banco Macro SA - Abreviado - Otros - Tram. Oral", Expte. N° 12098215. TR LALEY AR/JUR/205000/2024.

¹⁶ CCiv. y Com. 8ª Nom. Córdoba. Sentencia: N° 157/2024. Fecha: 12/09/2024. Autos: "Garbiglia, Romina Soledad c. Banco de la Nación Argentina y otro - Abreviado - Otros - Tram. Oral", Expte. 11137005. Cita online: TR LALEY AR/JUR/152433/2024.

clientes. En Posse, se atribuyó responsabilidad al banco por no acreditar adecuadamente la supuesta culpa de la víctima ni la existencia de sistemas de seguridad idóneos, destacándose además la falta de colaboración probatoria. En Tobares, la omisión de actuar frente a una transferencia fraudulenta —aun contando con datos suficientes— fue considerada un incumplimiento grave que justificó la imposición de daño punitivo. Por su parte, en Garbiglia, se profundizó esta línea al calificar al home banking como una actividad riesgosa, afirmando la responsabilidad solidaria de todos los integrantes de la cadena (incluida la administradora del sistema) y rechazando la eximente de culpa de la víctima cuando el propio sistema carecía de medidas de seguridad adecuadas. Sin embargo, el caso Pérez Rotea¹⁷ introdujo un matiz relevante: **excluyó la aplicación de la normativa consumeril cuando los servicios financieros son utilizados con fines comerciales**, y – en este contexto de ausencia de relación de consumo – se admitió la exoneración del banco cuando el fraude se produjo por una conducta imprudente del propio usuario (entrega voluntaria de claves).

En definitiva, aun si se aplica el elevado estándar de responsabilidad bancaria a las cuentas depositarias de bitcoin, antes de ello corresponde analizar el destino final de la operación para ver si se trata de una operación de consumo.

En cuanto a la operatoria con tarjetas de crédito, los casos Robotti¹⁸ y Maidana Berka¹⁹ reforzaron la carga probatoria en cabeza de las entidades financieras y administradoras del sistema. Se sostuvo que, ante el desconocimiento de consumos por parte del usuario, corresponde a los proveedores acreditar la legitimidad de las operaciones, especialmente mediante la presentación de los cupones o comprobantes. La omisión de dicha prueba genera una presunción en su contra, en el marco de las reglas de cargas probatorias dinámicas. Además, se destacó la responsabilidad solidaria de todos los intervinientes en la cadena de comercialización del servicio, descartando que las administradoras puedan considerarse ajenas al vínculo con el consumidor.

Por otro lado, el caso Padilla²⁰ abordó la problemática del cierre de cuentas y la información crediticia, sancionando severamente la conducta del banco que, pese a una solicitud de baja con saldo positivo, mantuvo la cuenta activa, generó un saldo negativo ficticio e informó erróneamente al cliente como moroso. Aquí se resaltó la gravedad de la afectación al sistema de información crediticia y se justificó la imposición de daños punitivos con una lógica que trascendió el caso individual, atendiendo a la potencial reiteración de este tipo de conductas (microdaños con impacto colectivo). También se introdujo una reflexión relevante

¹⁷ CCiv. y Com. 8ª Nom. Córdoba Sentencia: N° 131/2024. Fecha: 12/08/2024. Autos: "Pérez Rotea, Elisa Olinda c. Banco de la Provincia de Córdoba - Abreviado - Otros - Tram. Oral", Expte. N° 10969406.

¹⁸ CCiv. y Com. 6ª Nom. Córdoba Sentencia: N° 29/2024. Fecha: 21/03/2024. Autos: "Robotti, Jorge Alberto c. Banco BBVA Francés SA y otro - abreviado - repetición", Expte. N° 9303992 Cita online: TR LALEY AR/JUR/207586/2024.

¹⁹ CCiv. y Com. 3ª Nom. Córdoba Sentencia: N° 37/2024. Fecha: 04/04/2024 Autos: "Maidana Berka, Juan José c. Banco de la Provincia de Córdoba y otro - Abreviado", Expte. N° 7380736 Cita online: TR LALEY AR/JUR/207579/2024.

²⁰ CCiv. y Com. 4ª Nom. Córdoba Sentencia: N° 68/2024. Fecha: 24/05/2024. Autos: "Padilla c. Banco Superville SA. Abreviado". Exp. N° 7229218. Cita online: TR LALEY AR/JUR/207583/2024.

sobre la cuantificación del daño punitivo, destacando su carácter discrecional y su desvinculación respecto del daño efectivamente sufrido.

En síntesis, la jurisprudencia analizada evidencia una tendencia clara hacia la expansión de la tutela del consumidor bancario, mediante la aplicación rigurosa de los principios del derecho del consumo: interpretación pro consumidor, cargas probatorias dinámicas, responsabilidad objetiva y solidaria, y reconocimiento de deberes secundarios de conducta con fuerte contenido normativo. Existe un uso cada vez más frecuente de los daños punitivos como herramienta de disuasión frente a conductas graves o sistemáticas de las entidades financieras. No obstante, también se han delimitado ciertos contornos de esta protección, especialmente cuando el vínculo pierde su carácter de consumo o cuando se verifica una conducta relevante del propio usuario en la producción del daño.

La decisión apelada de primera instancia en el caso Biquard parece asimilar todos los contratos de depósito de bitcoins con contratos bancarios de consumo de moneda fiduciaria. Esta conclusión no es menor, dado que podría implicar trasladar a Xapo un estándar de protección particularmente elevado, característico del régimen consumeril bancario.

No obstante, entendemos que esta analogía será aplicable a casos futuros en la medida en que se mantengan idénticas características relevantes (destino final de ahorro, y plataforma de intermediación centralizada).

En contraste, las plataformas descentralizadas²¹ no siempre cuentan con un sujeto claramente identificable como proveedor, ni con una estructura empresarial que asuma de manera integral los riesgos asociados a la operatoria.

En efecto, mientras que en el contrato bancario clásico existe una entidad financiera regulada que capta depósitos y asume deberes específicos de seguridad, información y custodia, en el ámbito de los criptoactivos el usuario puede interactuar directamente con protocolos informáticos, billeteras no custodiales o plataformas descentralizadas, donde la lógica de funcionamiento se basa en la autogestión y en la ausencia de intermediarios. En estos supuestos, la traslación automática de las categorías del derecho del consumo puede resultar forzada, en tanto no siempre es posible identificar una “contraparte” que concentre las obligaciones típicas del proveedor.

Un exchange centralizado, que efectivamente custodia los activos y organiza el servicio — presta un servicio que se aproxima funcionalmente a un banco o intermediario financiero.

En cambio, si fuera el caso de una wallet sin custodia de claves o un protocolo DeFi, la idea de “depósito” pierde sentido técnico-jurídico, ya que no hay una transferencia de la tenencia o custodia a un tercero, sino un almacenamiento bajo control del propio titular.

²¹ Dado que conceptos como plataformas descentralizadas, claves privadas, exchanges y wallets serán desarrollados en el apartado siguiente, se sugiere una segunda lectura de esta sección una vez comprendidos dichos contenidos.

Asimismo, la propia naturaleza de los criptoactivos introduce un elemento adicional de tensión: la irreversibilidad de las transacciones y la ausencia de mecanismos institucionales de reversión o compensación cuando las operaciones se realizan on chain²². Pretender aplicar sin matices el régimen de responsabilidad bancaria a todas las operaciones con criptomonedas en exchanges descentralizados implicaría desconocer estos rasgos esenciales del sistema, generando un desajuste entre la norma y la realidad tecnológica.

No obstante, ello no implica descartar de plano la aplicabilidad del derecho del consumo. Por el contrario, en aquellos supuestos en los que exista un proveedor claramente identificable —como ocurre con plataformas centralizadas que intermedian, custodian activos o facilitan el acceso al sistema— resulta razonable exigir estándares reforzados de información, seguridad y trato digno, en línea con los principios del derecho del consumidor bancario. La clave, entonces, radica en evitar analogías automáticas y avanzar hacia un análisis funcional que atienda a la concreta configuración del vínculo jurídico, distinguiendo entre escenarios de intermediación y de autogestión.

En definitiva, la resolución Biquard debió explicitar de manera clara que Xapo reviste el carácter de exchange centralizado, a fin de delimitar adecuadamente el alcance de su ratio decidendi y evitar extrapolaciones analógicas indebidas a supuestos futuros sustancialmente distintos. Ello resulta especialmente relevante si se atiende al valor pedagógico y orientador que poseen los precedentes en la práctica jurídica, cuya fuerza interpretativa puede proyectarse más allá del caso concreto si no se precisan con rigor las características del modelo de negocio involucrado.

Por otro lado, los criptoactivos habilitan una multiplicidad de operaciones que exceden la noción del mal llamado “depósito”, muchas de las cuales no resultan, en principio, subsumibles en el ámbito de las relaciones de consumo.

En el apartado siguiente se propone examinar las principales actividades económicas que pueden desarrollarse con criptomonedas y otros criptoactivos.

A tal efecto, resulta previamente necesario introducir ciertos conceptos básicos relativos a su naturaleza, que permitan una adecuada comprensión de las particularidades de dichas operatorias.

La naturaleza jurídica de los criptoactivos: insuficiencia de las categorías tradicionales. Heterogeneidad funcional. Límites a su encuadre como relaciones de consumo.

²² Las transferencias **on-chain** son aquellas que se registran directamente en la blockchain de la criptomoneda, quedando reflejadas de manera pública, verificable e irreversible; su validación depende de los nodos de la red, lo que garantiza seguridad y descentralización, aunque pueden implicar tiempos de confirmación más largos y comisiones variables. Son irreversibles. Por su parte, las transferencias **off-chain** ocurren fuera de la blockchain, generalmente dentro de una plataforma centralizada, y se registran en su propia base de datos; esto permite que sean casi instantáneas, con costos bajos y, en muchos casos, reversibles dentro de la plataforma, siempre que los fondos no se envíen a una wallet externa, momento en el cual adquieren carácter irreversible.

Aunque el caso Biquard refiere únicamente a depósitos de bitcoin, la comprensión cabal del objeto de estudio amerita dar un contexto aún mayor.

No todos los criptoactivos ejercen funciones económicas de monedas ni todas las operaciones en relación a ellas serán operaciones bancarias de consumo.

Siguiendo el desarrollo expositivo de previas publicaciones²³, es importante repasar que el surgimiento de los criptoactivos encuentra su origen en la creación de bitcoin en 2008 por Satoshi Nakamoto, en un contexto histórico particularmente crítico: la crisis financiera global desatada por el colapso del mercado hipotecario estadounidense. Este escenario expuso las debilidades estructurales del sistema bancario tradicional, evidenciando su fragilidad, su alta interdependencia con la economía real y, especialmente, la asimetría en el tratamiento de los distintos actores económicos. Mientras los ciudadanos debían soportar las consecuencias de sus malas decisiones financieras, grandes entidades financieras eran rescatadas mediante fondos públicos, en paralelo con políticas de emisión monetaria que impactaban negativamente en el valor del ahorro.

En este contexto, bitcoin fue concebido como una respuesta tecnológica y filosófica a esas falencias estructurales. Su diseño apunta a eliminar intermediarios financieros, promover la inclusión financiera global, limitar la inflación mediante una emisión predefinida y garantizar transparencia y seguridad en las transacciones. Este sistema se sustenta en la tecnología de Blockchain, que permite registrar operaciones en una base de datos descentralizada, distribuida entre múltiples nodos, donde las transacciones solo pueden incorporarse mediante consenso y no pueden ser alteradas una vez confirmadas.

El funcionamiento técnico de este sistema se basa en la criptografía de clave pública y privada. La clave pública permite recibir fondos, mientras que la clave privada otorga el control sobre los mismos. Ambas se almacenan en billeteras digitales o wallets, que pueden ser “hot wallets” (conectadas a internet) o “cold wallets” (dispositivos desconectados, por lo que cuentan con mayor seguridad). En este esquema, la titularidad de criptoactivos no implica la tenencia de un objeto físico o jurídico tradicional, sino la capacidad de operar sobre un registro descentralizado.

Desde el punto de vista funcional, bitcoin permite realizar transferencias de valor sin intervención de bancos o entidades centralizadas, lo que reduce costos, aumenta la autonomía financiera y dificulta la censura o bloqueo de operaciones. A diferencia del dinero fiduciario, cuya emisión es discrecional, bitcoin tiene un límite máximo de 21 millones de unidades, lo que introduce una lógica deflacionaria orientada a preservar valor.

²³ Peláez Moll, Germán. La protección jurídica del pequeño inversor en criptomonedas y demás criptoactivos. elDial.com. 2024 (elDial.com - DC3560)

La blockchain, en términos conceptuales, puede entenderse como un libro contable inmutable y distribuido, donde cada transacción queda registrada de forma pública, verificable e irreversible. Cuando esta tecnología se utiliza exclusivamente para registrar transferencias de valor, los activos resultantes son denominados “payment tokens” o criptomonedas propiamente dichas.

No obstante, la utilidad de la blockchain excede ampliamente este uso inicial. Una de sus aplicaciones más relevantes es la tokenización de activos, que consiste en representar digitalmente bienes del mundo real (como inmuebles, acciones o derechos) dentro de la blockchain. Esto permite su intercambio en mercados descentralizados, sin necesidad de intermediarios tradicionales, facilitando la inversión global, reduciendo costos y habilitando el fraccionamiento de activos (fractional ownership), lo que amplía el acceso a pequeños inversores.

Es importante destacar que estos tokens no son el activo en sí mismo, sino su representación digital. Mientras que los tokens vinculados a activos reales encuentran su valor en la economía subyacente, las criptomonedas puras dependen exclusivamente de la oferta, la demanda y la confianza en el sistema.

En sus inicios, bitcoin fue adoptado por comunidades técnicas con una visión crítica del sistema financiero tradicional, pero progresivamente fue ganando aceptación social. Con el tiempo, el interés especulativo y de ahorro también impulsó su expansión sobre sectores más bursátiles tradicionales e institucionales.

Sin embargo, Bitcoin presenta limitaciones técnicas relevantes. Entre ellas se destacan su baja escalabilidad (aproximadamente 7 transacciones por segundo), los tiempos de confirmación relativamente lentos, los altos costos en momentos de congestión, el elevado consumo energético de la minería, ciertas debilidades en privacidad y la falta de funcionalidades avanzadas como contratos inteligentes o interoperabilidad con otras redes.

Estas limitaciones impulsaron el desarrollo de nuevas blockchains y criptoactivos. Por ejemplo, Ethereum introdujo los contratos inteligentes, permitiendo la creación de aplicaciones descentralizadas en múltiples ámbitos. Otras redes como Solana y Avalanche mejoraron la velocidad y eficiencia mediante mecanismos de consenso como Proof of Stake. A su vez, criptomonedas como Monero o Zcash priorizaron el anonimato, mientras que proyectos como Polkadot y Cosmos abordaron la interoperabilidad entre redes.

En paralelo, surgieron nuevas formas de organización y gobernanza, como las DAO (organizaciones autónomas descentralizadas), que permiten a los usuarios participar en la toma de decisiones mediante mecanismos de votación en blockchain.

El desarrollo de la tecnología blockchain permitió la creación de múltiples criptoactivos con utilidades valiosas y diversas. Sin embargo, el crecimiento acelerado en el precio de muchos de estos activos desvió su finalidad original hacia un uso predominante: la especulación financiera. En este contexto, numerosos inversores —muchos de ellos sin conocimientos técnicos ni

financieros— comenzaron a destinar sus ahorros con la expectativa de obtener ganancias rápidas, sin analizar los fundamentos, la utilidad real ni la sostenibilidad de los proyectos.

Tal como se señaló en el trabajo citado para desarrollar este apartado²⁴, el fenómeno cripto fue acompañado por la proliferación de fraudes, especialmente esquemas piramidales o Ponzi, en los cuales las ganancias de los primeros inversores se financiaban con el ingreso de nuevos participantes, sin existir una actividad económica subyacente real.

En definitiva, los criptoactivos poseen una utilidad concreta que excede su eventual función como alternativa a la moneda fiduciaria; presentan, además, una notable diversidad tipológica y cumplen funciones económicas heterogéneas entre sí.

Siguiendo la clasificación funcional del Dr. Paolantonio²⁵ pueden distinguirse activos con función monetaria (currency or payment token), activos con función de inversión (investment token o security token), y activos con función de servicios (services o utility token).

Cuando la tecnología blockchain se usa únicamente para crear registros sobre cuántas unidades de tokens tiene una dirección y estas unidades se utilizan como un medio de pago nos encontramos en el concepto de criptomonedas o payment tokens, la categoría más conocida de criptoactivos.

Las criptomonedas, en definitiva, fueron concebidas como un medio de pago y son aptas para funcionar como unidad de cuenta y reserva de valor.

Siguiendo este abordaje funcional, según Moises Barrio, una criptomoneda es una clase de criptoactivo cuya función es, o pretende desempeñar las funciones tradicionales de la moneda: reserva de valor, unidad de cuenta y medio de intercambio²⁶.

Sin embargo, la tecnología blockchain permite muchos otros usos. A modo de ejemplo, ya se adelantó que también permite la “tokenización de activos”, es decir, la utilización de la tecnología blockchain para representar activos del mundo real y así poder intercambiarlos en un registro descentralizado, seguro e irreversible.

La tecnología blockchain permite invertir en activos y proyectos en cualquier parte del mundo, ya que el ecosistema cripto funciona como una red global sin las limitaciones físicas propias del envío de dinero o tokens. Esto supone una

²⁴ Peláez Moll, Germán, 2024, op. cit.

²⁵ Paolantonio, Martín E. Primeras Consideraciones sobre los criptoactivos y la conveniencia y alternativas para su regulación en Estudios de Derecho Empresarial. Instituto de Derecho Empresarial. La Ley. Thomas Reuters. 2024.

²⁶ Barrio Andrés, M., Criptoactivos. Retos y desafíos normativos, Wolters Kluwer España, España, 2021, p. 53.

ventaja clave para sectores como el inmobiliario, financiero y el de propiedad intelectual y artística, entre otros²⁷.

Además, la tokenización de activos posibilita la división de un proyecto de inversión en fracciones, facilitando la emisión de tickets de compra y acceso para cualquier inversor. Se trata de una innovación que reduce significativamente los costos de intermediación, agiliza las transacciones, aumenta la transparencia y la liquidez, y fomenta la inclusión financiera. En particular, el fractional ownership (propiedad fraccionada) permite a pequeños inversores minoristas acceder a oportunidades que antes estaban reservadas a grandes capitales.

Vale aclarar que, aunque un token puede representar los derechos que posee el titular sobre un activo digital o físico, este no es el activo en sí. No es la cosa sino su representación digital que adquiere una nueva forma de circulación²⁸.

Si bien los tokens que representan activos reflejan una cotización basada en la oferta y demanda de su subyacente, las criptomonedas o payment tokens solo registran un valor numérico dentro de una base de datos²⁹. El valor de los payment tokens puros depende exclusivamente de la confianza en la seguridad de su registro, la velocidad de las transacciones y su aceptación dentro del ecosistema económico. Si el libro de transacciones es lo suficientemente confiable y garantiza la conservación del valor, las personas estarán dispuestas a intercambiar bienes, servicios y divisas por estas unidades. En última instancia, el precio de Bitcoin y otros payment tokens puros se determina únicamente por la dinámica de oferta y demanda sin acudir a algún subyacente.

Finalmente, Paolantonio también separa los activos con función de servicios (services o utility tokens). En estos casos el token da derecho al acceso de bienes y/o servicios, generalmente ofrecidos por el emisor.³⁰

Siguiendo con el análisis del caso Biquard, bitcoin, el criptoactivo transferido ilícitamente, sin dudas tiene naturaleza de payment token.

Aunque el tratamiento jurídico de los payment token puede ser semejante al tratamiento jurídico de las monedas fiduciarias en muchos aspectos, es importante diferenciar los criptoactivos del dinero electrónico. Este último es definido como un *“medio de pago consistente en la representación de un valor monetario exigible a su emisor, emitido contra el previo recibo de fondos”*³¹. Se corresponde con un valor monetario contenido en un medio electrónico,

²⁷ Alveolite, Adrian L. Resqui Pizarro, Jorge C. Tokenización, blockchain, criptoactivos, smart contracts y metaverso en el mercado inmobiliario y de la construcción. Aspectos prácticos y legales. Derecho Comercial y de las Obligaciones; 2022 no. 316, p. 3

²⁸ Alveolite, Adrian L. Resqui Pizarro, Jorge C., 2022, ibidem.

²⁹ Maeztu Lacalle, David. Recepción y reconocimiento jurídico de las criptomonedas en el ordenamiento jurídico europeo. Fintech: aspectos legales. Tomo II, p. 53-84.

³⁰ Paolantonio, Martín E. Primeras Consideraciones sobre los criptoactivos y la conveniencia y alternativas para su regulación en Estudios de Derecho Empresarial. Instituto de Derecho Empresarial. La Ley. Thomas Reuters. 2024.

³¹ Eraso Lomaquiz, Santiago E. El dinero electrónico en el derecho argentino, LA LEY 02/01/2017.

almacenado en un soporte electrónico o inmaterial. Es, asimismo, un instrumento prepago, por lo que los fondos son transferidos por el usuario al emisor con anterioridad a la emisión del medio de pago. Debe ser aceptado por terceros distintos a su emisor y es convertible a dinero de curso legal³².

En definitiva, el dinero electrónico supone la representación de una moneda fiduciaria de curso legal por parte de un emisor u operador, generalmente previa su percepción física y para ser aplicado a la cancelación de obligaciones dentro de los integrantes de un sistema³³. Una transferencia de dinero digital, aun si el pago se hace por homebanking, tiene un respaldo en el dinero emitido por el Estado Nacional, también llamado dinero fiduciario³⁴.

En contraste, los criptoactivos no tienen necesariamente dinero fiat que los garantice. GAFI³⁵ ha definido como activo virtual como “*una representación digital de valor que se puede comercializar o transferir digitalmente, y se puede usar para fines de pago o inversión*”. El concepto indicado ha sido incorporado, con un agregado, al derecho positivo nacional por ley 27.739 de marzo de 2024, en el marco de las modificaciones del régimen de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo. En concreto, el art. 4 bis de la ley 25.246 define a los activos virtuales como una “*representación digital de valor que se puede comercializar y/o transferir digitalmente y utilizar para pagos o inversiones. En ningún caso se entenderá como activo virtual la moneda de curso legal en territorio nacional y las monedas emitidas por otros países o jurisdicciones (moneda fiduciaria)*”. El agregado responde a la percibida necesidad de dejar fuera de la definición a la moneda fiduciaria representada en tecnologías de registros distribuidos³⁶.

³² Eraso Lomaquiz, Santiago E. Ibidem.

³³ Bengoechea, Santiago. Crisis de la moneda fiduciaria del siglo XX. Bitcoin y monedas virtuales en el ordenamiento jurídico argentino. ¿Obligación de dar suma de dinero? Revista Argentina de Derecho Comercial y de los Negocios; 2018 N°21.

³⁴ Piccon, Augusto Luis. Intercambio De Inmueble Por Criptomoneda ¿Compraventa, Permuta O Cesión De Derechos? Revista de Estudios de Derecho Notarial y Registral; 2020 vol. 7, p. 67-89.

³⁵ GAFI o Grupo de Acción Financiera Internacional es un organismo intergubernamental que establece los estándares internacionales en materia de prevención del lavado de activos, el financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva. La Recomendación n. 15 de tal organismo refiere a los activos virtuales, definidos en el Glosario en los términos indicados en el texto. El texto en español (que no es idioma oficial del GAFI o FATF en su denominación original), puede verse en el sitio web de GAFILAT: <https://gafilat.org/index.php/es/las-40-recomendaciones/>.

³⁶ Paolantonio, Martín E. Primeras Consideraciones sobre los criptoactivos y la conveniencia y alternativas para su regulación en Estudios de Derecho Empresarial. Instituto de Derecho Empresarial. La Ley. Thomas Reuters. 2024.

Una stablecoin³⁷ puede estar vinculada al valor del dólar y ser emitida por una entidad centralizada³⁸, pero sigue siendo conceptualmente distinta al dinero digital tradicional. Su naturaleza basada en la blockchain, su mecanismo de respaldo y su forma de circulación la diferencian fundamentalmente de las monedas fiduciarias digitalizadas. El lector debe entender que tener un USDT no es lo mismo que tener un dólar digital.

Los dólares digitales depositados en una cuenta bancaria representan pasivos de la entidad financiera que los custodia. Su existencia está respaldada por la obligación legal del banco de devolverlos a su titular a pedido, conforme a la regulación bancaria y monetaria vigente en cada jurisdicción. En la mayoría de los casos, estos depósitos están asegurados por mecanismos estatales (ej., el Federal Deposit Insurance Corporation o FDIC en EE.UU. o el Seguro de Depósitos en Argentina hasta ciertos montos), lo que implica un resguardo en caso de insolvencia de la institución.

En contraste, los criptoactivos referenciados al dólar —como las *stablecoins* (v.gr., USDT, USDC o DAI)— no constituyen, en principio, dinero en sentido jurídico ni necesariamente un pasivo exigible de una entidad financiera regulada. Se trata, más bien, de activos digitales cuya paridad con el dólar se procura mediante diversos mecanismos de respaldo y estabilización, que varían según su diseño: en algunos casos, a través de reservas en activos tradicionales administradas por entidades privadas (modelos centralizados) y, en otros, mediante esquemas algorítmicos o de sobrecolateralización implementados mediante contratos inteligentes (modelos descentralizados).

En el caso de las stablecoins colateralizadas con moneda fiduciaria, su emisor mantiene reservas equivalentes en dólares físicos o instrumentos financieros de alta liquidez (p. ej., bonos del Tesoro). Es el caso de monedas estables como USDT o USDC. Estas son criptomoneda centralizadas a diferencia de otras como bitcoin. Su centralización radica en que es emitida y gestionada por Tether Limited, una empresa privada que mantiene el control sobre su emisión, respaldo y circulación.

Para el caso de las stablecoins algorítmicas o sobrecolateralizadas, estas mantienen su paridad mediante algoritmos y sobrecolateralización con otros activos digitales. Un ejemplo de este funcionamiento es DAI. DAI es una stablecoin descentralizada, a diferencia de USDT o USDC, que son emitidas por entidades privadas centralizadas. Su descentralización se debe a que su emisión, respaldo y gobernanza dependen de MakerDAO, una organización

³⁷ Una stablecoin es un tipo de criptoactivo diseñado para mantener un valor relativamente estable frente a una referencia externa, como una moneda fiduciaria (por ejemplo, el dólar estadounidense) o un conjunto de activos. A diferencia de las criptomonedas tradicionales, cuya cotización puede ser altamente volátil, las stablecoins buscan ofrecer predictibilidad en el valor, lo que las hace más aptas para transacciones cotidianas, pagos y como reserva de valor dentro del ecosistema cripto. Su estabilidad puede garantizarse mediante diferentes mecanismos: respaldo en monedas o activos reales (colateralizadas), algoritmos que ajustan la oferta según la demanda (algorítmicas) o una combinación de ambos.

³⁸ En efecto y tal como se adelantó, no todas las criptomonedas son descentralizadas.

autónoma descentralizada (DAO) basada en contratos inteligentes en la blockchain de Ethereum.

A diferencia de las monedas fiduciarias, cuyo valor es respaldado por bancos centrales a través de intervenciones en el mercado cambiario, las stablecoins descentralizadas carecen de un respaldo institucional que garantice su estabilidad en momentos de crisis. Un ejemplo paradigmático fue el colapso de Terra, una criptomoneda diseñada para mantener la paridad con el dólar, pero que terminó desplomándose ante la falta de mecanismos sólidos de respaldo³⁹.

En resumen, los criptoactivos de tipo payment tokens (criptomonedas), como Bitcoin (descentralizados) o USDT (estables y centralizados), pretenden desempeñar una función similar al dinero, pero carecen del respaldo de un banco central y, en la mayoría de los países del mundo, no poseen curso forzoso. En la mayoría de las jurisdicciones, los criptoactivos son aceptados como medio de pago solo por acuerdo entre las partes, sin que exista una obligación legal de recibirlos. Todo esto lleva a concluir que no puede existir una asimilación legal absoluta entre las criptomonedas y las divisas.

Mora sintetiza que los bitcoins no constituyen títulos valores, dado que no incorporan una obligación incondicional e irrevocable de una prestación. No representan bienes o acciones que alguien deba entregar o cumplir⁴⁰.

Eraso Lomaquiz adhiere a esta postura resaltando que las criptomonedas como bitcoin, a diferencia de los títulos valores, no poseen un sujeto emisor⁴¹.

En definitiva, las criptomonedas, como el bitcoin, no generan obligaciones a cargo de un emisor, no confieren a su titular el derecho a solicitar un rescate y no pueden ser utilizadas directamente como garantía dentro de su sistema. El único derecho asociado a la posesión de bitcoin es la posibilidad de transferirlo a otra cuenta dentro de la red blockchain⁴².

No obstante, una de las categorías de criptoactivos sí podría tener un régimen jurídico muy similar a los títulos valores sin implicar una asimilación absoluta. Se trata de los investment tokens, cuya oferta pública sí es regulada como las acciones y los bonos por la SEC de los Estados Unidos si cumplen el test de Howey⁴³.

³⁹ Ámbito. Criptomonedas: la justicia de EEUU declaró culpable al fundador de Terra por estafa a los inversores. Ámbito Financiero. Publicado el 08/04/2024 consultado el 16/3/2025 en <https://www.ambito.com/finanzas/criptomonedas-la-justicia-eeuu-declaro-culpable-al-fundador-terra-estafa-los-inversores-n5977848>

⁴⁰ Mora, Santiago J., Monedas virtuales. Una primera aproximación al Bitcoin, LA LEY, 2016-A, 717. Cita online AR/DOC/3860/2015.

⁴¹ Eraso Lomaquiz, Santiago E., Las monedas virtuales en el Derecho argentino. Los Bitcoins, LA LEY, 2016-A, 717. Cita online AR/DOC/4070/2015.

⁴² Fernández Madero, Nicolás- Recondo, María- Minerva, Diego N.- Krüger, Cristian. Oferta pública de activos digitales. LA LEY 15/07/2019, 1- LA LEY 2019-D, 675- Enfoques 2019 (julio), 106- RDCO 298, 1293 Cita: TR LALEY AR/DOC/2111/2019.

⁴³ Se propone profundizar el tema en Peláez Moll, Germán. La protección jurídica del pequeño inversor en criptomonedas y demás criptoactivos. El Dial. Cita: (elDial.com - DC3560), 2024

Además, un sector de la doctrina sostiene que, dado que la blockchain no puede revertir las transferencias on chain, cada adquisición de criptomoneda es autónoma y abstracta. Esta característica parece acercarlos a los títulos valores⁴⁴.

Según Piccon, aunque no se puede afirmar que las criptomonedas y los tokens que no representan activos tengan la naturaleza jurídica de títulos valores, sí es posible que, por sus características, puedan encuadrarse dentro de la misma regulación. Para el autor citado, no son dinero ni una cosa, sino un derecho subjetivo patrimonial que está amparado por la protección constitucional de la propiedad. Su transmisión debe llevarse a cabo mediante un contrato de cesión de derechos⁴⁵.

La Comisión Nacional de Valores (CNV) se ha expedido respecto a los cryptoactivos en un informe en el que estableció que las ofertas iniciales de monedas virtuales o tokens (denominadas "ICO") podrían ser consideradas, según el caso, como de valores negociables, y, por lo tanto, estar sujetas al régimen de oferta pública establecido por la CNV, lo que implica que el emisor debe cumplir con determinados requisitos informativos y financieros, reflejado en mayores costos. Es decir, la CNV adoptó un criterio casuístico que deja abierta la puerta para su intervención como autoridad de aplicación si las circunstancias así lo exigieren⁴⁶.

El tratamiento regulatorio de ether (ETH), por ejemplo, como activo bursátil no es necesariamente el más adecuado debido a su doble función dentro de la red. A diferencia de bitcoin, que se utiliza principalmente como reserva de valor y activo especulativo, ETH también es "gas", es decir, el combustible necesario para ejecutar transacciones y contratos inteligentes en la blockchain de Ethereum. En este caso ETH sería más similar a un commodity digital (como la electricidad o los créditos de carbono) que a una acción bursátil.

Con estas ideas en mente, bitcoin y ether⁴⁷, son considerados commodities (productos básicos) y están bajo la supervisión de la CFTC (Commodity Futures Trading Commission) en Estados Unidos⁴⁸.

⁴⁴ Provenzani Casares, Ariel E. Bitcoin, Sentencias y Ejecución de Sentencias. Temas de Derecho Procesal. Nov 2020.

⁴⁵ Piccon, Augusto Luis. Intercambio De Inmueble Por Criptomoneda ¿Compraventa, Permuta O Cesión De Derechos? Revista de Estudios de Derecho Notarial y Registral; 2020 vol. 7, p. 67-89.

⁴⁶ Funes, María Victoria - Fera, Cristian Mario -Faita, Emir. A propósito del proyecto para regular el ecosistema cripto en Argentina", en Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, N°309 año 2021, Ed Abeledo Perrot.

⁴⁷ Ether es el token de la red de Ethereum aunque en el lenguaje cotidiano se suelen usar indistintamente.

⁴⁸ Practical Law Finance. Federal Court Finds Ether Is a Commodity in CFTC Fraud Case. Publicado el 23/07/2024 Consultado el día 3/12/2024 en [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-043-9644?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true#:~:text=The%20US%20District%20Court%20for,commodities%20within%20the%20CFTC's%20jurisdiction.](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-043-9644?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true#:~:text=The%20US%20District%20Court%20for,commodities%20within%20the%20CFTC's%20jurisdiction.)

Por otro lado, las criptomonedas estables, como USDT o USDC, están diseñadas para mantener paridad con una moneda fiduciaria, lo que las convierte en instrumentos utilizados principalmente como medio de pago o reserva de valor con baja volatilidad. En consecuencia, su tratamiento tributario, penal, cambiario, etc. podría necesitar una comparación con aquel que regula una divisa extranjera. Pero aun así, eso no convierte a las stablecoins en divisas extranjeras para todo propósito. No son emitidas por un banco central, están afuera de los mecanismos tradicionales de supervisión y regulación financiera, etc.⁴⁹

La intervención regulatoria argentina: el enfoque actual de la CNV y el criterio de realidad económica para determinar casuísticamente la naturaleza de un criptoactivo

Recientemente la CNV tuvo oportunidad de analizar el activo digital denominado “ARGt” imponiendo el cese de su difusión dada su naturaleza de valor negociable y su falta de autorización previa.

A través de la Resolución n. 23483 de fecha 11/03/2026, el organismo de contralor hizo cesar la difusión de un producto que ofrecía un “rendimiento garantizado” con una tasa nominal anual del 32% sobre activos depositados en la plataforma. A partir de ello, el organismo requirió información detallada sobre la estructura, funcionamiento y naturaleza jurídica del producto, incluyendo el mecanismo de generación de rendimientos, la custodia de los fondos, el perfil de los usuarios y su posible encuadre dentro de la Ley de Mercado de Capitales.

Pese a que los organizadores negaron que represente una moneda de curso legal o sea un valor negociable, su composición surgía de una combinación de activos financieros, incluyendo títulos públicos y privados, fondos comunes de inversión, disponibilidades líquidas y posiciones en protocolos descentralizados, con el objetivo de sostener la paridad.

En realidad, el ofrecimiento de ARGt incorporaba una expectativa de rendimiento, lo que resultaba suficiente para activar el análisis bajo la figura del contrato de inversión. Para fundamentar esta conclusión, la CNV recurrió al criterio del “Test de Howey”, desarrollado por la jurisprudencia estadounidense, según el cual existe un contrato de inversión cuando hay un aporte de dinero en una empresa común con expectativa de ganancias derivadas esencialmente del esfuerzo de terceros.

Aplicando este estándar, la CNV concluyó que el esquema asociado a ARGt implicaba una inversión de dinero canalizada hacia un sistema administrado por terceros, en el cual los usuarios esperan obtener beneficios económicos derivados de la gestión ajena, configurándose así los elementos típicos de un contrato de inversión. En consecuencia, dicho instrumento podía ser calificado como un valor negociable en los términos del artículo 2° de la Ley de Mercado

⁴⁹ El desarrollo de la naturaleza jurídica de los distintos criptoactivos ha sido extraído de: Peláez Moll, Germán. La protección jurídica del pequeño inversor en criptomonedas y demás criptoactivos. elDial.com. 2024

de Capitales, aun cuando se presente formalmente como una stablecoin o mecanismo de preservación de valor.

En relación al análisis de la naturaleza de los criptoactivos, materia objeto de este subapartado, la resolución es particularmente clara en cuanto a que, *“en concordancia con experiencias internacionales, si el activo virtual se asimila a un medio de pago su regulación corresponde al regulador monetario, mientras que si encuadra dentro del concepto de valor negociable resulta competente esta Comisión Nacional de Valores (CNV).”*

En definitiva, en 2026 la CNV ha delineado un criterio funcional de asignación de competencias según la naturaleza económica del criptoactivo: los *payment tokens*, en tanto instrumentos con vocación de medio de pago, tienden a ubicarse en la órbita del regulador monetario —principalmente el BCRA—, mientras que los *investment tokens*, por su asimilación a instrumentos de inversión o valores negociables, quedan primordialmente sujetos al control de la propia CNV. No obstante, se trata de una delimitación no rígida, que no excluye la eventual concurrencia de otras autoridades regulatorias en función de las características específicas del caso.

Bitcoin, el payment token objeto de los depósitos analizados en el caso Biquard, podrá caer bajo la órbita de regulaciones protectorias del BCRA.

Operaciones económicas con criptoactivos. El depósito con y sin custodia de claves.

El apartado anterior permitió esclarecer la naturaleza que los organismos nacionales argentinos atribuyen al bitcoin.

No obstante, más allá de dicha caracterización intrínseca, resulta necesario avanzar hacia una cuestión de mayor complejidad: la calificación jurídica de las diversas operaciones económicas en las que estos activos pueden ser utilizados.

Entrando en este análisis, corresponde comenzar refiriendo que la custodia de criptoactivos constituye una función esencial dentro del ecosistema blockchain, en tanto refiere al control y resguardo de las claves privadas que permiten disponer de los activos digitales. A diferencia de los sistemas financieros tradicionales, donde la titularidad y la posesión de los fondos pueden dissociarse, en el ámbito cripto la clave privada representa el elemento determinante del control efectivo sobre los activos. En consecuencia, quien detenta la clave privada tiene, en términos funcionales, la capacidad de disposición sobre los criptoactivos asociados.

Dentro de este marco, pueden distinguirse tres modalidades principales de custodia: el depósito centralizado con custodia de claves, el depósito sin custodia de claves y la custodia institucional, cada una de las cuales presenta particularidades técnicas, económicas y jurídicas relevantes.

La custodia centralizada⁵⁰ se configura cuando un tercero —generalmente una plataforma de servicios cripto— asume el control de las claves privadas en nombre del usuario. Este modelo es característico de los exchanges centralizados, como Binance, donde el usuario deposita sus activos en una cuenta gestionada por la plataforma, que administra las claves y ejecuta las operaciones por cuenta de aquel. Desde el punto de vista operativo, este esquema ofrece ventajas en términos de usabilidad, recuperación de acceso y servicios integrados; sin embargo, implica una transferencia de control que expone al usuario a riesgos de contraparte, tales como insolvencia, mala gestión o eventuales vulneraciones de seguridad.

Por su parte, el depósito sin custodia de claves (o con autocustodia) se caracteriza por el hecho de que el propio usuario conserva el control exclusivo de sus claves privadas. En este modelo, no existe intermediación en la gestión de los activos, lo que refuerza la autonomía del usuario y reduce los riesgos asociados a terceros. No obstante, esta mayor independencia se traduce también en una mayor responsabilidad, en tanto la pérdida de las claves implica, en la práctica, la pérdida irreversible de los activos.

Finalmente, la custodia institucional refiere a servicios especializados prestados por entidades profesionales —incluyendo bancos y custodios cripto— que ofrecen soluciones avanzadas de resguardo de activos digitales, orientadas principalmente a inversores institucionales o de alto patrimonio. Estos servicios suelen incorporar medidas de seguridad reforzadas, como almacenamiento en frío (cold storage), esquemas de firmas múltiples y seguros contra determinados riesgos, configurando una oferta que busca combinar la seguridad técnica con estándares propios del sistema financiero tradicional.

Desde una perspectiva jurídica, la custodia de criptoactivos plantea interrogantes relevantes en torno a su encuadre dentro de categorías contractuales clásicas. En la custodia centralizada, la relación entre el usuario y la plataforma puede presentar similitudes con figuras como el depósito irregular, en la medida en que el usuario transfiere el control de sus activos a un tercero que se obliga a restituirlos o a permitir su disposición. En la autocustodia, en cambio, no existe relación jurídica con un tercero en lo que respecta al control de los activos, aunque pueden subsistir vínculos contractuales respecto del software o servicios utilizados. La custodia institucional, por su parte, puede aproximarse a esquemas más formales de guarda y administración de bienes, con niveles de regulación potencialmente más elevados.

Bajo este esquema conceptual, habría sido útil que la resolución analizada del caso Biquard haya especificado de manera explícita que Xapo operaba como un exchange centralizado con custodia de claves privadas.

⁵⁰ Para profundizar sobre las actividades y operaciones de la presente sección se propone la lectura de Lau, D., Lau, D., Teh, S. J., Kho, K., Azmi, E., Lee, T. M., & Ong, B. *How to DeFi*. CoinGecko. 2020; Tan, L. J. *Economics and Math of Token Engineering and DeFi: Fundamentals of Token Economics*. Economics Design. ISBN: 9811489394,9789811489396, año 2020; Metwaly, A. H. W. *Stake Hodler Capitalism: Blockchain and DeFi (Decentralized Finance)*. Independently published. ISBN-13 : 979-8723252738; año 2021. - Harvey, C. R., Ramachandran, A., & Santoro, J. *DeFi and the Future of Finance*. Wiley. Año 2021.

Asimismo, habría resultado pertinente que el fallo precisara si Carolina Biquard mantenía sus bitcoins meramente depositados en la plataforma o si, por el contrario, realizaba con ellos diversas operaciones financieras, tales como arbitraje, trading, *HODL* o incluso *staking* mediante el uso de *wrapped bitcoin*. En otros términos, correspondía dilucidar si su perfil era el de una simple ahorrista o el de una operadora con una participación más activa en el mercado.

Operaciones con criptoactivos de naturaleza comercial compleja⁵¹

a. Staking

Aunque el caso *Biquard* se circunscribe —presumiblemente— a operaciones de depósito con finalidad de consumo (ahorro), resulta metodológicamente conveniente ampliar el análisis a otras modalidades de uso económico de los criptoactivos. Este enfoque permite dotar de mayor precisión a futuros pronunciamientos jurisprudenciales, al ofrecer criterios que orienten cuándo corresponde apartarse del precedente, atendiendo a las particularidades estructurales y funcionales de cada tipo de operación.

El denominado staking constituye un mecanismo propio de las redes blockchain que operan bajo sistemas de consenso de tipo Proof of Stake (PoS), mediante el cual los titulares de determinados criptoactivos participan en la validación de transacciones y en la seguridad del sistema, a cambio de una retribución económica. A diferencia de los esquemas tradicionales de minería asociados al Proof of Work, el staking no exige capacidad computacional intensiva, sino la inmovilización —total o parcial— de activos digitales que funcionan como garantía de comportamiento honesto dentro de la red.

En términos operativos, el staking consiste en bloquear o “delegar” una cierta cantidad de tokens en un contrato inteligente o en un validador, lo que habilita al participante a intervenir, directa o indirectamente, en el proceso de validación de bloques. Cuanto mayor sea la cantidad de activos comprometidos, mayor será —en principio— la probabilidad de ser seleccionado para validar transacciones y, en consecuencia, de percibir recompensas. Estas recompensas suelen consistir en la emisión de nuevos tokens del propio protocolo y, en algunos casos, en una porción de las comisiones de transacción abonadas por los usuarios de la red.

Un ejemplo paradigmático de este sistema lo ofrece la red Ethereum, que tras su transición al modelo PoS permite a los usuarios participar como validadores mediante el depósito de una cantidad mínima de 32 ETH, o bien delegar su

⁵¹ Para profundizar sobre las actividades de la presente sección también se propone la lectura de Lau, D., Lau, D., Teh, S. J., Kho, K., Azmi, E., Lee, T. M., & Ong, B. *How to DeFi*. CoinGecko. 2020; Tan, L. J. *Economics and Math of Token Engineering and DeFi: Fundamentals of Token Economics*. Economics Design. ISBN: 9811489394,9789811489396, año 2020; Metwaly, A. H. W. *Stake Hodler Capitalism: Blockchain and DeFi (Decentralized Finance)*. Independently published. ISBN-13 : 979-8723252738; año 2021. - Harvey, C. R., Ramachandran, A., & Santoro, J. *DeFi and the Future of Finance*. Wiley. Año 2021.

participación a través de proveedores de staking. En este contexto, los validadores asumen una función análoga a la de los operadores de infraestructura del sistema, en tanto garantizan la integridad y continuidad de la red, siendo remunerados por ello. Otro ejemplo relevante lo constituyen redes como Cardano o Solana, en las cuales el staking se articula principalmente mediante esquemas de delegación, permitiendo a los usuarios participar sin necesidad de operar nodos propios.

Desde una perspectiva económica, el staking puede ser interpretado como una forma de obtención de rendimientos pasivos, en la medida en que el titular del activo percibe ingresos por la mera inmovilización de su capital. Sin embargo, esta caracterización resulta parcial si no se atiende a su función sistémica: el staking no constituye, en rigor, un préstamo ni una inversión en sentido clásico, sino una forma de participación en la infraestructura de la red. En efecto, a diferencia de los esquemas de lending, no existe un deudor que reciba los fondos ni una obligación de restitución por parte de un tercero; las recompensas derivan directamente del protocolo, en virtud del rol desempeñado por el participante.

Cabe repasar que la red de Bitcoin no permite el staking de manera nativa, en tanto se basa en un mecanismo de consenso de proof of work (PoW), que no contempla la posibilidad de inmovilizar activos para obtener rendimientos, como sí ocurre en los sistemas de proof of stake (PoS). En este sentido, dentro del propio protocolo de Bitcoin no existe una funcionalidad que habilite a sus usuarios a participar en esquemas de staking en sentido técnico estricto.

No obstante, en la práctica del ecosistema cripto se han desarrollado mecanismos alternativos que permiten a los titulares de bitcoin obtener rendimientos mediante la utilización de versiones tokenizadas del activo en otras redes blockchain. Tal es el caso de wrapped bitcoin, un token que representa bitcoin y que circula, por ejemplo, en la red de Ethereum. Para su emisión, los BTC originales son bloqueados en custodia —generalmente en manos de una entidad centralizada o bajo esquemas específicos de resguardo—, y a cambio se emiten tokens equivalentes que pueden ser utilizados dentro de protocolos de finanzas descentralizadas (DeFi).

A través de estos instrumentos, los usuarios pueden participar en actividades como provisión de liquidez, préstamos o incluso esquemas que, funcionalmente, se asemejan al staking. Sin embargo, resulta fundamental destacar que estas operaciones no constituyen staking de bitcoin en sentido propio, sino más bien una reconfiguración del activo mediante su representación en otras infraestructuras tecnológicas, que habilitan usos distintos a los previstos por el protocolo original.

Dado el innegable ánimo de lucro que subyace a las operaciones de *staking*, su eventual encuadre dentro de una relación de consumo solo podría sostenerse desde aquellas corrientes doctrinarias que admiten la figura del “inversor consumidor”. Con todo, aun desde esa perspectiva, el análisis se complejiza sensiblemente cuando el denominado *wrapped staking* se desarrolla en entornos descentralizados, donde la operatoria se articula mediante *smart contracts* carentes —en principio— de personalidad jurídica.

En tales supuestos, la identificación de un proveedor en los términos tradicionales del derecho del consumidor se torna particularmente dificultosa, en tanto la vinculación del inversor no se establece con un sujeto claramente individualizable, sino con una infraestructura tecnológica de funcionamiento autónomo. Ello no excluye, sin embargo, la eventual intervención de desarrolladores, validadores u otros actores relevantes, cuya posible responsabilidad deberá ser evaluada en cada caso concreto a la luz de las particularidades de la operatoria.

b. Lending

El lending⁵² en el ámbito de los criptoactivos constituye un mecanismo de financiamiento mediante el cual los titulares de activos digitales los colocan a disposición de terceros a cambio de una retribución, generalmente en forma de intereses. A diferencia del staking, donde los activos se afectan a la seguridad y funcionamiento de una red, el lending supone la existencia de una relación crediticia, en la que un sujeto —prestamista— transfiere temporalmente la disponibilidad económica de sus activos a otro —prestatario—, quien asume la obligación de restituirlos en el futuro junto con un rendimiento pactado o determinado algorítmicamente.

En su versión descentralizada (DeFi), el lending se puede articular no solo mediante instituciones financieras intermediarias entre la oferta y la demanda de crédito. El lending descentralizado se articula a través de protocolos que operan mediante contratos inteligentes, como Aave o Compound. En estos sistemas, los prestamistas depositan sus activos en pools de liquidez comunes, los cuales son utilizados por los prestatarios para obtener financiamiento. A cambio, los prestamistas perciben intereses que se generan dinámicamente en función de la oferta y demanda de cada activo dentro del protocolo. Los prestatarios, por su parte, deben aportar garantías —generalmente en exceso del monto solicitado— lo que configura esquemas de préstamos sobrecolateralizados.

Desde el punto de vista operativo, el usuario que desea actuar como prestamista deposita sus tokens en el protocolo, recibiendo a cambio un token representativo de su posición (por ejemplo, “aTokens” en Aave o “cTokens” en Compound), que refleja tanto el capital aportado como los intereses acumulados. Estos intereses se devengan de manera continua y se calculan en función de tasas variables, determinadas algorítmicamente según la utilización del pool: a mayor demanda de préstamos, mayor tasa de interés. Por su parte, el prestatario debe bloquear activos como colateral y, en caso de que el valor de dicho colateral caiga por debajo de ciertos umbrales, el sistema ejecuta automáticamente su liquidación para garantizar la solvencia del conjunto.

Por otro lado, existen también variantes centralizadas del lending, ofrecidas por plataformas que actúan como intermediarios, tales como Binance, donde el usuario deposita sus activos y la plataforma los presta a terceros o los utiliza en

⁵² Se propone profundizar en Seoyoung Kim. *Defi for dummies*. Publicado por John Wiley and Sons, Inc, 2023.

estrategias propias, abonando un rendimiento previamente establecido. En estos casos, a diferencia de los protocolos descentralizados, el usuario asume un riesgo de contraparte directo frente al operador de la plataforma, lo que reintroduce elementos propios de las finanzas tradicionales.

Desde una perspectiva económica, el lending en cripto reproduce en gran medida la lógica del crédito clásico: el rendimiento del prestamista proviene del interés abonado por el prestatario, lo que implica la existencia de una relación obligacional subyacente.

Sin embargo, se diferencia de los sistemas financieros tradicionales en la medida en que puede realizarse con o sin intermediarios.

Entrando en su análisis jurídico, quien opera con criptoactivos con la finalidad de prestarlos y obtener un rendimiento difícilmente pueda ser calificado como consumidor, salvo que se adopte la postura doctrinaria que admite la categoría del “inversor consumidor”.

Ahora bien, aun en ese supuesto, el encuadre se torna problemático cuando la operatoria de *lending* se instrumenta mediante *smart contracts*, esto es, en entornos descentralizados. En tales casos, la ausencia de un proveedor claramente identificable —reemplazado por una arquitectura tecnológica automatizada— dificulta la configuración de una relación de consumo en los términos tradicionales, en tanto no existe una intermediación institucional en sentido clásico.

Ello no excluye, sin embargo, la eventual atribución de responsabilidad a desarrolladores u otros actores relevantes del ecosistema, extremo que deberá ser analizado en cada caso concreto conforme a las particularidades de la operatoria.

c. Arbitraje

El arbitraje en el ámbito de los criptoactivos constituye una estrategia de obtención de beneficios basada en la explotación de ineficiencias de precio entre distintos mercados, plataformas o instrumentos financieros. En términos generales, consiste en la compra de un activo en un mercado donde su cotización es relativamente inferior y su venta simultánea —o cuasi simultánea— en otro donde su precio es superior, capturando la diferencia como ganancia. Esta operatoria, ampliamente conocida en los mercados financieros tradicionales, adquiere en el ecosistema cripto particularidades propias derivadas de la fragmentación de liquidez, la multiplicidad de plataformas y la velocidad de las transacciones.

Desde un punto de vista operativo, el arbitraje puede adoptar diversas formas. La más simple es el arbitraje inter-exchange, en el cual un usuario adquiere un determinado criptoactivo en una plataforma centralizada como Binance, donde su precio es menor, y lo transfiere o vende en otra plataforma donde su cotización es más elevada. Esta modalidad, si bien conceptualmente sencilla, se

enfrenta en la práctica a limitaciones operativas tales como tiempos de transferencia, comisiones y riesgos de variación de precios durante la ejecución.

Una variante más sofisticada⁵³ es el arbitraje dentro de exchanges descentralizados (DEX), como Uniswap, donde los precios de los activos no se determinan por un libro de órdenes tradicional, sino mediante fórmulas matemáticas de market making automatizado (Automated Market Makers, AMM). En estos sistemas, los precios pueden desviarse temporalmente de los valores de mercado globales, generando oportunidades de arbitraje que son explotadas por operadores que interactúan directamente con los contratos inteligentes. Este tipo de arbitraje suele ejecutarse mediante bots y requiere una alta velocidad de reacción, dado que las oportunidades tienden a desaparecer rápidamente.

Desde una perspectiva económica, el arbitraje cumple una función relevante en la eficiencia de los mercados, en tanto contribuye a la convergencia de precios entre distintos ámbitos de negociación. Los operadores que realizan arbitraje actúan, en cierta medida, como agentes estabilizadores, corrigiendo desviaciones y reduciendo asimetrías de información. Sin embargo, desde el punto de vista individual, el arbitraje constituye una actividad eminentemente especulativa, orientada a la obtención de beneficios mediante la explotación de dichas ineficiencias de mercado.

Finalmente, desde una perspectiva jurídica, el arbitraje con criptoactivos no resulta, en principio, subsumible en el ámbito del derecho del consumidor, en la medida en que quien lo realiza no actúa como destinatario final de bienes o servicios, sino como un operador que participa activamente en el mercado con una finalidad lucrativa. En este contexto, su perfil se aproxima más al de un inversor o agente económico que al de un consumidor en sentido técnico, lo que debilita la aplicación automática del régimen tuitivo, sin perjuicio de que, en supuestos excepcionales, pueda requerirse un análisis casuístico atento a las particularidades del sujeto y de la operatoria involucrada.

No obstante, conviene enfatizar que un sector de la doctrina admite la figura del “inversor consumidor”. Bajo esta perspectiva, la actividad podría considerarse una relación de consumo cuando se lleva a cabo mediante plataformas centralizadas. La situación cambia en entornos descentralizados, donde la inexistencia de un proveedor claramente identificable y la intermediación de infraestructuras tecnológicas autónomas dificultan la subsunción de la relación bajo las normas consumeriles. Aun así, un análisis casuístico eventualmente podría identificar posibles responsabilidades, tanto de los desarrolladores como de otros agentes intervinientes en el ecosistema.

d. Trading

El trading, actividad ampliamente conocida en los mercados clásicos de commodities y activos bursátiles, consiste en la compra y venta recurrente de

⁵³ Sobre este tópico también propone profundizar en Seoyoung Kim. Defi for dummies. Publicado por John Wiley and Sons, Inc, 2023.

activos con el fin de obtener ganancias a partir de las variaciones de precio en el corto o mediano plazo.

Se trata de una operatoria esencialmente especulativa, en la que el participante busca anticipar movimientos del mercado mediante análisis técnico⁵⁴, análisis fundamental⁵⁵ o una combinación de ambos. En el ecosistema cripto, esta actividad se desarrolla tanto en plataformas centralizadas, como Binance, que ofrecen interfaces tradicionales con libros de órdenes, como en entornos descentralizados, tales como Uniswap, donde las transacciones se ejecutan mediante contratos inteligentes.

Desde el punto de vista operativo, el trading puede adoptar múltiples modalidades, entre las que se destacan el day trading —caracterizado por la apertura y cierre de posiciones dentro de una misma jornada—, el swing trading, que busca capturar movimientos de precio en lapsos de días o semanas, y el scalping, orientado a la obtención de pequeñas ganancias en intervalos de tiempo muy breves. Asimismo, puede involucrar el uso de instrumentos derivados, como futuros o contratos perpetuos, que permiten operar con apalancamiento, amplificando tanto las ganancias potenciales como los riesgos asociados.

El trading, como actividad indiscutiblemente orientada al lucro, persigue objetivos que trascienden el mero ahorro, lo que dificulta su encuadramiento dentro de la categoría de consumo. No obstante, cabe señalar que un sector de la doctrina podría admitir que ciertas operaciones podrían considerarse inversión de consumo, especialmente cuando se realizan a través de plataformas centralizadas. Por otro lado, la participación en entornos descentralizados complica la identificación de un sujeto responsable en calidad de proveedor, debido a la ausencia de intermediarios claramente individualizables.

e. HODL

La estrategia conocida como HODL —término que surgió de un error tipográfico de la palabra “hold” y que posteriormente se resignificó como acrónimo de “Hold On for Dear Life”— consiste en la adquisición y conservación prolongada de criptoactivos, independientemente de las fluctuaciones de corto plazo. Esta práctica se fundamenta en la expectativa de una apreciación sostenida del activo a lo largo del tiempo y se asocia frecuentemente a proyectos considerados sólidos en términos de fundamentos.

Desde una perspectiva económica, el HODL implica una menor frecuencia de operaciones en comparación con el trading, reduciendo así la exposición a

⁵⁴ El análisis técnico es un método de evaluación de activos basado en el estudio de datos de mercado históricos, principalmente precios y volúmenes, para identificar patrones y tendencias que puedan predecir movimientos futuros.

⁵⁵ El análisis fundamental es un método de evaluación de un activo que se centra en sus características intrínsecas que hacen a su rentabilidad, como las perspectivas futuras de ganancias, estados, balances. Para el caso de los criptoactivos se tiene en cuenta la tecnología, el equipo desarrollador, la adopción, la utilidad y los factores económicos y financieros, todo ello para estimar su valor real y perspectivas a largo plazo.

costos de transacción y a errores de timing de mercado. Su lógica se aproxima a la de la inversión tradicional a largo plazo, en la que el inversor asume la volatilidad como un fenómeno transitorio y apuesta a la revalorización futura del activo. No se trata meramente de ahorro, dado que persiste un componente especulativo; sin embargo, resulta difícil trazar una línea divisoria precisa. Mientras algunos sostienen que la estrategia apunta a la apreciación de bitcoin frente al dólar (lucro), otros la interpretan como un mecanismo de preservación de valor frente a la inflación de las monedas fiduciarias emitidas de manera ilimitada (ahorro).

Esta dualidad interpretativa complica determinar si el HODL debe considerarse una actividad de ahorro con destino final de consumo o una verdadera forma de inversión. La cuestión se complejiza aún más cuando la operación se realiza en plataformas descentralizadas, donde resulta problemático identificar una contraparte o proveedor concreto, dificultando la aplicación de normas de protección al consumidor.

f. Liquidity providing

El liquidity providing⁵⁶ —o provisión de liquidez— en el ámbito de los criptoactivos constituye una actividad mediante la cual los usuarios aportan activos digitales a pools de liquidez con el objeto de facilitar la ejecución de intercambios dentro de protocolos descentralizados. Esta práctica se encuentra estrechamente vinculada al funcionamiento de los Automated Market Makers (AMM), como Uniswap, en los cuales las operaciones de compraventa no se realizan mediante la interacción directa entre oferentes y demandantes, sino contra reservas de activos mantenidas en contratos inteligentes.

Desde el punto de vista operativo, el liquidity providing implica que el usuario deposite dos o más activos en un pool, generalmente en proporciones determinadas por el protocolo (por ejemplo, una relación 50/50 en términos de valor en los modelos clásicos). A cambio de este aporte, el proveedor de liquidez recibe un token representativo de su participación en el pool —conocido como LP token— que refleja su derecho sobre una porción proporcional de los fondos depositados y de las comisiones generadas por las transacciones realizadas en dicho pool. Cada vez que un tercero ejecuta un intercambio utilizando esa liquidez, paga una comisión que se distribuye entre los proveedores en función de su participación relativa.

Desde una perspectiva económica, el liquidity providing puede ser entendido como una forma de obtención de rendimientos a partir de la puesta a disposición de capital para el funcionamiento del mercado. A diferencia del lending, donde el rendimiento proviene del interés abonado por un prestatario, en este caso la retribución se origina en la actividad transaccional del propio mercado. Cuanto mayor sea el volumen de operaciones en el pool, mayores serán las comisiones acumuladas por los proveedores de liquidez. En este sentido, la rentabilidad

⁵⁶ También se propone profundizar en Seoyoung Kim. *Defi for dummies*. Publicado por John Wiley and Sons, Inc, 2023.

depende tanto de la demanda de intercambio como de la estabilidad relativa de los activos aportados.

Desde el punto de vista jurídico, el liquidity providing presenta una configuración compleja que desafía las categorías contractuales tradicionales. No se trata de un depósito en sentido estricto, dado que los activos no permanecen inmovilizados para su mera custodia, sino que se utilizan activamente para facilitar transacciones de terceros. Tampoco configura un mutuo, ya que no existe una contraparte individual que reciba los fondos con obligación de restitución, sino un conjunto indeterminado de usuarios que interactúan con el pool.

En este sentido, puede conceptualizarse como una afectación de bienes a un patrimonio común, gestionado mediante un contrato inteligente, con participación proporcional en los resultados económicos generados por su explotación. Se trata de una actividad de lucro, aunque sin la intervención de un intermediario financiero individualizado. Eventualmente, podrían individualizarse responsabilidades de los desarrolladores o de otros agentes, pero ello requiere un análisis casuístico y detallado.

g. Compraventa de NFT's

El denominado NFT flipping constituye una modalidad de obtención de beneficios dentro de la economía de tokens no fungibles (NFTs), basada en la compra y posterior reventa de estos activos digitales con el objetivo de capturar diferencias de precio en períodos generalmente breves. Se trata de una práctica análoga al trading especulativo en mercados tradicionales, aplicada a activos únicos cuya valoración depende, en gran medida, de factores como la escasez percibida, la demanda del mercado, la relevancia del proyecto subyacente y, en muchos casos, elementos intangibles como la notoriedad o el valor cultural asociado.

Desde el punto de vista operativo, el NFT flipping implica la adquisición de un NFT —por ejemplo, a través de mercados especializados o en fases tempranas de emisión (minting)— y su posterior reventa en un momento en que su precio de mercado se ha incrementado. El operador busca identificar oportunidades de infravaloración inicial o anticipar incrementos en la demanda, actuando con rapidez para maximizar el margen entre el precio de compra y el de venta.

En términos económicos, esta actividad se caracteriza por una lógica eminentemente especulativa, en la que el valor del activo no se encuentra necesariamente vinculado a flujos de ingresos futuros o a una utilidad intrínseca, sino a la expectativa de revalorización en el mercado secundario. A diferencia de otros mecanismos del ecosistema cripto —como el lending o el staking—, el NFT flipping no genera rendimientos pasivos, sino que depende de la capacidad del operador para identificar tendencias, evaluar proyectos y ejecutar transacciones en momentos oportunos. En este sentido, su dinámica se asemeja a la de mercados de arte o coleccionables, donde el precio está fuertemente influido por la percepción subjetiva de valor.

Al tratarse de una actividad orientada a la obtención de lucro mediante la reventa de activos, resulta difícil su encuadre dentro del ámbito del derecho del consumidor, en la medida en que el sujeto no actúa como destinatario final, sino como un operador del mercado.

No obstante, este encuadre no puede formularse en términos absolutos, ya que podrían configurarse supuestos de consumo cuando el NFT es adquirido para uso o disfrute personal —por ejemplo, como obra digital o elemento de acceso a determinados servicios—, lo que impone un análisis casuístico en función de la finalidad económica concreta de la operación.

La figura del inversor consumidor y su proyección en el ecosistema cripto

A partir del análisis previo, se pudo advertir que muchas actividades económicas concernientes a criptoactivos involucran un indiscutible ánimo de lucro.

Pese a que una lectura inicial permitiría descartar a todas esas operaciones como consumeriles, también es verdad que algunos autores proponen proteger al pequeño inversor en criptoactivos clasificándolo como “inversor consumidor” lo que le permitiría invocar la normativa consumeril.

Siguiendo con el desarrollo de artículos previos sobre este tópico⁵⁷, cabe repasar que incluso antes del auge de las criptomonedas, el artículo 1, inciso b) de la Ley 26.831 que regula el Mercado de Capitales, reformado por la Ley 27.440, estableció entre sus objetivos el fortalecimiento de los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores, en el marco de *“la función tuitiva del derecho del consumidor”*.

Por otro lado, el Decreto 677/2001 introdujo la idea de un estatuto para los derechos del “consumidor financiero”, destacando la necesidad de mejorar la transparencia en la Oferta Pública y avanzar en la creación de un marco jurídico adecuado para elevar la protección del ahorrista en el mercado de capitales.

Sin embargo, la normativa mencionada no precisó qué debe entenderse por “consumidor financiero”, ni fue seguida por una reglamentación que defina las características de esta figura. Tampoco hubo avances por parte de la autoridad de aplicación en el mercado de capitales (la Comisión Nacional de Valores), ni por parte del legislador durante la reforma sustantiva de la Ley 24.240 por la Ley 26.361⁵⁸.

Paolantonio reconoce la validez jurídica de la categoría de inversor consumidor, sosteniendo que la protección del inversor o ahorrista, inherente al derecho financiero, debe integrarse con la normativa del derecho del consumidor, sin que estas ramas del derecho se excluyan mutuamente. El autor propone reconstruir el concepto de consumidor inversor, poniendo énfasis en su carácter de

⁵⁷ El desarrollo de esta sección se tomó de: Peláez Moll, Germán. La protección jurídica del pequeño inversor en criptomonedas y demás criptoactivos. elDial.com. 2024

⁵⁸ Paolantonio, Martín E. ¿El consumidor financiero es consumidor? Autor: LA LEY 22/03/2010, 1 - LA LEY2010-B, 1025 Cita: TR LALEY AR/DOC/1050/2010

destinatario final. El autor argumenta también que “el carácter de consumidor no depende de ser o no un inversor calificado, sino del apuntado carácter de ‘consumidor final’ o “no profesional”. De hecho, cualquier pretensión normativa de excluir la protección constitucional por el simple hecho de tener un patrimonio determinado, debería calificarse de inconstitucional”.

Luego aclara también que “el consumidor financiero puede ser consumidor, en la medida en que actúe de un modo no profesional, aun cuando conforme las Normas de la Comisión Nacional de Valores, se trate de un inversor calificado. No hay lugar, sin embargo, para una aplicación directa e indiscriminada de la ley 24.240, sino que se requiere un análisis particularizado de las soluciones que ella propone, contrapuestas con las características de las operaciones y contratos del mercado de capitales, su normativa general (ley 17.811 y decreto 677/2001), y su reglamentación por la Comisión Nacional de Valores”⁵⁹.

Zucarelli también sostiene que, en tanto exista una relación de consumo, los regímenes de protección de la oferta pública y de defensa del consumidor deben integrarse mediante un diálogo normativo, aplicando un sistema protector general. De esta forma, las normas de la Ley de Defensa del Consumidor y la Ley del Mercado de Capitales se complementarán con el objetivo de maximizar la tutela de los inversores bursátiles. Según la autora, no basta con el filtro sobre el destino final; los únicos inversores bursátiles que podrían beneficiarse de la protección de las normas de derecho del consumidor, siempre que sean considerados destinatarios finales de la inversión, son los pequeños inversores, o sea, los minoristas no calificados, dada su condición de vulnerabilidad. A pesar de ser destinatarios finales, los inversores frecuentes, con experiencia en estas operaciones y conocimiento del mercado bursátil y sus riesgos, no podrían ser considerados consumidores bursátiles⁶⁰.

Por su parte, Grigione sostiene que cuando el inversor adquiere títulos con el propósito de venderlos en el mercado secundario, y estos forman parte del financiamiento de su actividad comercial o productiva, no puede considerarse un consumidor final. Esto se debe a que los adquirió con la intención de transferirlos a otro inversor, buscando obtener una rentabilidad⁶¹.

Por el contrario, si el valor se adquiere para obtener una ganancia o evitar pérdidas derivadas, por ejemplo, de la disminución del valor de la moneda, sin la

⁵⁹ Ver Resolución General 761/2018 de la CNV en cuanto postula que respecto de determinados agentes es razonable la reducción de los requisitos de información. Incluyen al Estado, organismos internacionales, fondos comunes de inversiones, personas humanas de registrada idoneidad, personas humanas o jurídicas con elevados montos invertidos, entre otros.

⁶⁰ Zucarelli, Fiorella Daniela. La tutela jurídica del consumidor bursátil. XXII Jornadas Nacionales de los Institutos de Derecho Comercial. Universidad Austral e Instituto Argentino de Derecho Comercial. Thomson Reuters. La Ley. 2023.

⁶¹ Grigione, M. G., “¿La protección del consumidor financiero en la oferta pública se garantiza exclusivamente por las normas que son propias de la oferta pública o debe recurrirse a la Ley de Defensa del Consumidor?” En Cabanellas De Las Cuevas, G. (director), “Mercado de Capitales”, Heliasta, Buenos Aires, 2009, p. 710.

idea de volcar el resultado de la inversión a actividad empresarial alguna, encuadra como destinatario final, y, por ende, como consumidor⁶².

Diversas resoluciones de la CNV han subrayado que dicho organismo tiene la misión de proteger al consumidor financiero, aunque aún no existen reglamentaciones claras sobre qué implica tal concepto⁶³.

En la misma línea de la tesis de Paolantonio, se han alineado autores como Difino⁶⁴, Lanús Ocampo⁶⁵, Abdala⁶⁶ y Santarelli⁶⁷.

Sin embargo, esta posición no ha sido universalmente aceptada en la doctrina. Generalmente, se contraargumenta que no es pertinente aplicar la ley de defensa del consumidor al accionista inversor, ya que en este caso no se presentan las características propias del consumo necesarias para encuadrarse dentro de dicho marco normativo. De este modo, la calificación de "consumidor financiero" se considera equívoca y ajena a las pautas que rigen la legislación sobre consumo^{68 69 70}.

Aunque se reconozca la categoría del inversor consumidor, no todos los autores coinciden en que toda la normativa del derecho del consumidor sea aplicable de manera coherente a la ley de mercado de capitales. Paolantonio, por ejemplo, considera que es viable aplicar la normativa relativa al arrepentimiento, pero rechaza la aplicación de los capítulos III a VI de la Ley de Defensa del Consumidor (LDC) y la imposición de sanciones por daño directo. Según este autor, el marco sancionador y sumarial debe regirse por las normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV), destacando que "no corresponde una aplicación directa e indiscriminada de la ley 24.240, sino que es necesario un

⁶² Chamatrópulos, A. D., Aptitud del criterio "destino final" para categorizar consumidores en los mercados de capitales, en XXV Jornadas Nacionales de Derecho Civil, Bahía Blanca, 2015, Comisión 8, Consumidor: "Protección del consumidor de servicios financieros y bursátiles" extraído del sitio web: https://jndcbahiaablanca2015.com/wp-content/uploads/2015/09/CHAMATROPULOS_APTITUD.pdf.

⁶³ Paolantonio, Martín E. ¿El consumidor financiero es consumidor? Autor: LA LEY 22/03/2010, 1 - LA LEY2010-B, 1025 Cita: TR LALEY AR/DOC/1050/2010.

⁶⁴ Difino, Graciela, Secreto bursátil, LA LEY, 3/11/2009, p. 1.

⁶⁵ Lanús Ocampo, María, Responsabilidad por mal asesoramiento en el mercado de capitales, LA LEY, 2/6/2009, p. 1.

⁶⁶ Abdala, Martín, El consumidor en el mercado de capitales, en Lorenzetti, Ricardo y Schötz, Gustavo, Defensa del consumidor, Ábaco, Buenos Aires, 2003, p. 205.

⁶⁷ Santarelli, Fulvio, en Picasso, Sebastián y Vázquez Ferreyra, Roberto, Ley de defensa del consumidor. Comentada y anotada, La Ley, Buenos Aires, 2009, t. I, p. 40.

⁶⁸ Marsili, María y Peláez, Enrique, El carácter de consumidor y el accionista inversor, ponencia presentada en el I Congreso Argentino sobre Mercado de Capitales, Buenos Aires, 2008. Los ponentes, en el caso particular del accionista pero con conclusiones generales, afirmaban básicamente que aspectos sustantivos de la ley 24.240 no son compatibles con la normativa del mercado de capitales, que es específica y debe en consecuencia desplazar a aquella

⁶⁹ Grigione, María, ¿La protección del consumidor financiero en la oferta pública se garantiza exclusivamente por las normas que son propias de la oferta pública o debe recurrirse a la ley de defensa del consumidor?, en Cabanellas de las Cuevas, Guillermo (dir.), Mercado de capitales, Heliasta, Buenos Aires, 2009, p. 691

⁷⁰ Leonhard, C.P., Financiamiento al consumidor inmobiliario a través del mercado de capitales. En Alterini i. E. y Aicega, M.V. Derecho de consumo inmobiliario. La Ley, 2021, T.I, p. 745 y 746

análisis detallado de las soluciones que propone, contrastándolas con las características propias de las operaciones y contratos del mercado de capitales, su normativa general (Ley 17.811 y Decreto 677/2001) y su reglamentación por parte de la CNV⁷¹.

Rodríguez Llanos, por su parte, propone ser muy cauteloso a la hora de calificar a un inversor como consumidor. *“¿los inversores adquieren un bien o servicio como destinatario final en los términos de la LDC y/o el Cód. Civ. y Com.? Como anticipé, mi respuesta es esencialmente negativa (...) El inversor tiene un claro ánimo de lucro. Como señala Lorenzetti, en principio esto debería excluirlo de la categoría de consumidor. Es que parece claro que el objetivo de las inversiones consiste en obtener un rédito mayor al originalmente invertido, rédito que por la fungibilidad del dinero o de los valores negociables puede fácilmente destinarse a cualquier proceso productivo. En ese escenario, la idea del inversor como destinatario final del bien adquirido, esto es, el valor negociable —sea un bono, una participación en un fondo común de inversión, un token o una criptomoneda— parece forzada. No ignoro que la idea del inversor como consumidor —incluso admitida en la LMC— procura sostenerse principalmente en la situación de aquel ahorrista que busca invertir en determinados instrumentos para preservar el valor de los ahorros (...) Sin embargo, no veo por qué debe presumirse que la inversión tiene como destino la preservación del valor de los ahorros y no otro, a efectos de hacer aplicable el régimen de defensa del consumidor (...) Aplicar nociones de consumidor en el ámbito inversor suena —y es— contraintuitivo porque se intenta conciliar regímenes que no son del todo compatibles.”*

El autor sostiene que, incluso si se aceptara la posibilidad de calificar a un inversor como consumidor, tal calificativo no debería presuponerse, ni siquiera en el caso de los inversores ahorristas, sin demostrar previamente su vulnerabilidad y falta de profesionalismo. La prueba de la condición socioeconómica del inversor y su posible vulnerabilidad podría derivarse del tipo y valor de la inversión realizada. En oposición a Paolantoni, Rodríguez Llanos entiende que no resulta razonable admitir el derecho de arrepentimiento en la compra de criptomonedas ni aplicar la doctrina de la imprevisión en un mercado tan volátil como el de los cryptoactivos.

Sin embargo, los inversores que no estén cubiertos por la LDC no quedarán completamente desprotegidos. Por el contrario, aquellos que operen en mercados de valores regulados por la CNV dispondrán de numerosas normativas diseñadas para protegerlos. En cuanto a los que participen en mercados no regulados, estarán sin duda protegidos por el régimen de contratos de adhesión establecido en el Código Civil y Comercial, dado que es probable que esta sea la modalidad de contratación empleada. Esto les otorga una amplia protección: no solo podrán impugnar cláusulas que consideren "abusivas" (art. 988), sino que, además, en caso de ambigüedad en cualquier disposición, esta se interpretará en contra del predisponente⁷².

⁷¹ Paolantonio, Martín E. ¿El consumidor financiero es consumidor? Autor: LA LEY 22/03/2010, 1 - LA LEY2010-B, 1025 Cita: TR LALEY AR/DOC/1050/2010.

⁷² Rodríguez Llanos, María Clara. El "inversor consumidor": ¿un oxímoron? RCCyC 2022 (septiembre-octubre), 95 Cita: TR LA LEY AR/DOC/2349/2022

Por su parte, la jurisprudencia ha reconocido la existencia de los consumidores inversionistas pero aclarando que tal calificativo sólo podría ser adjudicado a los pequeños inversionistas: "*Sintetizando lo expuesto precedentemente, la ley 26.831 solo concede el carácter de consumidor a los 'pequeños inversionistas', mientras que su ente regulador establece una categoría de sujetos que por sus características, actividad o patrimonio serán consideradas 'calificadas' —o inversores institucionales— a los fines de realizar determinadas operaciones en el mercado de capitales, lo que las excluye del estatuto del consumidor*"⁷³.

En definitiva, solo si se admite la categoría del “inversor consumidor”, se podría extender su protección actividades lucrativas como el staking, lending, trading y arbitraje de criptoactivos.

Sin embargo, y tal como se adelantó en el apartado anterior, la situación se complejiza cuando la inversión se realiza a través de plataformas descentralizadas (DeFi) mediante la ejecución de smart contracts. En estos casos, el inversor no interactúa con un proveedor claramente individualizado, sino con un protocolo automatizado que se ejecuta de manera autónoma sobre una red blockchain. Esta ausencia de intermediación dificulta la identificación de una “contraparte” en sentido jurídico clásico, lo que tensiona la aplicación de las categorías tradicionales del derecho del consumo, estructuradas sobre la base de una relación bilateral proveedor–consumidor.

En este escenario, la atribución de responsabilidad no desaparece, pero se desplaza hacia otros posibles sujetos intervinientes en el ecosistema: los desarrolladores del protocolo, los promotores o “front-end providers” que facilitan el acceso a los smart contracts, los auditores de código, e incluso los holders de tokens de gobernanza en ciertos modelos de organización descentralizada. La determinación de quién debe responder exigirá un análisis casuístico que atienda al grado de control, injerencia y beneficio económico de cada actor, así como a su participación en la generación del riesgo.

A modo de conclusión, el caso Biquard podría haber sido un precedente más ilustrativo si el contrato analizado se hubiera calificado explícitamente como un depósito de bitcoins —entendido como la entrega de payment tokens con funciones similares a las de la moneda y con un destino final de ahorro— antes de concluir que constituía una operación de consumo.

En definitiva, el precedente debe leerse con cautela, a fin de evitar que sus conclusiones se apliquen de manera automática a futuras controversias que involucren otros criptoactivos u operaciones que no encuadren dentro de la protección al consumidor.

La prueba de la relación de consumo y el rol de los indicios y presunciones.

⁷³ Juzg. Nac. Com. N° 3, 05/04/2021, "Asociación por la Defensa de Usuarios y Consumidores —ADUC— c. Balanz Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión SA y otro s/ ordinario", AR/JUR/97295/2022.

Como es sabido, el concepto de las cargas probatorias tiene por finalidad proporcionar al juez una directiva para resolver la controversia cuando los elementos incorporados al proceso no permiten alcanzar certeza en uno u otro sentido. En este marco, la carga probatoria se erige como un imperativo del propio interés de cada litigante y como un mecanismo que posibilita decidir aun en ausencia de certeza: quien no prueba los hechos que le incumbe acreditar, pierde el pleito⁷⁴.

Una de las formas de distribución de las cargas probatorias se materializa a través de las presunciones hominis. En efecto, cuando se presume *iuris tantum* un determinado extremo fáctico, quien pretende desvirtuar la conclusión presumida asume la carga de producir la prueba necesaria para hacer caer ese razonamiento.

El problema relativo al valor de los indicios y las presunciones en materia de consumo ha tenido extenso estudio y desarrollo en el estudio de otros tópicos como las ejecuciones de pagarés de consumo.

En efecto, dado que se trata de títulos literales y autosuficientes, son pocas las pruebas que permiten indagar si el ejecutante cumplimentó el art. 36 LDC. Frente a la recurrente escasez probatorio, la doctrina desarrolló extensamente el valor de los indicios y presunciones en materia de consumo.

Cuando existe un margen de incertidumbre sobre si existe relación de consumo corresponde determinar quién debe soportar las consecuencias derivadas de la insuficiencia probatoria.

En esa línea, se ha desarrollado un criterio jurisprudencial que permite advertir el carácter consumeril de un pagaré a partir de la ponderación conjunta, conforme a las reglas de la sana crítica racional, de diversos indicios, tales como: 1) la actividad económica del actor; 2) el carácter humano del demandado; 3) el monto de la operación; 4) la ocupación del demandado; 5) la multiplicidad de juicios iniciados por el actor; 6) la solicitud de embargo de haberes en la demanda; y 7) las actitudes, manifestaciones y reconocimientos —incluso tácitos— de las partes, entre otros⁷⁵.

A su vez, resulta pertinente traer a colación lo dispuesto por el art. 53 LDC, en cuanto establece que los proveedores deben aportar al proceso todos los elementos de prueba que obren en su poder, conforme a las características del bien o servicio, y prestar la colaboración necesaria para el esclarecimiento de la cuestión debatida. Si bien esta previsión no implica, en términos estrictos, una inversión automática y general de la carga de la prueba, sí introduce un deber reforzado de cooperación probatoria, particularmente en cabeza del proveedor, en atención a su posición de superioridad técnica y fáctica.

⁷⁴ Couture, E. *Fundamentos del Derecho Procesal Civil*. Buenos Aires, Argentina: Ed. Roque de Palma. 1958.

⁷⁵ Peláez Moll, Germa. *La actividad probatoria necesaria para determinar la existencia de un pagaré de consumo*. Revista Argumentos (ISSN: 2525-0469), Núm. 20, 2025, pp. 26-4.

Trasladando este análisis al caso Biquard, cabe concluir que ambas partes — aunque en distinta medida— tienen la obligación de colaborar en la determinación de la verdadera naturaleza del vínculo jurídico y, en particular, del destino final de las operaciones cuestionadas, aspecto central para establecer la existencia de una relación de consumo.

No obstante, la teoría de las cargas probatorias solo resulta pertinente cuando no se dispone de prueba de mérito suficiente. En el caso Biquard, habría sido recomendable examinar exhaustivamente las cláusulas contractuales relevantes, así como las prácticas habituales de la actora en la operatoria, a fin de determinar el fin consumeril antes de recurrir a indicios o presunciones.

En definitiva, el uso de presunciones por parte del tribunal no resulta incorrecto; sin embargo, debe enfatizarse que su aplicación solo se justifica ante la falta de colaboración de Xapo, en caso de que esta no hubiera aportado el contenido integral del contrato.

La determinación del lugar de celebración del contrato en entornos digitales

La determinación del lugar de celebración del contrato en entornos digitales constituye uno de los desafíos más sensibles en la adaptación del derecho privado clásico a las dinámicas de la contratación electrónica, en tanto incide directamente en la fijación de la competencia territorial y, en definitiva, en la tutela efectiva del consumidor.

Tradicionalmente, el perfeccionamiento del contrato se ha localizado mediante criterios relativamente claros —como el lugar de emisión o recepción de la aceptación, según la teoría adoptada—; sin embargo, la desmaterialización propia de los entornos digitales diluye toda referencia espacial precisa, obligando a reconstruirla a partir de criterios funcionales.

En este contexto, ha cobrado relevancia la presunción según la cual el consentimiento prestado mediante un “click” —típico de los contratos de adhesión celebrados en plataformas digitales— debe entenderse emitido en el domicilio del consumidor. Esta solución usada en el caso Biquard no responde a una constatación empírica estricta, sino a una construcción orientada a corregir las asimetrías estructurales de la relación. En efecto, el “click” como manifestación de voluntad carece de localización geográfica propia: se trata de un acto técnico intermediado por infraestructuras digitales —frecuentemente distribuidas en múltiples jurisdicciones— que impiden fijar con certeza un punto territorial único. Frente a esta indeterminación, anclar el consentimiento en el domicilio del consumidor permite dotar de operatividad a los principios protectores que informan la materia.

Si bien el CCCN prevé reglas específicas para los contratos de consumo internacionales —en especial a través del art. 2654—, lo cierto es que no contempla de manera expresa las particularidades de la contratación internacional electrónica. En efecto, el legislador recurre a puntos de conexión

clásicos, como el lugar de cumplimiento o el lugar donde el consumidor realiza actos necesarios para la celebración del contrato, sin consagrar de forma directa el domicilio del consumidor como criterio rector. Esta omisión resulta especialmente problemática en el entorno digital internacional, donde la noción tradicional de “lugar de celebración” pierde densidad conceptual y operativa.

En este escenario, la presunción de que el “click” se produce en el domicilio del consumidor emerge como una herramienta interpretativa destinada a suplir ese desliz normativo y a readecuar los foros y puntos de conexión tradicionales a las nuevas realidades tecnológicas. Sin embargo, su fundamento descansa en una inferencia de probabilidad —esto es, que el consumidor suele contratar desde su ámbito domiciliario— antes que en un criterio normativo expreso.

Ahora bien, si bien esta construcción fortalece la protección del consumidor, también introduce un nivel de indeterminación que no puede ser soslayado. La ausencia de una regla de DIPRI clara, sumada al recurso a presunciones flexibles, puede generar soluciones disímiles y, con ello, afectar la previsibilidad del sistema. En el ámbito del comercio internacional, donde la seguridad jurídica constituye un valor estructural para el desarrollo de las transacciones, esta tensión entre protección y certeza exige ser cuidadosamente ponderada, evidenciando la necesidad de una respuesta legislativa más precisa y acorde a las particularidades del entorno digital.

En definitiva, la solución adoptada en el caso *Biquard*, al presumir que el lugar de celebración del contrato coincide con el domicilio del consumidor, resulta materialmente justa y coherente con los principios protectores de la materia. No obstante, su eficacia sistémica exige ser acompañada por una reforma legislativa que establezca criterios claros y uniformes, a fin de evitar incertidumbres interpretativas y reforzar la seguridad jurídica en el ámbito del comercio internacional.

Conclusión

El caso *Biquard* representa una decisión de justicia, aunque podría haber profundizado su argumentación para servir de guía en futuras controversias judiciales.

La resolución judicial, si bien ofrece una respuesta razonable en términos de tutela del consumidor, evidencia al mismo tiempo las limitaciones de las categorías jurídicas tradicionales para abordar fenómenos caracterizados por la deslocalización, la descentralización y la complejidad técnica.

En efecto, la tendencia a subsumir estas relaciones dentro de esquemas clásicos —como los contratos bancarios de consumo— puede resultar útil desde una perspectiva pragmática, pero corre el riesgo de simplificar en exceso realidades jurídicas que requieren un análisis más matizado. La heterogeneidad funcional de los criptoactivos y la diversidad de operaciones que se desarrollan en este ámbito impiden una calificación uniforme, lo que exige un abordaje casuístico centrado en la finalidad económica de cada relación.

Asimismo, la utilización de presunciones —como la localización del consentimiento en el domicilio del consumidor— revela un esfuerzo del derecho por adaptarse a entornos tecnológicos desmaterializados, aunque no exento de dificultades en términos probatorios y de coherencia sistemática. A ello se suma la insuficiencia del marco del DIPRI argentino, que no regula de manera específica los contratos internacionales celebrados por medios electrónicos.

En definitiva, el caso analizado posee un innegable valor orientador para futuras controversias; sin embargo, su proyección no puede efectuarse de manera automática ni acrítica. Su eventual aplicación extensiva exige una particular prudencia hermenéutica, en tanto no todos los contratos vinculados a criptoactivos pueden ser subsumidos en la categoría de contratos bancarios de consumo.

Tampoco las presunciones empleadas en este precedente presentan, sin más, la misma eficacia convictiva en supuestos fácticos diversos.

Citar: eIDial DC37E1

copyright © 1997 - 2026 Editorial Albrematica S.A. - Tucumán 1440 (CP 1050) - Ciudad Autónoma de Buenos Aires - Argentina