

**Los Criptoactivos en Colombia: Fundamentos para su regulación y la
protección de los usuarios.**

Miguel Cote Ramírez

Escuela de Derecho, Universidad de Eafit

Derecho

Sebastián Morales

17 de octubre de 2025

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	3
Capítulo 1	4
Tipos de Criptomonedas:	8
Incidencia y crecimiento de las criptomonedas:	11
Capítulo 2	14
Criptoactivos un Commodity	16
Los criptoactivos como un valor	17
¿Qué clase de activo es una criptomoneda?	18
Capítulo 3	20
Capítulo 4	22
Regulación alrededor del mundo	22
Regulación en Colombia	25
Propuesta de Regulación	30
Conclusión	34
Bibliografía:	35

RESUMEN

Este trabajo analiza la necesidad y pertinencia de una regulación específica para los criptoactivos en Colombia. Para ello, se examina si las criptomonedas deben considerarse divisas, activos financieros o commodities, con el fin de determinar el marco regulatorio aplicable. Esta pregunta cobra más relevancia todos los días puesto que el mercado de las criptomonedas continúa desarrollándose e innovando todos los días para ofrecer más productos y servicios a las personas y empresas. Actualmente, se estima que el 3.1% de la población colombiana, más de 6 millones de personas tienen criptomonedas (Triple A,).

Colombia es el noveno país con mayor adopción de criptomonedas en el mundo. La adopción es calculada por número de usuarios y volumen de transacciones. Solo en la plataforma Buda.com, una de las plataformas más populares para comprar criptomonedas de América Latina se reportó un alza en el volumen de transacciones en Colombia del 350% de 2019 a 2020. Con el número de usuarios en la plataforma incrementando 125% este año. Adicionalmente la cantidad de empresas colombianas ofreciendo servicios *Fintech* ha incrementado 45% de 2018 a 2019. (Coindesk, “No Middle Ground”)

El avance en la adopción y uso de las criptomonedas resalta la necesidad de una regulación integral que abarque sus diferentes tipologías y las actividades económicas asociadas.

¿Por qué deben regularse? Debe existir una regulación, no solo por el ascenso en el uso, cantidad de transacciones, empresas relacionadas al sector y adopción de una gran cantidad de ciudadanos colombianos sino porque la tecnología ha probado ser eficiente y resiliente. Después de 13 años de existencia y un crecimiento exponencial en el desarrollo tecnológico y oferta de servicios incorporados en la tecnología *blockchain*, sería acertado afirmar que la existencia de las criptomonedas se mantendrá a lo largo del tiempo, y, además, seguirá creciendo, tal cual lo hizo el desarrollo del internet hace 2 décadas. Para un país como Colombia que busca atraer inversión extranjera resultaría sumamente ventajoso expedir una regulación responsable para los usuarios como atractiva para las empresas para fomentar el crecimiento de esta tecnología emergente en el país.

El alcance y objetivo de este trabajo de grado es analizar la viabilidad y proponer un mecanismo de regulación responsable en Colombia que brinde seguridad y garantías a los usuarios y empresas que decidan hacer uso de las criptomonedas, en contraste de proponer que se adopte una criptomoneda como una moneda de curso legal como ocurrió recientemente en el caso de El Salvador en donde mediante el Decreto No. 57 de la Asamblea Legislativa de este país, se establece en su artículo 8 que, “*Sin perjuicio del accionar del sector privado, el Estado proveerá alternativas que permitan al usuario llevar a cabo transacciones en bitcoin,*

así como contar con convertibilidad automática e instantánea de bitcoin a dólar en caso que lo desee. El Estado promoverá la capacitación y mecanismos necesarios para que la población pueda acceder a transacciones en bitcoin”¹.

Capítulo 1

Historia de las criptomonedas

La historia de las criptomonedas no comienza como la mayoría de las personas supone en el 2009 con el nacimiento de BTC, el movimiento se remonta a los años 70 con el nacimiento del internet y un grupo de criptógrafos apodados “cypherpunks”. El movimiento cypherpunk se inició tan pronto como la informática comenzó a demostrar su potencial para transformar la seguridad de la información pública usando criptografía en 1970. En ese entonces, las personas interesadas en criptografía querían llevar dicha tecnología a espacios más allá del uso puramente militar. Una situación que se antojaba necesaria debido a las perspectivas futuras de un mundo digital interconectado gracias a las computadoras, y, especialmente, conociendo que en dicha red todos nuestros datos estarían almacenados y al alcance desde cualquier parte del mundo.

Desde la perspectiva de los Cypherphunks, el internet no fue diseñado para ser seguro. Fue diseñado para no fallar, pero no para ser seguro.” (¿Qué es un Cypherpunk?, 2022). En este sentido, cuando los Cypherphunks hablan de seguridad, se refieren a la privacidad de las personas al utilizar internet, para ellos es fundamental que la identidad y privacidad de una persona y sus asuntos en internet permanezcan en el anonimato de los proveedores de servicios de internet. Así lo expresa Eric Hughes, uno de los fundadores del movimiento Cypherpunk en su manifiesto escrito en 1993.

“...

Así pues, la privacidad en una sociedad abierta requiere sistemas anónimos para efectuar transacciones. Hasta ahora, los billetes y las monedas han sido el mecanismo principal para asegurar la privacidad. Un sistema para transacciones anónimas no es un sistema para transacciones secretas. Un sistema anónimo ofrece la capacidad a los individuos para revelar su identidad sólo cuando lo deseen; esta es la esencia de la privacidad.

Así mismo la privacidad en una sociedad abierta requiere la criptografía. Si yo digo algo, quiero que lo oigan sólo aquellos a los que iba dirigido lo que decía. Si el contenido de mi discurso está al alcance de todo el mundo, no tengo privacidad. Encriptar es indicar que se desea la privacidad y encriptar con sistemas criptográficos «débiles» es indicar que no se tiene un gran interés en la privacidad. Además, revelar la propia identidad de forma que no hayan dudas cuando lo

¹ Decreto No. 57. (2021) Asamblea Legislativa de la República de El Salvador

estándar es el anonimato requiere del sistema de firmas criptográficas... Nosotros los cypherpunks nos dedicamos a construir sistemas anónimos. Defendemos nuestra privacidad con criptografía, con sistemas de envío anónimo de e-mail, con firmas electrónicas y con dinero electrónico.” (Manifiesto Cypherpunk, 1993).

Como se observa, para los Cypherpunks, era fundamental el derecho al anonimato a la hora de hacer cualquier tipo de transacción de información o dinero en internet. De aquí se comienzan a desarrollar herramientas y software basados en criptografía para defender la seguridad y el anonimato de las personas en internet. Los Cypherpunks comenzaron a desafiar a las grandes compañías y gobiernos que tanto luchaban por acceder a la información personal de las personas.

En 1982, David Chaum, reconocido creador de protocolos criptográficos, publicó su ensayo denominado *Computer Systems Established, Maintained and Trusted by Mutually Suspicious Groups*, el cual se conoce hoy como la semilla de lo que sería la tecnología Blockchain. En el ensayo Chaum, resalta la necesidad que tienen las instituciones como Bancos Centrales, bancos y entidades responsables de recolectar impuestos de mantener un balance en el que muchas más instituciones y personas puedan confiar. Chaum describe que en estas estructuras existen dos grupos. Aquellos encargados de mantener la información y asegurarse de que la misma sea confiable y aquellos que dependen de esta información para llevar a cabo sus negocios o transacciones.

Chaum argumenta que el primer grupo, siempre es una entidad centralizada y al ser así es vulnerable a ataques que distorsionen la información, incluso puede ser distorsionada por la misma entidad responsable de mantenerla. Sin embargo, si esta información está respaldada de tecnología criptográfica y de la mano de varios grupos mutuamente sospechosos de sí mismos debe de haber más seguridad en la información. Estos grupos mutuamente sospechosos de sí mismos se convertirán en lo que hoy conocemos como mineros, sobre los cuales se hará referencia más adelante.

En cuanto a la importancia que le da Chaum a aquellos encargados de mantener la información contable es importante remontarse a los comienzos de la contabilidad. Hace aproximadamente 5.000 años en Mesopotamia se comenzaron a llevar los primeros libros de contabilidad. Estos consistían en dividir un pedazo de arcilla con filas y columnas, en cada una se encontraba el objeto que era intercambiado y la cantidad del mismo.²

Con la creación de estas tabletas de arcilla creció la necesidad de que los registros de las mismas fueran verídicos e irrefutables. Es decir, debía de existir confianza entre las partes que los registros no serían modificados una vez realizada una transacción. Con esta necesidad se implementó la firma de un oficial del gobierno y de un sello real en cada tableta de arcilla para autenticar los contenidos de la misma.

² A Brief History of Ledgers. LLFOURN (2018)

Y, aunque este sistema podía ser efectivo en sociedades más pequeñas, se claro que en sociedades más grandes y complejas no bastaría con un sello de autenticidad. A la fecha, aunque el sistema de gestión de la contabilidad ha evolucionado, siendo más robusto, aún se fundamenta en la confianza y es altamente vulnerable a ataques de actores externos.

En 1983, Chaum fundaría *e-cash*, un sistema electrónico de pagos anónimos. El sistema fue ofrecido bancos como una plataforma para que los usuarios pudieran realizar micro pagos por internet. Sin embargo, fue ampliamente superado por el uso de tarjetas de crédito para realizar pagos por internet. (eCash, 2021).

En 1999 el reconocido economista y ganador del premio nobel Milton Friedman planteó que *"Lo único que falta pero que pronto se desarrollará es un efectivo electrónico confiable, un método mediante el cual en Internet se pueden transferir fondos de A a B sin que se conozcan"*. Unos años más tarde, el 18 de agosto de 2008 una persona o grupo de personas llamadas *Satoshi Nakamoto* publicarían el *White Paper* de BTC, lo cual podría considerarse como el principal hito para el nacimiento de las criptomonedas como son conocidas actualmente.

En este escrito Nakamoto resalta que *"Lo que se necesita es un sistema de pagos electrónicos basado en pruebas criptográficas en vez de confianza, permitiéndole a dos partes interesadas en realizar transacciones directamente sin la necesidad de un tercero confiable... El problema con esta solución es que el destino del sistema monetario entero depende de la compañía que gestiona la casa de moneda, con cada transacción teniendo que pasar por ellos, tal como un banco."* (Bitcoin: Un Sistema de Efectivo Electrónico Usuario-a-Usuario, 2008). El tercero confiable en este caso es la entidad central o "primer grupo" del que hablaba Chaum, es decir, aquellos encargados de administrar y proteger la información.

En su ensayo Nakamoto también resalta la necesidad de que el sistema no solo sea seguro, sino que las transacciones sean privadas (seudónimas), en los siguientes términos:

"El modelo bancario tradicional logra un nivel de privacidad al limitar el acceso a la información de las partes envueltas y del tercero confiado. La necesidad de anunciar todas las transacciones públicamente se opone a este método, pero la privacidad aún puede ser mantenida al romper el flujo de la información en otro lugar: al mantener las claves públicas anónimas. El público puede ver que alguien está enviando una cantidad a otra persona, pero sin información que relacione la transacción a ninguna persona. Esto es similar al nivel de información mostrado por las bolsas de valores, donde el tiempo y el tamaño de las transacciones individuales, la "cinta", es público, pero sin decir quiénes son las partes." (Bitcoin: Un Sistema de Efectivo Electrónico Usuario-a-Usuario, 2008).

En 2009, Satoshi realiza la primera transacción con BTC y desde entonces la red ha funcionado de forma ininterrumpida. Ahora bien, la red de BTC, aunque

revolucionaria en sus inicios, ha visto la entrada en el mercado de otras “monedas” más avanzadas, que se han apalancado en tecnología utilizada por BT, pero que permiten hacer mucho más que solo intercambiar dinero de forma seudónima.

Para el mes de febrero de 2011, el precio del BTC fluctuó entre los 87 centavos de dólar a los 1,06 dólares. Sin embargo, para el mes de junio, la revista Forbes publicó un artículo desfavorecedor sobre BTC luego del colapso de Mt. Gox³, pese a lo anterior al mes siguiente tuvo un considerable incremento de 8,89 dólares estableciendo el alza más importante para ese semestre del año. Aunque se mantuvo, para junio del mismo año, se dio a conocer a la opinión pública la posible relación y estímulo que existía respecto de ciertas actividades ilícitas para invertir en estas criptomonedas con los frutos del mercado del narcotráfico, *“Aunque no hay mucho uso para Bitcoin en el mundo real la moneda digital hace que la compra de drogas ilegales sea tan fácil como como comprar zapatos de Zappos.com o libros de Amazon.com”*, lo que acrecentó su valor en 27 dólares para dicho mes.

En octubre del mismo año, aparece en el mercado financiero, la primera criptomoneda derivada del BTC y capitalizada en el mercado bursátil, denominada Litecoin, a partir de la cual, se crea un grupo de criptomonedas denominadas *altcoins*⁴ o monedas alternativas.

El BTC tuvo un incremento significativo en su precio en el año 2013, acompañado de una gran volatilidad, fluctuando entre los 378 a 1.163 dólares⁵ en el último trimestre de dicho año, a pesar de los problemas regulatorios en por el colapso del exchange Mt. Gox y por caídas del software que lo ejecuta.

Entre los años de 2014 a 2018 el BTC tuvo alternancia en precios por varios factores mediáticos ⁶respecto a su regulación y volatilidad de precios. En 2014 la plataforma más grande de cambio de criptomonedas, conocida como Mt. Gox se cayó y declaró en bancarrota con pérdidas superiores a los 850.000 BTC.

Para junio del año 2017 el software que maneja el BTC se actualizó y se estableció en una plataforma más estable para brindar seguridad a los usuarios, lo que potencializó su valor alcanzando para el mes de diciembre los 20.000 dólares. Así mismo, para el año 2018, en toda la historia del BTC, fue alcanzado su punto máximo para esa época, para llegar a los 3.700 dólares ⁷ manteniéndose pese a las constantes problemáticas de regulación y seguridad financiera, la preocupación por

³ Forbes, So, That's the End of Bitcoin Then, Worstall, Tim, 2011

⁴ Panorama actual del Bitcoin. Una descripción práctica y jurídica de las criptomonedas en Colombia y Ecuador. Valencia Marín, F., (2021).

⁵ La historia de las Criptomonedas: Bankcoin. Castillo Martínez, L., (2016)

⁶ Zocaró, Marcos (2019). Algunos aspectos problemáticos de la gravabilidad de las monedas digitales en el impuesto a las ganancias. Editorial La Ley Thomson Reuters. Junio 2019

⁷ Panorama actual del Bitcoin. Una descripción práctica y jurídica de las criptomonedas en Colombia y Ecuador. Valencia Marín, F., (2021).

los constantes y masivos hackeos de los softwares vinculados en el cambio de divisas a dinero en efectivos. En la actualidad, el mercado del BTC y en general de las criptomonedas, se ha acrecentado y ha establecido de mayor forma potencializando las posibilidades de invertir en ella, mediante la seguridad de los blockchains.

Tipos de Criptomonedas:

Dentro de los aspectos fundamentales en la innovación de las criptomonedas, se destacan (i) la implementación de criptografía, (ii) el sistema de seguridad blockchain en la emisión y (iii) autogestión de las mismas. En cuanto a la clasificación de las criptomonedas existe un criterio diferenciador relacionado con la manera como se determina su precio respecto al dinero fiat, es decir, aquel dinero que no está respaldado por un activo físico ni tiene un valor intrínseco, sino que su valor depende únicamente de la confianza y el respaldo del gobierno que lo emite.

Al respecto es necesario tener presente este asunto, pues el posible uso e inclusión de las criptomonedas como medio de pago, puede presentar incidencias, como mejorar el recaudo tributario de un país y/o combatir la informalidad, entre otros. Adicionalmente, permiten el respectivo monitoreo de estas para la determinación de su valor desde el banco central y el control del dinero fiat.

En función de la clasificación de las criptomonedas a partir de su valoración respecto del dinero fiat, se pueden clasificar las primeras en cuatro grandes grupos así:

1. Criptomonedas expedidas por el Banco Central: Estas aún no se encuentran en el mercado financiero, sin embargo, está siendo investigadas las posibilidades de su emisión, con posibles técnicas de criptografía y seguridad. Conocidas por sus siglas en inglés como CBDC (Central Bank Digital Currency). Estas serían monedas con su valor atado al de la moneda de curso legal del país emisor, es decir un tipo de *stablecoin*, con la diferencia que la *CBDC* es emitida por un Banco Central.
2. Criptomonedas atadas al dinero fiat (stablecoins): Para febrero del año 2019 se lanzó por parte de JP Morgan al mercado financiero el JPM Coin, una criptomoneda anclada al valor del dólar en Estados Unidos. Esto abrió una posibilidad para la creación de monedas digitales por bancos comerciales y atadas al dinero fiat.⁸ Las *stablecoins* mantienen su estabilidad a través de reservas de activos de respaldo o mediante algoritmos que ajustan la oferta y la demanda del mercado. Sus usos principales son (i) Referencia de valor: Sirven como un estándar de valor en el ecosistema de las criptomonedas. (ii) Evitar volatilidad: Permiten a los usuarios mantener sus fondos en el mundo de las criptomonedas sin la preocupación de las grandes

⁸ Zocaró, Marcos (2019). Algunos aspectos problemáticos de la gravabilidad de las monedas digitales en el impuesto a las ganancias. Editorial La Ley Thomson Reuters. Junio 2019

fluctuaciones de precio. (iii) Facilitar transacciones: Son útiles para pagos y transferencias dentro de plataformas de criptomonedas. Su utilidad yace en la oferta de una inversión menos riesgosa y volátil a otro tipo de criptoactivos. Adicionalmente, facilitan la inclusión financiera, permitiendo a usuarios y empresas realizar compras de criptoactivos mediante una moneda estable.

3. Criptomonedas ancladas a activos (NFT's): Los pioneros en el asunto son Facebook, lanzando el proyecto de Diem, una criptomoneda anclada al dinero fiat, pero además a las acciones del emporio de la empresa Facebook, en el mercado bursátil.⁹ Más recientemente, se han utilizado este tipo de criptoactivos como *NFT's* (non-fungible tokens) por sus siglas en ingles. Estos representan un activo único en el mundo real. Los activos no fungibles no son, intercambiables de forma idéntica. Esto contrasta con otros criptomonedas que son fungibles por naturaleza. Las 4 principales características de los NFT es que son (i) únicos, (ii) indivisibles, (iii) transferibles y (iv) con capacidad de demostrar su escasez. Este tipo de activos ha abierto la puerta al *tokenización de activos*. En donde se busca representar un activo (ya sea físico, intangible, o un flujo de datos) mediante un token digital en el *Blockchain*.
4. Criptomonedas de valor fluctuante: En su mayoría, son las criptomonedas más popularizadas en el mercado, los BTC y Ethereum. De los mayores desafíos que enfrentan, es la fluctuación en precios.

Ahora, analizaremos las diferencias entre dos tipos de criptomonedas, Ethereum y BTC. En donde se mirará que propósito cumple casa una de estas criptomonedas como factores de su tecnología para poder clasificarlas en una regulación más adecuadamente.

Criptomoneda	Objeto	Blockchain	Token
BTC	BTC fue creada como una moneda/divisa descentralizada, con su principal objetivo permitiendo transacciones electrónicas inter-pares o "peer to peer" sin la necesidad de intermediarios como bancos u otras entidades financieras.	El sistema blockchain de BTC es más básico. También es más lento que el de otros tipos de criptomonedas pero mucho más seguro al ser más descentralizado.	La red de BTC tiene un solo token/moneda, llamado Bitcoin (BTC), el cual es usado para transacciones entre usuarios y hoy en día como una reserva de valor.

⁹ Habilidadando la transformación digital, Tomo II. Alina Ruiz Jhones, Tatiana Delgado. Editorial UH. 2022.

Ethereum	Ethereum fue diseñada como una plataforma para diseñar y construir aplicaciones y “dapps” (aplicaciones descentralizadas). Su principal objetivo es facilitar la creación y uso de contratos inteligentes y transacciones financieras descentralizadas (DeFi).	El sistema blockchain de Ethereum es mucho más versátil que el de BTC. La red blockchain de Ethereum puede soportar un rango más amplio de tipos de información transada en la red. Incluyendo contratos inteligentes y organizaciones autónomas y descentralizadas (DAO's)	Ethereum por otro lado tiene su propio token/moneda, llamado Ether (ETH), el cual es usado para transacciones y servicios de todo tipo en la red de Ethereum. Pero además de esto, la red de Ethereum permite que se incorporen modems/tokens adicionales a la red.
----------	--	---	---

En resumen, BTC y Ethereum son ambas criptomonedas, pero diseñadas con distintos propósitos y con diferentes ventajas. BTC es utilizada principalmente como una divisa digital y como una reserva de valor. Mientras que Ethereum se utiliza principalmente como una plataforma para crear aplicaciones y facilitar transacciones a través de contratos internacionales.

La plataforma de Ethereum será usada en este trabajo como modelo para usos de categorización y comparativos sin embargo es necesario que mencionar que existen más tipos de criptomonedas y aplicaciones dentro de las mismas, no obstante para efectos prácticos se utilizará a Ethereum como ejemplo en este trabajo.

Otra clase de estas monedas es el llamado Dash o conocida antes de 2015 como Darkcoin, desarrollada por Evans Duffield. Su principal característica es el anonimato que manejan las transacciones y la dificultad de rastreabilidad de la misma, gracias a la codificación descentralizada que usa con poca geolocalización.

Existen dos clases más de criptomonedas que se han popularizado en el mercado. En primer lugar, está el Monero (en adelante “XMR”), se promovió en abril de 2014, en pleno auge de las criptomonedas, se creó como una moneda que tendría como características la imposibilidad de su rastreo, y se cimentaba en donaciones hacia una comunidad denominada Ring Signature, que funciona a través del sistema de firmas criptográficas.¹⁰

¹⁰ Ring Signature, Moneropedia, Monero

De otra parte, existe el Zcash, es una criptomoneda que data del año 2016, cuya principal característica es la intermediación de cadenas de bloque para brindar seguridad en las transacciones operativas, manteniendo datos de emisión y recepción en reserva.¹¹

En conclusión, las anteriores criptomonedas son las clases más conocidas e implementadas en la actualidad en las plataformas de operación.

Incidencia y crecimiento de las criptomonedas:

Las criptomonedas resultan tener una incidencia y crecimiento global. Lo anterior se explica en la medida en que pretenden desarrollar una economía descentralizada de integración global, por cuanto los usuarios cuentan con la opción de personalizar el manejo de las inversiones propias de manera autónoma, sin la preocupación que estas inversiones se vayan a ver afectadas de manera directa por las caídas de las divisas en cada país o las decisiones de los gobiernos de turno¹². Por lo anterior, a continuación, se enunciarán algunas de las razones más relevantes que constituye la importancia e incidencia de las criptomonedas:

- Pagos digitales: Criptomonedas como BTC y Ethereum pueden ser utilizadas como una forma de divisa digital, permitiendo a sus usuarios realizar operaciones o pagos inter-pares, esto es, sin necesidad de intermediación de jugadores tradicionales del sistema financiero como los bancos. Esto puede ser particularmente útil para personas viviendo en países con un sistema de pagos electrónico menos desarrollado, con monedas débiles o volátiles o economías inestables, al igual que para las personas con necesidad de hacer pagos internacionales o remesas.
- Descentralización: Las criptomonedas están basadas en sistemas descentralizados, es decir no son controladas por ninguna autoridad central o institución. Esto puede brindarles más libertad y privacidad a los usuarios al igual que proveerles protección en contra de la censura y otras formas de control estatal, incluyendo aspectos de naturaleza impositiva.
- Contratos inteligentes: Ethereum en particular es una red que permite el desarrollo de aplicaciones descentralizadas (*decentralized applications - dApps*) y contratos inteligentes (Smart Contracts en inglés). Estos son contratos que se programan y ejecutan automáticamente cuando se cumplen las obligaciones y estipulaciones pactadas por las partes y programadas en el código.¹³ Los contratos inteligentes se pueden utilizar para facilitar un amplio rango de transacciones como todo tipo de acuerdos o contratos,

¹¹ Learn Zcash, Zcash

¹² Criptomonedas: Evolución, crecimiento y perspectivas del Bitcoin. Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Asunción. Álvarez Díaz, L., (2019).

¹³ IBM, What are smart contracts on blockchain?

manejo de la cadena suministros, propiedad raíz y sistemas democráticos de votación. Los contratos inteligentes han sido descritos como tecnología regulatoria. Esta tecnología le permitiría al regulador o entidad regulatoria supervisar las entidades reguladas en tiempo real, con gran información y con la confianza de la inmutabilidad de la misma.¹⁴

- Finanzas descentralizadas (DeFi): Las finanzas descentralizadas se refieren al uso de la tecnología blockchain para crear un nuevo sistema financiero que sea abierto, transparente y accesible a cualquier persona con conexión a internet. “DeFi” es una serie de aplicaciones descentralizadas o dApps desarrolladas sobre una red blockchain como Ethereum. Además, las DeFi permiten el desarrollo de plataformas comisionistas, plataformas de préstamos, seguros entre otros servicios financieros asociados a criptomonedas que no están controlados por ninguna autoridad central.
- NFT (Token no fungible): Los NFT’s o tokens no fungibles son activos digitales con códigos de identificación únicos. Estos códigos están registrados en una blockchain y representan la propiedad y la autenticidad de un activo tangible o intangible único asociado. Estos tokens son muchas veces atados a otros activos físicos o digitales subyacentes (como piezas musicales, arte, videos, fotografías, etc). Su valor proviene del hecho de que exista un certificado inmutable de que su titular es el único titular de algún determinado activo.

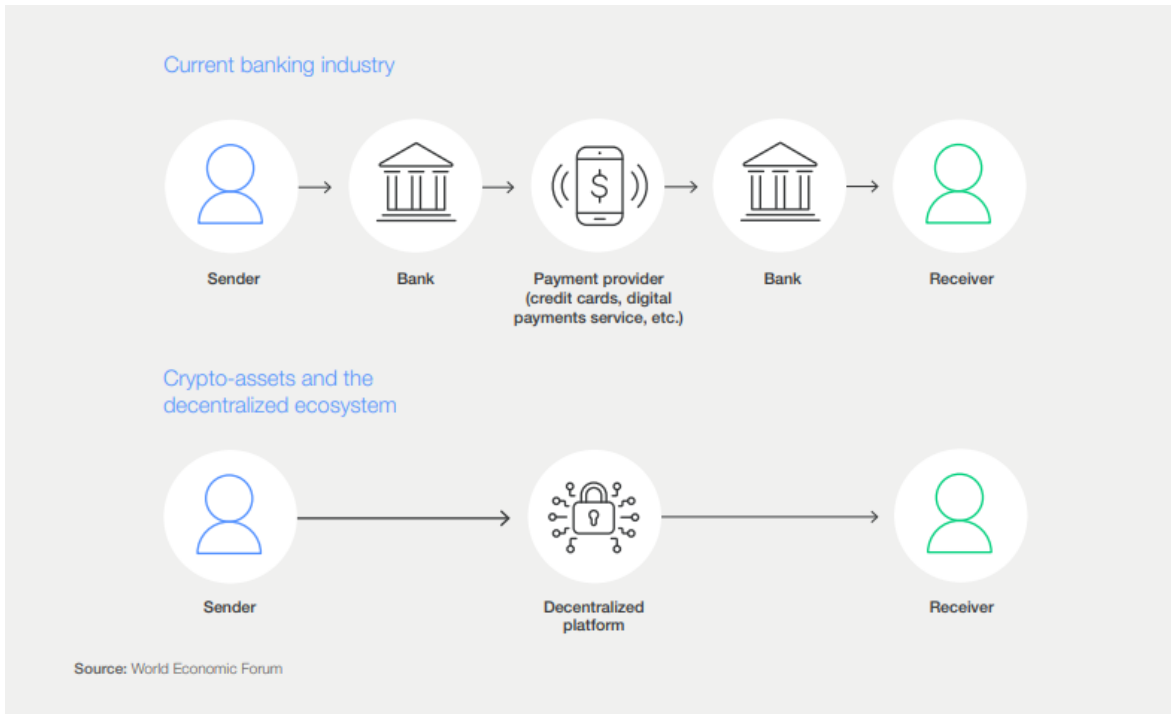
En general las criptomonedas son relevantes porque ofrecen una nueva forma de transacciones digitales con potencial para ser disruptivas en los sistemas financieros tradicionales. Las razones mencionadas anteriormente, son servicios y/o aplicaciones que hoy en día son prestados en la plataforma de Ethereum. No obstante, también son prestados en otras plataformas y criptoactivos similares a Ethereum.

La tecnología detrás de esto, blockchain, también tiene la posibilidad la automatización de varios procesos en el sistema financiero que hoy se desarrollan manualmente. La facilidad de acceso a la inversión en criptomonedas como el BTC, llegando a cualquier tipo de inversor que cuente con internet e ingresos en bancos virtuales, genera gran descentralización en la inversión y la posibilidad de que los mismos aumenten sus activos al invertir allí¹⁵. Del mismo modo, la facilidad y rapidez en pagos, es un sistema que permite recolectar poca información financiera sensible para conseguir un pago en cuestión de segundos y adicionalmente eliminando los intermediarios del sistema bancario tradicional.

¹⁴ Micheler, Eva (2019). Regulatory Technology Replacing Law with Computer Code

¹⁵ Aued, Alejandro (2018). Tratamiento fiscal de las criptomonedas en el resto del mundo. Conferencia brindada en el VIII Congreso Nacional de Entes Recaudadores del CEAT – FCE- UBA. 2018.

En el siguiente gráfico se evidencian las diferencias en el procedimiento asociado a una transacción realizada a través de la banca tradicional, frente aquella realizada con criptoactivos, dónde resulta evidente que, para el caso de la última clase de activos, las transacciones carecen de intermediación, lo que implica simplicidad, velocidad y menores costos transaccionales



16

Otro de los elementos relevantes de los criptoactivos es la posibilidad de eliminar a los intermediarios del sistema financiero tradicional al momento de realizar transacciones. La relevancia de eliminar a los intermediarios incrementa la seguridad para los usuarios, al tiempo que reduce los costos transaccionales y agiliza la ejecución de la tecnología por utilizar tecnología de similares características. Como ya se ha mencionado al ser los intermediarios los únicos actores encargados de verificar las transacciones y actualizar los registros de información con las operaciones que se realizan, se hacen extremadamente vulnerable a un ataque de un actor externo que pueda modificar dichos registros en una determinada transacción.

En contraste, en el sistema blockchain existen una gran cantidad de actores encargados de verificar las transacciones y actualizar los registros de las operaciones. Estos actores son los mineros mencionados anteriormente. El sistema utilizado en blockchain se conoce como algoritmo de consenso. Una vez verificada

¹⁶ World Economic Forum, Pathways to the Regulations of Crypto Assets (2023)

una cantidad de transacciones por los mineros estas mismas se agrupan en un bloque (*block*) y se actualizan los registros del sistema. Una vez varios bloques enlazados en el sistema se obtiene una cadena (*chain*) de bloques. Esta, contiene el historial inmutable de las transacciones realizadas en la plataforma.¹⁷

Sin embargo, cabe aclarar que el marco regulatorio de los criptoactivos aún se está desarrollando, lo que representa dificultades para entender y homogeneizar las plataformas en las que operan y se negocian estos activos digitales. Dada la falta de determinación de un marco regulatorio, se presentan problemáticas de fondo como el hecho de que los criptoactivos no sean aceptados como método de pago válido que extinga obligaciones adquiridas en virtud de la ley, ni aprobadas en el desarrollo de las actividades económicas internas de la mayoría de países y, la que quizá se considera de las problemáticas menos trabajadas en la actualidad, que es la fluctuación y volatilidad en los precios de los criptoactivos, presentando variaciones significativas intradía¹⁸, lo que aporta únicamente incertidumbre y especulación en las inversiones de sus usuarios más frecuentes.

Capítulo 2

Clasificación de los criptoactivos a partir de las diferentes clases de activos aceptados por la regulación en Colombia

Esta clasificación se realizará partiendo de un análisis objetivo sobre las características individuales de las criptomonedas y comparándolas, cuando resulte pertinente, con otros activos propio de mercados como el bursátil, los cuales además gozan con la ventaja de ser reconocidos por la regulación, También se hará un análisis subjetivo observando como los distintos actores del mercado utilizan las criptomonedas en contraste con otros activos típicos de los sistemas financieros tradicionales.

Teniendo en consideración que se realizará un contraste de los criptoactivos con otros activos tradicionales, primero debemos acotar con cuáles de esa clase de activos se realizará la comparación, partiendo de las siguientes definiciones:

- **Commodities:** Un commodity son materias primas utilizadas para producir otros bienes y servicios. Estos productos básicos se pueden comercializar como un producto esencial porque pueden considerarse uniformes para ser comercializados en todo el mundo. También son definidos como una sustancia o producto que puede ser comercializado en grandes cantidades (Cambridge Dictionary). Ejemplos concretos de productos básicos son: petróleo crudo, carbón y oro.

¹⁷ Chartered, Professional Accountants Canada, Blockchain Technology and Its Potential Impact on the Audit and Assurance Profession (2017)

¹⁸ Análisis de las criptomonedas en la economía actual. Universidad Pontificia ICADÉ, Iñigo Zarraluqui, 2018.

- **Activos financieros:** Los activos financieros son títulos o anotaciones contables que otorgan en el comprador derecho a recibir un ingreso futuro procedente del vendedor. Los pueden emitir las entidades económicas (empresas, comunidades autónomas, gobiernos...) y no suelen poseer un valor físico, como sí ocurre con los activos reales (como pueden ser un coche o una casa). Además, a diferencia de los activos reales, no incrementan la riqueza general de un país y no se contabilizan en el PIB, aunque impulsan la movilización de los recursos económicos reales, y contribuyen así al crecimiento de la economía. Gracias a estos activos, el comprador consigue una rentabilidad con el dinero que invierte, mientras que el vendedor se financia. Los activos financieros son, en resumen, derechos que adquiere el comprador sobre los activos reales del emisor, y el efectivo que estos generen. (BBVA, finanzas)
- **Divisas:** Las divisas son las monedas utilizadas en una región o país ajeno a su lugar de origen o unión monetaria. Éstas se intercambian en el mercado monetario mundial, por lo que su precio fluctúa respecto a otras divisas, estableciendo distintos tipos de cambio, en caso de que el tiempo de cambio sea flexible. Si es un tipo de cambio fijo, el Banco Central define su valor en relación con la otra divisa. (Andbank, 2012)

Ahora, con estas definiciones procederemos a describir los usos, características y propiedades de las criptomonedas para ver con cuál de estas 3 definiciones se asemejan más:

La tecnología Blockchain se basa en que distintos actores, es decir los mineros, estén verificando y asegurando las transacciones que ocurren en el día a día. Para mayor ilustración sobre el funcionamiento de esta tecnología se partirá del siguiente ejemplo: Un usuario realiza una transferencia bancaria a través de la plataforma tecnológica habilitada por su banco tradicional. El sistema del banco estará encargado de verificar que el usuario que realiza el giro cuenta con recursos suficientes en su cuenta de depósito desde la cual se realizará el débito correspondiente. Una vez finalizada la transacción el balance de la cuenta del usuario que realizó el giro reflejará una disminución en función de la transacción y, por su parte, en la cuenta del usuario receptor se verá reflejado el abono correspondiente a los recursos que recibió del usuario que inició la transacción.

En el sistema de las criptomonedas se realiza este mismo análisis y verificación, pero no lo hace ninguna entidad central, lo realizan los *mineros*, función que se encuentra distribuida y atomizada en múltiples usuarios. Entre los mineros se verifica la transacción y se actualizan los balances de las personas partes de la transacción. A cambio de verificar y asegurar las transacciones, el protocolo que los mineros están protegiendo emite/libera más criptomonedas como recompensa por verificar y asegurar el programa. Las transacciones que estos mineros están

verificando pueden provenir de especulación o de algún intercambio de un bien o servicio.

Ahora bien, de manera previa a avanzar con este análisis, resulta necesario entender cómo funcionan las criptomonedas.

La premisa central de las criptomonedas es la implementación de un sistema en donde se pueda intercambiar dinero seudónimamente y se pueda acceder a servicios financieros o de otro tipo utilizando las criptomonedas como medios de pago. Esto se vuelve más simple de explicar observando las 2 criptomonedas con mayor capitalización de mercado actualmente y los usos y desarrollos en las mismas, BTC y Ethereum.

BTC es una criptomoneda que le permite al usuario intercambiar dinero seudónimamente garantizando que una transacción no puede ser revertida por ninguna autoridad central. Sin embargo, este es el único uso de BTC (dejaremos el uso especulativo para más adelante). Ahora bien, Ethereum ofrece este mismo servicio, pero va más allá. En Ethereum el usuario puede acceder a servicios que le presentarán un ingreso financiero, como prestar su criptomoneda para obtener un interés, pedir un préstamo garantizando el mismo con una criptomoneda. También se puede asegurar un activo pagando una cuota mensual para cobrar un deducible en caso de daños entre otros servicios que ofrece la plataforma.

Para estos efectos nuevamente usaremos como ejemplo a BTC y Ethereum, partiendo de un contexto sobre el origen y uso de ambos criptoactivos.

BTC nace en el 2009, el objetivo inicial del proyecto es que los usuarios puedan intercambiar dinero electrónicamente, sin restricciones de una manera seudónima. Hoy en día no hay un grupo u organización detrás del desarrollo de BTC. Las utilidades (por verificar las transacciones) no van a una sola compañía, sino que se distribuyen entre miles de *mineros*. En caso de que la red necesite mantenimiento o una actualización esta se propone a los distintos *stakeholders* de BTC, si el voto es superior al 51% el cambio o actualización se implementa en la red. Esto hace que BTC sea un programa completamente descentralizado, en la medida que cuenta con una variedad de *stakeholders* en donde ninguno posee una mayoría significativa para afectar la votación de una nueva actualización al programa.

Criptoactivos un Commodity

De manera previa a determinar si los criptoactivos cumplen con las características de los commodities, se debe partir de la definición de esta última clase de activo que comúnmente son conocidos como “(...) *bienes básicos que se utilizan como insumos en la producción de otros bienes y que pueden ser usados en el comercio o en el sector financiero, como objetos de adquisición (activos subyacentes)*. Su

principal característica y ventaja es que tienen valor, un bajo nivel de procesamiento y utilidad.” (Unisabana, 2012)

Desde una perspectiva más regulatoria y de derecho comparado, en Estados Unidos el *U.S. Code* (por su nombre en inglés) define a los commodities en el título 7, capítulo 1, sección 1a (9) en los siguientes términos: *El término commodity significa trigo, algodón, maíz... y los otros bienes y artículos... servicios, derechos e intereses o cualquier índice en los que se negocien contratos de futuros para futuras entregas... (7 U.S. Code 1a - Definitions).*

Sin perjuicio de lo anterior, otros actores relevantes de los mercados financieros como Gary Gensler en el rol que tuvo como presidente de la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (*Security Exchange Commission* en inglés), realizó un análisis sobre qué eran los commodities, así:

“Un commodity también puede definirse como un bien que es homogéneo entre las empresas que lo producen. Además, debe ser un bien producido y/o vendido por muchas empresas/fabricantes. Ejemplos concretos de productos básicos son: petróleo crudo, carbón y oro. Estos productos básicos son se pueden comercializar como un producto esencial porque pueden considerarse uniformes para ser comercializados en todo el mundo... De monedas: también una forma de commodities son las monedas, grupo de preferencia de infinidad de usuarios que inicia con la adquisición de estas, cuyos beneficios presentan fluctuación. Estas monedas son el dólar, el euro, la libra esterlina, entre otras.” (Cajasol).

Es así como en Estados Unidos, la comisión de futuros y commodities -la CFTC por sus siglas en inglés- ha clasificado a BTC como un commodity (Bitcoin basics, CFTC, 2019). Lo que significa que BTC está sujeto a regulación por parte de esta entidad. Sin embargo, es importante resaltar que otros países pueden tener distintas clasificaciones.

Teniendo en cuenta que el contexto regulatorio colombiano adolece de una definición específica de qué se entiende por un commodity, la noción local sobre este activo parte del concepto financiero general, el cual permite concluir que criptomonedas, particularmente como el BTC, encajan en esta definición puesto que se tratan de bienes homogéneos y fungibles. Sin embargo, dada la falta de regulación existente a la fecha sobre los criptoactivos, la clasificación de estos activos como commodities no puede darse como conclusiva y, por lo tanto, se debe seguir indagando sobre este asunto.

Los criptoactivos como un valor

Para poder determinar si un criptoactivo clasifica como un valor depende de las características específicas de este criptoactivo y la jurisdicción en la que se esté regulando.

En Estados Unidos, la Comisión de la Bolsa de Valores ha expedido unas directrices declarando que los criptoactivos que fueron ofrecidos a través de una salida a bolsa u oferta pública inicial en plataformas de cambio de criptomonedas son considerados valores. Esto es así porque cuando hay una oferta pública de estos activos significa que hay una empresa o entidad “centralizada” que controla la emisión de determinada criptomoneda. Adicionalmente la Comisión de la Bolsa de Valores utiliza la prueba Howey para determinar qué clase de activos son valores, la prueba Howey utiliza los siguientes criterios para determinar qué activos son valores:¹⁹

1. Una inversión de dinero
2. En una empresa en común
3. Con la expectativa de obtener un beneficio
4. Que se deriva del esfuerzo de otros

Los cuatro criterios de la prueba se satisfacen con criptomonedas como Ethereum. Lo anterior en la medida que existe una inversión de dinero por parte de los usuarios, en una empresa en común, esta es la fundación de Ethereum, encargada del desarrollo de la red, los programas, de emitir monedas en circulación. Hay una expectativa por parte de los usuarios de un beneficio en la forma de una rentabilidad. Al mismo tiempo la rentabilidad o valorización de la moneda se deriva del esfuerzo de los desarrolladores, programadores y empleados de la fundación de Ethereum. Desde la perspectiva de derecho comparado, los criptoactivos deberían de considerarse y regularse como un valor en Colombia, sin embargo, la realidad regulatoria local impide que se llegue a esta conclusión sin que exista una definición legislativa al respecto, en la medida en que la Ley 964 de 2005 trae consigo una definición que resulta ser anacrónica para la era de los criptoactivos sobre qué se entiende por un valor, indicando que es “(..) todo derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público (...)”, enunciando además algunos activos que cumplen con la característica de valor, sin que en ellos se evidencie si quiera de manera somera a activos de similar naturaleza a la de los criptoactivos.

¿Qué clase de activo es una criptomoneda?

Si bien en el contexto local se han realizado análisis sobre los criptoactivos por diferentes autoridades, a partir del análisis individual o en conjunto que han realizado en el marco del grupo de trabajo conformado por el Banco de la

¹⁹ Securities and Exchange Commission, Framework for “Investment Contract” Analysis of Digital Assets

República²⁰, la Superintendencia de Sociedades, la Superintendencia Financiera de Colombia,²¹ la Unidad de Regulación Financiera – URF, la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN²² y la Unidad de Información y Análisis Financiero – UIAF, para poder clasificarlos, estas autoridades coinciden en descartar a los criptoactivos como activos tradicionales como los estudiados previamente en donde sí encajan en jurisdicciones diferentes a la colombiana.

Así las cosas, para resolver la pregunta que se aborda en esta sección, debe tenerse claro qué es un activo. Los activos representan un bien tangible o intangible o un derecho adquirido, son susceptibles o no de ser valorados económicamente, según su naturaleza. Los beneficios que se espera generen los activos, se causan mediante su uso constante, en la celebración de ciertas operaciones como la venta o intercambio por otros activos, lo cual varía conforme a la naturaleza y tipo de activos sobre los que se esté negociando y el mercado que los comercialice.

Para definir las diversas clasificaciones de activos existentes, se diferenciarán en cuatro grupos de acuerdo con sus características y funcionalidad, así:

Grupo 1: Activos Corrientes: son activos que pueden convertirse en dinero, es decir, hacerse líquidos en menos de 12 meses. Por oposición se tienen los activos no corrientes, los cuales tienen una vocación de permanencia para el titular del mismo.²³

Grupo 2: Tangible; es un activo que se puede palpar, ya que posee forma física, e intangible; este tipo de activo no tiene forma física, no puede tocarse o verse.

Grupo 3: Real; es un activo de clase no financiera, representa un derecho real de consumo, y financiero; esta clase de activos cuentan con un valor establecido en el mercado y generan una rentabilidad financiera.

Grupo 4: Diferido: es un activo por el que ya se realizó un pago, pero no se ha beneficiado de su uso y no diferido.²⁴

De acuerdo con la anterior agrupación de activos, es preciso recordar algunas de las principales características de los criptoactivos para poder determinar su clasificación dentro de los grupos señalados. Es así como los criptoactivos: a) No se encuentran sobre la vigilancia o control de ninguna entidad gubernamental ni

²⁰ Concepto N° SCD-000002006 Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva del Banco de la República de Colombia, 08-11-2022

²¹ Superfinanciera presenta balance del cierre del piloto en el que se probaron operaciones en productos de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos, 2024.

²² Oficio 20436 del 2 de agosto de 2017, reiterado en el Oficio 00314 del 7 de marzo de 2018 de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN).

²³ Las Criptomonedas y su aplicación en Colombia. Uniagustiniana. Mosquera Palacios, E., Verdugo Fernández, M., Torres Lagos, W., (2019).

²⁴ Las Criptomonedas y su aplicación en Colombia. Uniagustiniana. Mosquera Palacios, E., Verdugo Fernández, M., Torres Lagos, W., (2019).

financiera a nivel nacional o internacional, es decir, son descentralizados; b) no tienen una forma física definida; c) no existen intermediarios en su operación transaccional; y d) las transacciones son de naturaleza privada.²⁵

En este sentido, las criptomonedas se pueden ubicar en el grupo de activos intangibles por su naturaleza de moneda electrónica. El concepto N° SCD-000002006 del Banco de la República sobre los criptoactivos determina que los mismos no son medio de pago, divisas o una moneda. El concepto no realiza una clasificación sobre los criptoactivos y se limita a resaltar que los mismos aún no están regulados pero mencionando que existen oficios y conceptos de otras entidades al respecto.

No obstante, existe una gran discusión para ser consideradas también como activos de naturaleza financiera, pues cumplen con las características principales para tal fin y se han ido incorporando paulatinamente a los mercados financieros tradicionales a través de vehículos como ciertos ETFs que tienen como subyacentes criptomonedas.²⁶

Capítulo 3

Principales problemas de la falta de regulación de criptomonedas

El auge de las criptomonedas, ha creado un ecosistema que sin duda ha dinamizado la economía, con un valor de mercado aproximado de tres trillones de dólares para el final del año 2024²⁷, habilitando la participación de nuevos jugadores empresariales como lo son las plataformas de intercambio de criptoactivos (conocidos como *cryptocurrency Exchanges* en inglés), las billeteras o monederos virtuales (conocidas como *digital* o *cold wallets* en inglés), emisores de criptomonedas de manera estable (conocidos como *crypto asset issuers* en inglés), entre otros creadores de oportunidades para servicios financieros renovadores.

No obstante, esta premisa de crecimiento de un mercado disruptivo trae consigo distintos retos y riesgos frente a los cuales los gobiernos de diferentes Estados no les han prestado la suficiente atención a efectos de tomar medidas desde la regulación orientadas a promover el desarrollo de ese mercado y proteger a los usuarios. Es así como en la mayoría de las jurisdicciones, como ha sido el caso de la colombiana, se extraña la existencia de políticas públicas o regulaciones en este sentido, lo cual además se extiende al plano internacional donde desde los organismos multilaterales que congregan a las diferentes naciones, como es el caso

²⁵ Criptomonedas, economía y derecho. Revista de Derecho y Tecnología, 8, 29–68. Barroilhet, A. (2019).

²⁶ Cryptocurrency Market News: JPMorgan, Wells Fargo Report Holding Spot Bitcoin ETFs, Torpey, Tyler (2024)

²⁷ CoinmarketCap

del Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial, no se han logrado consensos vinculantes que fomenten la regulación del tema.

El mayor problema para una óptima implementación de una regulación estricta (*hard law*) es la característica del anonimato presente en la creación, producción y operatividad de los criptoactivos. Lo anterior en términos prácticos representa una brecha de información para los gobiernos que les limita la posibilidad de hacer un control efectivo sobre esta clase de activos y, especialmente, sobre la transaccionalidad de los mismos para asuntos relacionados con el control del lavado de activos y financiación del terrorismo, así como para efectos impositivos, en la medida en que los criptoactivos representa una oportunidad significativa para los Estados para generar un gravamen²⁸ hacia las ganancias generadas en este mercado. En contraste, una regulación estricta que pretenda limitar el anonimato de las transacciones que se realizan con los criptoactivos implicaría su desnaturalización, desestimulando su uso y por consiguiente afectando el mercado y la economía desarrollada alrededor de estos activos.

Las transacciones realizadas entre criptoactivos son, en su mayoría, protegidas en sus datos informáticos y financieros, por lo cual abre una posibilidad enorme para presentarse el lavado de activos y la financiación del terrorismo entre sus operaciones transaccionales, pues en las condiciones de bloques de seguridad que son de naturaleza propia de monedas virtuales como el BTC, las autoridades adolecen de las condiciones técnicas y de los facultades de intervención propias del Estado en sectores como el financiero para tener un mayor nivel de supervisión sobre las plataformas que en ellas operan para la verificación de la licitud de las transacciones e identificación de las partes operantes en estas.²⁹

Dicho lo anterior, uno de los principales retos a afrontar por parte de cada gobierno parte de entender y aceptar las características inherentes de los criptoactivos como es el anonimato. Una vez superada esta discusión, uno de los caminos que podrían explorarse es el reconocimiento de las criptomonedas como una divisa, es decir, como una moneda extranjera, lo que permitiría tomar fuerza en el mercado mundial frente a la oferta y demanda de esta clase de activos³⁰, ejemplificando los retos que han surtido los países que han aceptado la dolarización de su economía interna, como lo es Ecuador, que hace más de 20 años obtuvo su proceso de dolarización en el sistema financiero.³¹

²⁸ Hacia la regulación de las criptomonedas en Colombia. Edwin Santiago Coral, Universidad Libre, 2020.

²⁹ Aued, Alejandro (2018). Tratamiento fiscal de las criptomonedas en el resto del mundo. Conferencia brindada en el VIII Congreso Nacional de Entes Recaudadores del CEAT – FCE- UBA. 2018.

³⁰ Ibidem

³¹ 25 años de dolarización en Ecuador: ¿cuáles son los retos y qué ha cambiado hasta hoy? Castellanos, Salazar, Daniel. Bloomberg Línea (2025)

Los criptoactivos son un activo operado a nivel global mediante el uso de internet, que por su naturaleza representan un riesgo para los usuarios y la estabilidad misma de su ecosistema si se mantiene un escenario de ausencia de regulación como el actual.

Dentro de los principales riesgos se destacan: (i) la volatilidad en la valoración de esta clase de activos y sus efectos especulativos sobre las transacciones que se realizan; (ii) la ausencia de respaldo de una moneda fiat o de un gobierno, lo cual incide en la sensibilidad de los precios; (iii) la falta de supervisión y facultades de intervención por parte de los Estados para ejercer supervisión y control sobre las actividades que realizan los diferentes actores del ecosistema crean un punto ciego para que, en ocasiones, las criptomonedas puedan ser utilizadas como un mecanismo para la realización de conductas en contra de la ley y de este modo no pueden ser evitadas pérdidas masivas de recursos de los usuarios, lo cual tiene la potencialidad de poder desestabilizar economías con altos volúmenes de transaccionalidad sobre criptoactivos.

Capítulo 4

Regulación alrededor del mundo

El modelo de la regulación de las criptomonedas alrededor del mundo varía dependiendo de cada país y, en general, los gobiernos aún están intentando entender cómo regular este nuevo tipo de activos. Actualmente existen grandes diferencias en cómo se están regulando los criptoactivos alrededor del mundo, como pasará a desarrollarse.

En Estados Unidos, la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos ha expedido algunas directrices decretando que algunas criptomonedas, especialmente las que se ofrecieron a través de una salida a bolsa o una *Initial Coin Offering* (ICO por sus siglas en inglés) pueden ser consideradas valores y por ende sujetas a regulación federal de valores. La Comisión de Intercambio de Valores también ha advertido a los inversionistas sobre los riesgos de invertir en criptomonedas y ha tomado acciones legales en contra de compañías e individuos que han violado la regulación de valores en el espacio de las criptomonedas.³²

En la Unión Europea, la Autoridad Bancaria Europea (ABE) ha advertido a los consumidores sobre los riesgos de invertir en criptoactivos y ha hecho un llamado a la creación de más regulación fuerte para proteger a los usuarios e inversionistas de esta clase de activos. La Unión Europea también ha implementado el reglamento EU 2023/1114 el cual incorpora nuevas obligaciones para las plataformas de intercambio de cripto activos con el propósito de proteger a los inversionistas,

³² Framework for “Investment Contract” Analysis of Digital Assets, SEC

prevenir el lavado de activos y la financiación del narcotráfico a través de las criptomonedas.³³

En Japón, la Agencia de Servicios Financieros (la FSA) ha regulado las plataformas de intercambio de criptomonedas desde el año 2017 y ha requerido que si estas plataformas quieren operar en Japón deben de solicitar permiso de la agencia para operar y cumplir con las políticas de Prevención de Blanqueo de Capitales. También ha exigido que estas plataformas exijan a sus usuarios el registro de KYC “Know Your Client”. La regulación en Japón en temas de cripto activos es de las más avanzadas y completas del mundo como veremos más adelante.³⁴

En China el gobierno ha prohibido toda transacción y operación de criptomonedas en el país al igual que ofertas públicas iniciales de cualquier criptoactivo.³⁵ China es posiblemente el país con la regulación más estricta en contra de los criptoactivos, al considerar cualquier operación con dichos activos ilegal. Sin embargo, el Banco Central Chino continua su desarrollo de una moneda que se apalanca en la tecnología Blockchain, con la diferencia que la gestión de las operaciones realizadas con dicha moneda es completamente centralizada. Es decir, China reconoce las ventajas de este uso de activos, pero quiere que este tipo de activos sea completamente centralizado por el gobierno.³⁶

A su vez, en Argentina, la regulación parte de la base en entender el manejo y funcionamiento de la economía digital, que la enmarca la Unidad de Información Financieras, por medio de la Resolución 300/2014, de la siguiente forma:

“...la representación digital de valor que puede ser objeto de comercio digital y cuyas funciones son la de constituir un medio de intercambio, y/o una unidad de cuenta, y/o una reserva de valor, pero que no tienen curso legal, ni se emiten, ni se encuentran garantizadas por ningún país o jurisdicción. En este sentido las monedas virtuales se diferencian del dinero electrónico, que es un mecanismo para transferir digitalmente monedas fiduciarias, es decir, mediante el cual se transfieren electrónicamente monedas que tienen curso legal en algún país o jurisdicción”³⁷

De lo anterior se extrae que, de manera general, las autoridades en materia financiera no reconocen jurisdicción alguna que contemple el gobierno para la emisión o circulación en el mercado financiero de las criptomonedas. A pesar de lo anterior, no se desconoce el hecho que su presencia en la economía del país es el latente y constante.

³³ EIR-Lex, Reglamento europeo sobre los criptoactivos (MiCA), 2023

³⁴ 16 Guideline for Supervision of Crypto-Asset Exchange Service Providers, FSA, 2021.

³⁵ China declares all crypto-currency transactions illegal, BBC, 2021

³⁶ An Overview of the Crypto Regulations in Asia, Guneet Kaur, 2023

³⁷ El marco regulatorio de las criptomonedas en Argentina, Marco Zocaro, CEAT, Universidad de Buenos Aires, 2020.

Respecto a las normas que regulan las transacciones con divisas, existe en la jurisdicción argentina una entidad llamada la Comisión Nacional de Valores, la cual tiene una posición relevante frente a las criptomonedas y los activos digitales de estas características. La visión de dicha entidad, por lo menos hasta el 2020, consistía en prevenir a los usuarios para que realizarán inversiones en esta clase de activos, advirtiendo sobre los riesgos asociados en los siguientes términos:

*“(a) falta de regulación específica, (b) volatilidad de precios y falta de liquidez, (c) potencial fraude, (d) inadecuado acceso a información relevante, (e) proyectos en etapa inicial, (f) fallas tecnológicas y de infraestructura y (g) Carácter trasnacional de las negociaciones con ICOs”. Y concluye que “solo debería invertir en ICOs un inversor experto, que está capacitado para analizar el proyecto financiado por la ICO y está preparado para perder, eventualmente, toda su inversión”*³⁸

Adicionalmente, el Banco Central de la República de Argentina ha señalado en el pasado que, en la medida en la que las criptomonedas no son emitidas por parte de una autoridad u organismo internacional legítimo, lo que causa que carezcan de respaldo o seguridad jurídica alguna,³⁹ advirtiendo a los usuarios que en caso de realizar inversiones en esta clase de activos no se podrá contar con garantías estatales en caso de materializarse pérdidas asociadas a los riesgos inherentes de los cryptoactivos.

No obstante lo anterior, en los últimos meses, Argentina ha dado pasos significativos hacia la regulación de blockchain y cryptoactivos, con iniciativas tanto a nivel nacional como local. Entre los avances más relevantes se encuentra la autorización de la Ciudad de Buenos Aires para el uso de criptomonedas como aportes de capital en sociedades, siempre que sean depositadas en billeteras virtuales de proveedores registrados.⁴⁰ Por su parte, el Congreso Nacional incluyó los cryptoactivos en una nueva ley de blanqueo fiscal,⁴¹ aunque con restricciones para aquellos mantenidos fuera del país, marcando un esfuerzo por integrar estos activos al sistema tributario formal y atraer inversiones bajo mayor supervisión estatal.

Por otro lado, en el caso de Perú, las criptomonedas ingresan son consideradas como una moneda virtual para el sistema económico, gubernamental y social de ese país. Sin embargo, para el sistema tributario del país se han convertido en un problema porque allí existe un amplio vacío de información en las transacciones que no es reportado a las entidades gubernamentales y tributarias, lo que conlleva una desventaja y permite la clara evasión de impuestos. Motivo por el cual, Perú entra en el grupo de los países que, si bien no cuenta con regulación especial para las criptomonedas, se encuentra en la búsqueda de su integración a su sistema jurídico,

³⁸ El marco regulatorio de las criptomonedas en Argentina, Marco Zocaro, CEAT, Universidad de Buenos Aires, 2020.

³⁹ El Cronista (2014), El Banco Central argentino considera riesgoso operar con bitcoins

⁴⁰ Resolución General 18/2024, Inspección General De Justicia, Republica de Argentina

⁴¹ Ley 27743, Congreso de Argentina, Artículo 24.

lográndose avances significativos desde la perspectiva tributaria en cuanto a los frutos de la comercialización de las criptomonedas:

“La venta de Bitcoin generará una renta imponible para la entidad. En el supuesto que se efectuó la transferencia con una sociedad vinculada, se podrán en aplicación normatividad de precios de transferencia. El porcentaje de tasa a aplicar es del 29.5% del Impuesto a la Renta al mencionado transferente. En caso de que las personas naturales domiciliadas transfieren los bitcoins (consideradas aquellas que no operan en una actividad comercial con vínculo con criptomonedas), dicha operación no será sujeta a ser gravada con el IR en Perú, porque se produce ganancias de capital que serán sujetas a impuesto bajo el escenario de venta de bienes inmuebles y Bitcoin no lo es...”

El artículo N. 9 de la Ley del IGV establece que están sujetos a ser gravados aquellas personas naturales o jurídicas que se dedican a una actividad empresarial. Sin embargo, una persona natural residente dedicada a la minería de bitcoin no realizará una actividad comercial, por lo que no se encuentra dentro del alcance del IGV....

Bajo este marco, las criptomonedas vienen siendo conceptualizadas como un bien mueble intangible que no pertenecen a lo definido en el literal b) del artículo 3 de la Ley del IGV, si una persona jurídica domiciliada intercambia criptomonedas que estén bajo su pertenencia no calificaría como una venta sujeta a IGV.”⁴²

Lo anteriormente expuesto permite advertir un escenario a nivel global en el que, a pesar de los avances normativos recientes en materia de criptoactivos, la regulación vigente en las diferentes jurisdicciones mencionadas resulta aún incipiente y parcial frente a la complejidad y dinamismo del ecosistema digital. Si bien se han adoptado medidas relevantes en ámbitos específicos, tales esfuerzos normativos no configuran aún un cuerpo jurídico coherente, sistemático y suficientemente robusto. En este contexto, el marco regulatorio actual se revela insuficiente para abarcar la multiplicidad de situaciones y relaciones jurídicas que surgen del uso y circulación de criptoactivos, alejándose del estándar deseable de integralidad, previsibilidad y eficacia que debe caracterizar a un ordenamiento jurídico en una economía digitalizada.

Regulación en Colombia

Conforme una reciente investigación, de la revista financiera Colombia Fintech, en el país diariamente se comercializan la mayor cantidad de BTC, encabezando la lista entre uno de los países más activos en temas de trading de Latinoamérica.⁴³ Lo anterior evidencia la relevancia de este mercado que ha ameritado

⁴² Las criptomonedas y su regulación en la tributación peruana. Yesica Garate. Universidad Nacional Mayor de San Marcos, 2019

⁴³ Colombia es el décimo país en el mundo con más transacciones en criptoactivos, Gonzalez, Rafael (2023)

pronunciamentos por parte de diferentes autoridades relevantes de la economía nacional y que evidencian la necesidad de una regulación sobre las transacciones que se realizan con estos activos.

Por su parte, en el caso de Colombia, el Banco de la República, en su rol como emisor de la moneda legal (el peso colombiano) y responsable del control de la política monetaria se ha pronunciado respecto de la naturaleza jurídica y uso de las criptomonedas en el país en los siguientes términos:

*“No es un activo que pueda ser considerado una divisa debido a que no cuenta con el respaldo de los bancos centrales de otros países. En consecuencia, no puede utilizarse para el pago de las 30 operaciones de que trata el Régimen Cambiario expedido por la Junta Directiva del Banco de la República.”*⁴⁴

Bajo este contexto, el Banco de la República, ratificó que las criptomonedas no habían sido reconocidas como divisas por el Régimen de Cambios Internacionales⁴⁵, lo cual impedía su uso para el cambio o comercialización a nivel internacional, lo que proporcionaba la característica más peligrosa para este tipo de monedas, que es no ser representativa de una alta liquidez en la demanda del mercado. A esto se suma, que el banco central ha señalado que los criptoactivos no son moneda de curso legal en Colombia y que solo el peso colombiano tiene poder liberatorio ilimitado para el pago de obligaciones

Por su parte, la Superintendencia Financiera de Colombia, la máxima autoridad en materia de inspección, vigilancia y control del sector financiero y bursátil de Colombia, ha tomado la posición de advertir a sus vigiladas y a la comunidad en general el alto grado de riesgo que se corre al estar involucrados transaccionalmente con este tipo de activos, puesto que su naturaleza descentralizada⁴⁶ genera falta de respaldo de las autoridades en la materia y al operar de manera global, es muy difícil que se garantice el uso debido de las plataformas en las cuales se opera.⁴⁷

Cabe aclarar que la Superintendencia Financiera de Colombia fue la primera entidad en Colombia en pronunciarse respecto a las criptomonedas, anunciando mediante la Carta Circular 29⁴⁸ de amplia divulgación nacional en el año 2014 que estas nuevas monedas que surgieron alrededor del mundo, en el territorio nacional no contaban con respaldo o regulación alguna en el sistema financiero establecido, pues a su vez recordó que conforme la Ley 31 de 1992, la única moneda que era hasta entonces normativamente reconocida, era el peso colombiano. En este mismo

⁴⁴ Realidad contable de las criptomonedas en Latinoamérica. Artículo crítico. Luz Alejandra Giraldo, 2019.

⁴⁵ Banco de la República. (2016, febrero 10). Q16-584 Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva.

⁴⁶ Regulación de criptomonedas en Colombia: una revisión sistemática. Fundación Universitaria del Área Andina. Calderón Calderón, Y, Vargas Mendoza y Torres Jiménez, L. (2022).

⁴⁷ Realidad contable de las criptomonedas en Latinoamérica. Artículo crítico. Luz Alejandra Giraldo, 2019.

⁴⁸ Carta Circular 29 de 2014 (Marzo 26) Superintendencia Financiera de Colombia, Correa, Hernandez, Gerardo, 2014.

documento, resaltó que, si bien su objetivo como ente gubernamental es la supervisión, vigilancia y control en materia financiera y bursátil, para el caso de las criptomonedas no estaba autorizada para ejercer dichas funciones en la medida en que carecía de competencia por el objeto de supervisión, al tiempo que la regulación no habilitaba expresamente la vinculación de estos activos a otros instrumentos financieros autorizados bajo la regulación existente.

Ahora bien, el Banco de la República ha señalado varios riesgos que tiene el uso de los criptoactivos en Colombia, mencionando *“Lo más crítico en materia de riesgos en la historia de los CA (Criptoactivos) ha sido los grandes desfalcos y actos fraudulentos que han ocurrido en varios de los EX (exchange) más grandes del mundo.”*⁴⁹ En la misma presentación se resalta que *“Los CA (Criptoactivos) se prestan para para que agentes oportunistas timen a los usuarios con negocios y servicios prometedores, como los esquemas de Ponzi y otros tipos de estafas. Incluso, en ausencia de una actividad fraudulenta, las operaciones en estos esquemas son irreversibles e irrevocables y los usuarios podrían enfrentarse a la pérdida de recursos debido a errores al realizar una operación.”*

Sobre estos riesgos es importante resaltar que, algunos de ellos resultan ser similares a los que corren los inversionistas al invertir en productos financieros o bursátiles ofrecidos por intermediarios autorizados. La manera en la que la regulación y consecuentemente los intermediarios bursátiles protegen a los inversionistas de estos riesgos es limitando el acceso a los activos más volátiles a la mayoría de los usuarios, por ejemplo, clasificándolos en clientes inversionistas o inversionistas profesionales, donde resulta relevante el conocimiento en inversiones, experiencia, objetivos de inversión, tolerancia al riesgo, capacidad para asumir pérdidas, horizonte de tiempo, así como capacidad para realizar contribuciones y para cumplir con requerimientos de garantías.⁵⁰ Es así como una propuesta de regulación podría estar orientada a lograr que las inversiones en criptoactivos que se realicen a través de los exchanges o brokers de criptoactivos (que por supuesto deberían contar previamente con autorización estatal para operar) se segmenten en función de categoría de inversionistas, como ocurre actualmente frente a los productos financieros y bursátiles.

Por otro lado, cabe resaltar que dentro del ordenamiento jurídico colombiano existe la ley 577 de 1999 que regula todo lo relacionado con comercio electrónico en el país, en la cual se consagró dentro de sus principios rectores el de equivalencia funcional, el cual se basa en darle legitimidad y validez a los negocios jurídicos celebrados de manera digital o virtual, dándole el mismo trato que los negocios presenciales o tangibles, con el propósito principal que puedan cumplir con los mismos efectos legales. Dicho esto, la ley enunciada permitiría que los criptoactivos, y particularmente las transacciones que se realizan con ellos, sean tenidas en

⁴⁹ Cinco Temas de Discusión Entorno a los Criptoactivos, Banco de la República (2018)

⁵⁰ Decreto 2555 de 2010, Artículo 7.2.1.1.2 y siguientes.

cuenta como mensajes de datos, para así darles fuerza probatoria. Pese a esto, a la fecha, la comercialización de los criptoactivos sigue carente de una regulación que expresamente las autorice en Colombia, y ello limita la eficacia jurídica y ejecutabilidad de las transacciones que se llevan a cabo.

De otra parte, la DIAN se ha manifestado respecto a la minería y su relación con la operatividad de las criptomonedas así:

“La actividad de minería se encuentra gravada a través de renta, toda vez que implica una inversión tanto en equipos como en energía eléctrica, permitiendo la obtención de un bien que supone el registro de una información digital, a la que se le atribuye valor por consenso, entre los participantes de la red, motivo por el cual las ganancias producto de minería, en criptomonedas, deben ser declaradas en renta.”⁵¹

Así las cosas, en la actualidad la DIAN ha establecido que las operaciones con criptomonedas son consideradas como una inversión y por lo tanto hacen parte del patrimonio de los declarantes y, por ende, los ingresos percibidos fruto de las operaciones de las criptomonedas están sujetos al pago de impuestos y declaración de renta sobre.

A pesar de la indeterminación sobre la existencia de un marco jurídico en Colombia aplicable a los criptoactivos, se han presentado iniciativas orientadas a su regulación. Es así como en el año 2018 el Congreso de la República presentó el proyecto legislativo 028 de 2018, el cual no resultó ser finalmente aprobado, en cual se busca reglamentar las operaciones con monedas electrónicas, así mismo se dispondría del Ministerio de Tecnologías de la Información y de las Comunicaciones (Mintic) y la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) para la vigilancia y supervisión de las operaciones en criptomonedas. Adicional al intento de reglamentación mencionado cual se buscaba regular los Servicios de Intercambio de Criptoactivos ofrecidos a través de las Plataformas de Intercambio de Criptoactivos, el cual tampoco fue aprobado. En la actualidad curso en el Congreso de la República un nuevo proyecto legislativo (P.L. 510-2025C) por medio del cual se busca promover la adopción de la tecnología blockchain en el país, se crea un registro para ciertos proveedores de servicios de activos virtuales (PSAV) y se regula la actividad de los PSAV.

Como se observa, Colombia ha tenido una posición relativamente progresista frente a los criptoactivos, aunque aún las regulaciones actuales no permiten la expansión del sector. El gobierno también ha estado promoviendo proyectos de desarrollo de la tecnología blockchain y ha lanzado iniciativas para promover el desarrollo de este sector. (Bancolombia, La Arenera, 2021)

⁵¹ Concepto No. 20436 de 2017 DIAN (Dirección Nacional de Impuestos y Aduana Nacionales)

Es así como el proyecto de La Arenera promovido por la Superintendencia Financiera de Colombia para adelantar pruebas de innovación que requieran la inaplicación temporal de alguna disposición emitida por dicha entidad, permitió la realización temporal de ciertas operaciones con criptoactivos por parte de los clientes de diferentes entidades financieras vigiladas.

El proyecto de prueba involucró 5.000 usuarios, nueve alianzas, conformadas por una entidad financiera y una plataforma de intercambio de cripto activos o exchange vigiladas por el Comité Evaluador y de Seguimiento, que está integrado por la Presidencia de la República, la Superintendencia Financiera de Colombia, la Superintendencia de Sociedades y la Unidad de Información y Análisis Financiero - UIAF)⁵². Bajo esta autorización de carácter temporal se autorizó a la realización de operaciones de *cash-in* (depósitos) y *cash-out* (retiros) a través de productos financieros de depósito en pesos colombianos a nombre de plataformas de intercambio de criptoactivos (exchanges). El piloto finalizó en junio de 2024⁵³

El objetivo del proyecto era hacer seguimiento las operaciones realizadas por los usuarios con el propósito de entender el sector y poder proyectar un eventual marco regulatorio. El proyecto culminó con un resultado muy positivo, en donde la Superintendencia Financiera mencionó que *“no se observaron incidentes que pusieran en riesgo la continuidad del piloto de intercambio, ni se materializaron riesgos que afectaran a los consumidores financieros o la estabilidad de las entidades financieras participantes.”*⁵⁴

Así mismo La Superintendencia Financiera resaltó que uno de los resultados más importantes que se observó fue *“...en el desarrollo del piloto se observó que las plataformas de intercambio de criptoactivos implementaron un Sarlaft y herramientas que facilitaron el proceso de conocimiento y seguimiento de los clientes, así como de las transacciones con activos virtuales, dando cumplimiento a los estándares y lineamientos internacionales...”*⁵⁵

Estos resultados resultan sumamente importantes, pues reflejan que a través de la vigilancia de la Superintendencia Financiera las plataformas o *Exchanges* cumplen a cabalidad con los requisitos para operar en el país. Mismos requisitos exigidos al sistema financiero tradicional.

Luego de lo enunciado previamente, cabe resaltar que a la fecha los avances regulatorios en Colombia son limitados y que las operaciones con criptoactivos no

⁵² <https://www.larepublica.co/finanzas/que-resultados-ha-generado-el-piloto-que-destino-la-superfinanciera-sobre-criptos-3413829>

⁵³ Finalizó plan piloto en LaArenera con el que se hicieron pruebas con criptomonedas (2024)

⁵⁴ *Ámbito Jurídico*. (2024, June 27). *Finaliza favorablemente piloto de productos de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos*.

⁵⁵ *Ámbito Jurídico*. (2024, June 27). *Finaliza favorablemente piloto de productos de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos*.

están autorizadas en el mercado financiero y bursátil actual por cuanto no se ha regulado específicamente la materia.

Del mismo modo existe la prohibición de utilizar las criptomonedas en el mercado cambiario de divisas o activos financieros regulados y autorizados, por lo cual no se hacen ni reciben pagos o contraprestaciones derivadas de las exportaciones o importaciones con criptomonedas, dado que no hay garantías del sostenimiento de los valores en el tiempo ni certificación de su valor por una entidad financiera nacional.

Propuesta de Regulación

Finalmente, en este apartado se plantearán alternativas que podrían considerarse al interior del Estado colombiano para la regulación de las criptomonedas y las transacciones que se realizan con ellas para de esta forma garantizar una adecuada integración a la economía nacional, teniendo en cuenta su relevancia desde el volumen transaccional.

La prioridad de este marco regulatorio debe de ser, primero, definir la naturaleza jurídica de estos activos. Esta definición es fundamental, pues condiciona el régimen legal aplicable, las autoridades competentes, las obligaciones de los actores del ecosistema y los derechos de los usuarios, al tiempo que contribuye a que se logre el fortalecimiento del mercado de criptoactivos y el control de riesgos como el lavado de activos, la financiación del terrorismo, el fraude y la manipulación del mercado.

Como se señaló, en la actualidad, el ordenamiento jurídico colombiano no reconoce expresamente a los criptoactivos como moneda de curso legal, divisas, valores, ni como productos financieros regulados, lo cual ha generado un vacío normativo que limita la capacidad del Estado para ejercer control efectivo sobre las actividades económicas que los involucran. Las iniciativas legislativas previas han fracasado en parte a resistencia a resistencia de algunos sectores del país, particularmente el sistema financiero tradicional.

En el año 2017, en el Congreso de Derecho Financiero en una presentación de Asobancaria y el Banco de la República se resaltó que *“Los esquemas de CM pueden generar una disrupción en la forma como se prestan los servicios financieros. La regulación debe mirar temas de competencia, interoperación con los intermediarios e infraestructuras del sistema financiero.”*⁵⁶ La posición de Asobancaria y el sistema financiero tradicional en Colombia, ha sido una de aislamiento frente al sistema de los criptoactivos y resistencia a una regulación que pueda regular ambos sistemas.

⁵⁶ Hernández Correa, G. (2017, Agosto). *Criptomonedas*. Congreso de Derecho Financiero - Asobancaria.

Se puede observar la continuidad de esta posición por parte del sistema financiero tradicional y Asobancaria en el Libro de Inclusión Financiera de 2023 en donde se menciona “... existen otras iniciativas regulatorias como el proyecto de ley No. 267/22 Senado – 139/21 Cámara “Por la cual se reconocen las plataformas de intercambios de criptoactivos (PIC) que ofrecen servicios de intercambio de estos activos virtuales, crea un marco regulatorio y se dictan otras disposiciones”. Aunque con este proyecto de ley se busca brindar un marco regulatorio que defina de manera general las condiciones de funcionamiento de los PSAV, se destaca en particular el artículo 14 en el cual se dispone que el Gobierno nacional velará porque estos tengan acceso al sistema financiero en condiciones objetivas, no discriminatorias y proporcionadas. La inclusión de este artículo denota la búsqueda de un cambio regulatorio que permita obviar el aislamiento entre el sistema financiero y el ecosistema cripto, existente hasta el momento. Sin embargo, para que esto pueda darse, es necesario que se establezcan antes unos requisitos de licenciamiento y registro de los PSAV, que aseguren una adecuada gestión de riesgos de su parte, y así poder permitir el acceso de los PSAV al sistema financiero, mitigando el riesgo de contagio. (subrayado propio)”⁵⁷

Con esto, se puede observar la resistencia del sistema financiero tradicional ante una regulación que incluya los PSAV al sistema financiero tradicional y a una regulación uniforme de los mismos. Sin embargo, esta posición no denota que PSAV más grandes a nivel mundial y que operan actualmente en el país ya cuentan con gestión de riesgos a través de auditorías internacionales y exhaustivos procesos KYC “Know Your Client Form”.

Irónicamente, en el mismo Libro de Inclusión Financiera --- se menciona que estos retos no son únicamente del mercado de criptoactivos y los PSAV sino también del sistema financiero tradicional concluyendo que “Finalmente, además de la regulación es necesario que se exploren distintas alternativas para generar una mayor confianza en el sistema financiero tradicional. Al final, el ecosistema cripto surge como una respuesta ante la crisis de confianza en este último, que con sus fallas también ha afectado el ahorro del público en general.”

Resulta entonces importante mencionar que una regulación de los criptoactivos pueda beneficiar al sistema financiero tradicional. Mismo que es en parte, causante del nacimiento y desarrollo de los criptoactivos.

En ese sentido, el primer eje del marco regulatorio propuesto debe contemplar una clasificación normativa de los criptoactivos, distinguiendo entre distintas categorías, siguiendo para el efecto criterios utilizados por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos, la Autoridad Europea de Valores y Mercados y el Grupo de Acción Financiera Internacional, pero ajustada a la realidad jurídica y económica nacional.

⁵⁷ Asobancaria. (2023). Capítulo 10: Inclusión financiera. In Libro de Inclusión Financiera.

Así las cosas, una propuesta regulatoria coherente con la realidad del ecosistema digital y la flexibilidad del derecho financiero contemporáneo debería partir del reconocimiento de que la naturaleza jurídica de los criptoactivos no puede ser única ni rígida, sino que debe determinarse en función de la función económica que cumpla el activo en un caso concreto. En este sentido, no todos los criptoactivos deben considerarse moneda de curso legal, divisas, valores ni productos financieros regulados, pues su uso y propósito varían ampliamente: algunos operan como medios de intercambio, otros como instrumentos de inversión, y otros como mecanismos de representación de derechos o acceso a servicios digitales.

Bajo esta perspectiva, la regulación colombiana debería diseñar un marco normativo flexible, tecnológicamente neutral y eficaz orientado a adoptar un enfoque funcional, en el que los criptoactivos sean clasificados jurídicamente de acuerdo con su finalidad principal.

Por otro lado, el alcance de la nueva regulación debería estar orientado a que las plataformas o *brokers* que ofrecen estos productos provean la misma seguridad y garantías a los usuarios de las que ya gozan los inversionistas del sistema financiero y bursátil tradicional. Para estos efectos la aproximación de regulación que se plantea parte de apalancarse del Proyecto de Ley Nro. 510 de 2025 que se encuentra en discusión por parte del Congreso de la República, que tiene como objetivo principal fomentar el uso de la tecnología Blockchain y regular a los proveedores de servicios de activos virtuales (en adelante los “PSAV”).

Como punto de partida, se debe buscar la extensión de competencias de la Superintendencia Financiera de Colombia para la supervisión de plataforma o *exchanges* de criptoactivos, de manera tal que ejerza funciones de vigilancia, inspección y control sobre las plataformas que ofrezcan servicios de *trading* de criptoactivos en el territorio nacional, puntualmente en operaciones que involucren instrumentos asimilables a valores o impliquen la captación de recursos del público.

Bajo este contexto, la Superintendencia Financiera de Colombia debería contar con facultades para otorgar licencias de funcionamiento a dichas plataformas, así como para disciplinarlas a ellas y al mercado en general, según el caso. Para la implementación efectiva de esta medida se prevé: (i) el uso de herramientas tecnológicas avanzadas (TIC) que permitan el monitoreo en tiempo real de operaciones transfronterizas o desde jurisdicciones de difícil acceso; (ii) el otorgamiento de funciones jurisdiccionales y sancionatorias a esta entidad; (iii) la habilitación de un canal de denuncias especializado para que los usuarios puedan reportar operaciones irregulares o no autorizadas; y (iv) la publicación periódica y de libre acceso en el portal oficial de la SFC de un listado actualizado de las plataformas autorizadas para operar legalmente en Colombia. Esta iniciativa permitirá avanzar hacia un mercado más transparente, confiable y seguro, mitigando riesgos asociados a la desinformación, la falta de supervisión y la posible afectación de los derechos de los inversionistas.

Así mismo, las plataformas o *Exchanges* que deseen operar en el país o como las define el proyecto de ley mencionado previamente los PSAV, se les debe de exigir que cuenten con un proceso de conocimiento de cliente (*KYC - Know Your Client en inglés*) bajo el mismo estándar del resto de la instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que operan en el territorio nacional. Esto con el fin de complementar lo propuesto en los artículos 8 (Registro de Proveedores de Servicios con Activos Virtuales) y 12 (Sistema de detección y prevención) del proyecto de ley comentado en donde se regulan los requisitos que deben acreditar los PSAV para su habilitación y las obligaciones en materia de prevención de lavado de activos.

Adicionalmente, se debe de prohibir a los PSAV la oferta a los usuarios de aquellas *stablecoins* que no cuenten con una auditoría certificada respecto a las reservas (en activos reales) del emisor para respaldar la emisión de *stablecoins*. Esto garantizará transparencia y seguridad a aquellos usuarios operando con *stablecoins* a través de los PSAV.

Por otro lado, es importante limitar el acceso a ciertos activos que tengan como subyacente criptoactivos u operaciones que se realicen con criptoactivos (como futuros u contratos de opción, NFT's, entre otros) para aquellos usuarios que no cumplan con unos requisitos de experiencia y conocimiento específico sobre estos. Esto se puede lograr complementado el artículo 9 (Requisitos y obligaciones) del proyecto de ley, incluyendo una obligación adicional a cargo de los PSAV que implique que deban realizar un examen a los usuarios que se registren a sus plataformas mediante el cual se determine si cumplen o no con los requisitos de experiencia y conocimiento habilitantes (de manera similar a como ocurre en el contexto del mercado de valores con la clasificación de clientes inversionistas o inversionistas profesionales) para acceder a esos activos o ejecutar operaciones con criptoactivos que implican mayor riesgo.

Como complemento de lo anterior, se propone como tercera alternativa, que se cree un fondo para la educación y el fomento de iniciativas empresariales que utilicen tecnologías Blockchain para contribuir la profundización del mercado de criptoactivos en Colombia. Este fondo podría financiarse a partir de la imposición de un tributo a una tarifa equivalente al 1% del valor de cada transacción que se realice con criptoactivos a través de los PSAV, quienes fungirían como agentes recaudadores de dicho impuesto.

Ahora bien, sin perjuicio de lo anterior es importante tener en cuenta que para lograr las alternativas planteadas y dada la estructura del sistema jurídico Colombiano y la distribución de poderes que existe, se requiere de voluntad política por parte de la rama legislativa del Estado Colombiano, en cabeza del Senado y la Cámara de Representantes de la República, para aprobar iniciativas como el Proyecto de Ley Nro. 510 de 2025 e involucrar medidas adicionales como las propuestas en este escrito, pues se ha evidenciado en períodos anteriores (2018 y 2021) que ante la

ausencia de dicha voluntad política no se ha logrado aprobar dos proyectos de ley que buscaba regular la operación de las criptomonedas en el país desde el aspecto legal y tributario.

Conclusión

En conclusión, es innegable que las criptomonedas, en especial el BTC, han demostrado una permanencia y relevancia indiscutible en los mercados financieros globales, actuando como catalizadores para la transformación digital de múltiples sectores económicos. Tal como se evidenció en el análisis de derecho comparado, diversos países han avanzado en su aceptación e integración regulada, generando beneficios tangibles en términos de innovación, inclusión financiera y atracción de inversión.

En contraste, Colombia aún presenta un rezago normativo significativo frente a esta realidad. La ausencia de un marco jurídico claro limita el aprovechamiento del potencial que los criptoactivos representan para el desarrollo económico y tecnológico del país. Esta situación no solo dificulta la protección de los usuarios, sino que también frena el crecimiento de un sector que podría ser clave para superar los efectos de recientes crisis económicas.

Por lo tanto, resulta urgente que el Estado colombiano adopte un enfoque regulatorio funcional, en el cual la naturaleza jurídica de los criptoactivos se defina con base en su función económica específica. Esto permitiría construir un marco normativo coherente, flexible y adaptado a las distintas realidades del mercado, brindando seguridad jurídica, promoviendo la innovación y fortaleciendo la supervisión estatal. En línea con ello, las plataformas que operen en el país (PSAV) deben cumplir con estándares de conocimiento del cliente (KYC) equivalentes a los exigidos a las entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera. Asimismo, se sugiere limitar el acceso a ciertos productos complejos sobre criptoactivos, a usuarios que acrediten experiencia y conocimiento suficientes, mediante mecanismos de clasificación similares a los usados en el mercado de valores. Esto mitigaría riesgos y fomentaría una adopción responsable.

Solo a través de una regulación responsable y contextualizada será posible insertar a Colombia de manera competitiva en el ecosistema global de criptoactivos.

Bibliografía:

Torre, J. (2019). *Criptomonedas, qué son, cómo utilizarlas y por qué van a cambiar el mundo.* Editorial Planeta SA.

Moreno Ballesteros, C. (2021). *Trabajo de grado, las criptomonedas.* Universidad de Sevilla.

Barroilhet Díez, A. (2019). *Criptomonedas, economía y derecho.* Universidad de Chile.

Navarro Prado, M. (2019). *La teoría económica y la criptomoneda.* Universidad de La Guajira.

Escamilla, C. (2016). *Monedas virtuales. Criptomoneda. Tributación en la economía digital.* Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia.

Castillo Martínez, L. (2016). *La historia de las criptomonedas: Bankcoin.*

Álvarez Díaz, L. (2019). *Criptomonedas: evolución, crecimiento y perspectivas del Bitcoin.* Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Asunción.

LLFOURN. (2018). A brief history of ledgers. *Medium.* <https://medium.com/>

Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. (2021). *Decreto No. 57.*

Valencia Marín, F. (2021). *Panorama actual del Bitcoin: Una descripción práctica y jurídica de las criptomonedas en Colombia y Ecuador.*

Moreno, B. (2018). *Criptomonedas como alternativa de inversión, riesgos, regulación y posibilidad de monetización en Colombia.*

Micheler, E. (2019). Replacing law with computer code. *European Business Organization Law Review*, 20(4), 619–639. <https://doi.org/10.1007/s40804-019-00145-2>

Saddy Ardila, F., & Zapata Marín, W. (2021). *Evolución e implementación de las criptomonedas en Colombia.* Tecnológico de Antioquia, Institución Universitaria.

Mosquera Palacios, E., Verdugo Fernández, M., & Torres Lagos, W. (2019). *Las criptomonedas y su aplicación en Colombia.* Uniagustiniana.

Calderón Calderón, Y., Vargas Mendoza, Y., & Torres Jiménez, L. (2022). *Regulación de criptomonedas en Colombia: una revisión sistemática.* Fundación Universitaria del Área Andina.

Hernández Correa, G. (2017, August). *Criptomonedas.* Congreso de Derecho Financiero - Asobancaria.

Albarracín Campos, J., Pabón Roza, D., Pabón Velásquez, A., Silva Villamizar, D., & Perozo Parada, L. (2022). *El impacto de las criptomonedas en Colombia.* *Convicciones*, 9(17).

Lopez, J. (2016). *La economía de blockchain: Los modelos de negocio de la nueva web.*

Constitución Política de Colombia. (1991). *Artículo 371.*

Kaur, G. (2023). An overview of the crypto regulations in Asia. *Cointelegraph.* <https://www.cointelegraph.com/>

Ámbito Jurídico. (2024, June 27). *Finaliza favorablemente piloto de productos de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos.*

Pavón, M. (2013). *¿Cómo auguro que será la moneda del futuro?*

Tejada, J. A. (2015, November 15). *La evolución de los sistemas de pago.* PublicaTIC. <https://blogs.deusto.es/master-informatica/la-evolucion-de-los-sistemas-depago>

Goel, A. (2023). Pathways to the regulation of crypto-assets: A global approach. *World Economic Forum.* <https://www.weforum.org/>

Simonetti Rojas, J. I. (2017). *Concepto y naturaleza jurídica de las criptomonedas* (Licenciatura thesis). Facultad de Derecho, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso.

Smith, A. (1794). *Investigación de la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones.* Valladolid.

Chartered Professional Accountants Canada. (2017). *Blockchain technology and its potential impact on the audit and assurance profession.*

Asobancaria. (2023). *Capítulo 10: Inclusión financiera. Libro de Inclusión Financiera.*

Torpey, K. (2024). Cryptocurrency market news: JPMorgan, Wells Fargo report holding spot Bitcoin ETFs. *Investopedia.* <https://www.investopedia.com/>

Ocho Reyes, J. (2020). *Guía práctica sobre el tratamiento legal de las criptomonedas en Colombia: Recomendaciones y reflexiones.* Reserva Legal.

Monero. Ring signature. *Moneropedia*.
<https://www.getmonero.org/resources/moneropedia/ringsignatures.html>

Bech, M., & Garratt, R. (2017). Criptomonedas de bancos centrales. *Informe Trimestral del BPI*, septiembre.

BBC News. (2021). China declares all cryptocurrency transactions illegal. <https://www.bbc.com/news/>

Learn Zcash. (n.d.). What is Zcash? *Zcash*. <https://z.cash/learn/what-is-zcash/>

Congreso de la Nación Argentina. (2024). *Ley 27743*.

González, R. (2023). Colombia es el décimo país en el mundo con más transacciones en criptoactivos. *La República*. <https://www.larepublica.co/>

Financial Services Agency (FSA). (2021). *Guideline for supervision of crypto-asset exchange service providers*.

El Cronista. (2014). El Banco Central argentino considera riesgoso operar con bitcoins.

Muñoz Rico, A. (2024). Finalizó plan piloto en La Arenera con el que se hicieron pruebas con criptomonedas. *La República*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2024). *Comunicado de prensa: Superfinanciera presenta balance del cierre del piloto en el que se probaron operaciones en productos de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos*.

U.S. Securities and Exchange Commission. (n.d.). *Framework for “investment contract” analysis of digital assets*. <https://www.sec.gov/>

Cámara Colombiana de Comercio Electrónico. (2018, April 5). En el 2017 las transacciones digitales en Colombia aumentaron 24% con respecto al 2016. *Cámara Colombiana de Comercio Electrónico*. <https://www.ccce.org.co/>

IBM. (n.d.). What are smart contracts on blockchain? <https://www.ibm.com/topics/smart-contracts>

Banco de la República. (2017, October 6). *Documento técnico*. <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones/documento-tecnico-criptomonedas>

Inspección General de Justicia. (2024). *Resolución General 18/2024*. República de Argentina.

Presidencia de la República. (2010). *Decreto 2555 de 2010*. Artículo 7.2.1.1.2 y siguientes.

Castellanos Salazar, D. (2025). 25 años de dolarización en Ecuador: ¿Cuáles son los retos y qué ha cambiado hasta hoy? *Bloomberg Línea*.

Banco de la República. (2022). *Concepto N° SCD-000002006: Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva del Banco de la República de Colombia*.

Senado de la República de Colombia. (2018). *Proyectos de ley*. <http://www.senado.gov.co/az-legislativo/proyectos-de-ley>

Worstell, T. (2011). So, that's the end of Bitcoin then. *Forbes*. <https://www.forbes.com/>

Senado de la República. (2018). *PL 028-18 Criptomonedas*. <http://leyes.senado.gov.co/proyectos/images/documentos/Textos%20Radica>

dos/proyectos%20de%20ley/2018%20-%202019/PL%20028-18%20Criptomonedas.pdf

Triple-A. (n.d.). Crypto ownership in Colombia. <https://triple-a.io/crypto-ownership-colombia/>

EUR-Lex. (2023). Reglamento europeo sobre los criptoactivos (MiCA). <https://eur-lex.europa.eu/>

Statista. (2024). *Cryptocurrency revenue in Colombia*. <https://www.statista.com/outlook/fmo/digital-assets/cryptocurrencies/colombia#revenue>

<https://www.portafolio.co/economia/finanzas/superfinanciera-ya-tiene-listo-borrador-para-normatividad-de-criptomonedas-566750>

<https://institutocajasol.com/que-son-los-commodities/>

<https://www.coindesk.com/markets/2021/01/13/no-middle-ground-inside-colombias-race-to-become-a-major-regional-crypto-market/>

<https://www.banrep.gov.co/es/q21-4964>

<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/activos-financieros.html>

<https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/09/Capitulo-10.-Libro-Inclusion-Financiera.-Asobancaria.pdf>

<https://www.andbank.es/observatoriodelinversor/que-son-las-divisas/>

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/400000-404999/401268/norma.htm>

<https://www.cronista.com/infotechnology/finanzas-digitales/el-dia-que-milton-friedman-predijo-la-aparicion-de-bitcoin/>

[Decreto 2555 de 2010 - Gestor Normativo - Función Pública](#)

<https://www.investopedia.com/terms/e/ecash.asp>

<https://www.bloomberglinea.com/latinoamerica/ecuador/25-anos-de-dolarizacion-en-ecuador-cuales-son-los-retos-y-que-ha-cambiado-hasta-hoy/>

<https://www.jurisprudencia.gob.sv/DocumentosBoveda/D/2/2020-2029/2021/06/E75F3.PDF>

<https://www.banrep.gov.co/es/scd-000060835-scd-000060934-concepto-secretaria-junta-directiva>

<https://www.npr.org/2011/06/12/137138008/silk-road-not-your-fathers-amazon-com>

[Superfinanciera presenta balance del cierre del piloto en el que se probaron operaciones en productos de depósito a nombre de plataformas de criptoactivos](#)

https://www.cftc.gov/sites/default/files/2019-12/oceo_bitcoinbasics0218.pdf

[Reglamento europeo sobre los criptoactivos \(MiCA\) | EUR-Lex](#)

<https://www.unisabana.edu.co/portaldenoticias/al-dia/lo-que-debe-saber-de-los-commodities/#:~:text=Los%20commodities%20son%20bienes%20b%C3%A1sicos,nivel%20de%20procesamiento%20y%20utilidad.>

[What is Zcash? - Z.Cash](#)

<https://www.law.cornell.edu/uscode/text/7/1a#:~:text=The%20term%20%E2%80%9Ccommodity%E2%80%9D%20means%20wheat>

[e016.pdf](#)

<https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/sites/default/files/publicaciones/archivos/presentacion-ghernandez-17-08-2017.pdf>

El Banco Central argentino considera riesgoso operar con bitcoins - El Cronista

<https://www.ambitojuridico.com/noticias/tecnologia/financiero-cambiaro-y-seguros/finaliza-favorablemente-piloto-de-productos-de#:~:text=SUSCR%C3%8DBETE-,Finaliza%20favorablemente%20piloto%20de%20productos%20de%20dep%C3%B3sito%20a%20nombre%20de,entidad%20vigilada%20por%20la%20Superfinanciera>

Banco de la República. (2016, febrero 10). Q16-584 Concepto de la Secretaría de la Junta Directiva. <https://www.banrep.gov.co/es/banco/junta-directiva/conceptos/q16-584>

Ring Signature | Moneropedia | Monero - secure, private, untraceable

http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/constitucion_politica_1991_pr012.html#371

China declares all crypto-currency transactions illegal

<https://www.bancolombia.com/wps/portal/acerca-de/sala-prensa/noticias/productos-servicios/plan-piloto-criptomonedas-colombia>

So, That's the End of Bitcoin Then

<https://medium.com/unraveling-the-ouroboros/a-brief-history-of-ledgers-b6ab84a7ff41>

<https://www.investopedia.com/cryptocurrency-market-news-jpmorgan-and-wells-fargo-are-holding-bitcoin-8647552>

dlt-framework.pdf

BOLETIN OFICIAL REPUBLICA ARGENTINA - INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA - Resolución General 18/2024

What Are Smart Contracts on Blockchain? | IBM

<https://us.aicpa.org/content/dam/aicpa/interestareas/frc/assuranceadvisoryservices/downloadabledocuments/blockchain-technology-and-its-potential-impact-on-the-audit-and-assurance-profession.pdf>

Colombia es el décimo país en el mundo con más transacciones en criptoactivos

<https://cointelegraph.com/learn/articles/an-overview-of-the-cryptocurrency-regulations-in-asia>

Live Cryptocurrency Charts & Market Data | CoinMarketCap

https://www3.weforum.org/docs/WEF_Pathways_to_the_Regulation_of_Crypto_Assets_2023.pdf

<https://www.statista.com/outlook/fmo/digital-assets/cryptocurrencies/colombia>

<https://triple-a.io/crypto-ownership-colombia/>

