

Activos digitales: Límites y fronteras de la regulación chilena

Digital assets: Limits and boundaries of Chilean regulation

— Cristián Reyes Cid* y Óscar Gárate Maudier** —

Resumen

Los activos digitales son representaciones digitales de valor, basadas en tecnologías como el *blockchain*, que pueden transferirse, almacenarse o intercambiarse de forma electrónica, y que pueden asociarse a bienes, servicios o derechos. Estos activos han sido objeto de grandes debates y controversias debido a las complejidades que presentan en relación con los objetivos tradicionales del mercado bancario y financiero, especialmente en cuanto a su control conforme a la normativa tradicional y la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Este trabajo aborda el marco regulatorio de los activos digitales a partir de la experiencia chilena, contenida principalmente en la Ley N° 21.521 (en adelante, *Ley Fintech*). El objetivo de este trabajo es ofrecer una visión general sobre los activos digitales, su regulación, y los conflictos y desafíos que presenta la gestión de activos descentralizados, cuyo valor depende exclusivamente de la oferta y la demanda del propio activo.

Palabras clave

Activos digitales, regulación económica, *fintech*, *compliance* y prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Abstract

Digital assets are digital representations of value, based on technologies such as *blockchain*, which can be transferred, stored, or exchanged electronically, and which can be associated with goods, services, or rights. These assets have been the subject of great debate and controversy due to the complexities they present in relation to the traditional objectives of the banking and financial market, especially in terms of their control under traditional regulations and the prevention of money laundering and terrorist financing. This paper addresses the regulatory framework for digital assets based on the Chilean experience, contained mainly in Law N° 21.521 (“*Fintech Law*”). The objective of this paper is to provide an overview of digital assets, their regulation, and the conflicts and challenges presented by the management of decentralized assets, whose value depends exclusively on the supply and demand of the asset itself.

Keywords

Digital assets, economic regulation, *fintech*, *compliance* and prevention of money laundering and terrorist financing.

* Abogado y Magíster en Derecho de la Empresa de la P. Universidad Católica de Chile. Se ha destacado en investigaciones, fusiones y litigios ante tribunales civiles, FNE, TDLC y Corte Suprema, así como en cumplimiento normativo, innovación tecnológica y Fintech, y participa en el Centro de Libre Competencia UC y el Colegio de Abogados de Chile. Socio en Aninat Abogados. Email: creyes@aninat.cl.

** Abogado y Magíster en Derecho Económico de la Universidad de Chile y Máster en Razonamiento Probatorio de la Universitat de Girona y la Universitat de Génova. Su práctica se centra en libre competencia, regulación, *compliance*, protección al consumidor, Fintech y litigios. Es profesor de Derecho y Economía, Derecho Económico y Derecho Regulatorio de la Universidad Diego Portales y Director del Área de Regulación Económica de Aninat Abogados. Email: ogarate@aninat.cl.

I. Introducción

Los activos digitales se han posicionado como una de las innovaciones más disruptivas del sistema financiero global, provocando con ello un verdadero cambio de paradigma en el modo que se desarrollan el comercio y las transacciones entre personas. En efecto, estas representaciones digitales de valor, basadas en tecnologías como el *blockchain*, pueden transferirse, almacenarse o intercambiarse electrónicamente, y asociarse de manera única a bienes, servicios o derechos, de modo que su uso ha tenido una expansión sin precedentes en las últimas décadas.

Sin embargo, junto a su rápida expansión se ha observado una serie de cuestionamientos e importantes desafíos regulatorios vinculados –por una parte– a su concepto legal y –por otra– al control de riesgos en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento de actividades ilícitas, protección de los derechos de los consumidores –que enfrentan importantes asimetrías de información–, resguardo de la fe pública y, finalmente, desafíos sobre el modo en que este tipo de activos –según algunos– podría afectar la estabilidad financiera, dada su masificación. Los activos digitales generan importantes tensiones en el sistema financiero dado que si bien democratizan el acceso y agilizan el intercambio, su propia naturaleza descentralizada y anónima abre grietas por donde pueden filtrarse riesgos de ilicitud. El desafío regulatorio, entonces, no es sofocar esta ola de innovación, sino encauzarla para que no erosione la estabilidad del mercado ni la fe pública.

Así las cosas, independiente del activo digital que observemos¹, estos mantienen una identidad común asociada precisamente a la estructura de su criptografía, el carácter habitualmente descentralizado y/o distribuido de los sistemas de validación de información, la verificabilidad de las transacciones que son realizadas dentro del sistema, la imposibilidad de replicar y/o falsificar dado el uso de tecnología *blockchain*, el vínculo persona a persona que ellas tienen –lo cual vuelve innecesaria la existencia de intermediarios–, la general irreversibilidad de las transacciones ejecutadas, la libre circulación e intercambiabilidad y, por último, la privaci-

dad que permiten, dado que suele no ser necesario conocer la identidad de las personas que ejecutan la transacción y básicamente se requiere conocer la dirección del monedero digital que recibirá el activo (Pera, 2025, pp. 242-243).

La forma en que se concreta una operación y/o transacción, como ocurre con la transferencia de información empleando sistemas *blockchain*, implica el registro en bloques enlazados de forma cronológica y segura entre sí, que contienen datos y un “código” único (*hash*) que conecta la cadena, sin que ninguno de los usuarios controle por sí mismo el registro, funcionando generalmente de forma descentralizada. En dichos términos, el *blockchain* es una tecnología que permite mantener un registro de cualquier tipo de información, a través de bloques que se van sumando a medida que nueva información se agrega al sistema, tal como un registro público cuya mantención y administración se entrega a todos los participantes del sistema (Mella y Larrain, 2018, pp. 301-302).

Existen diferentes tipos de activos digitales, siendo los principales: (i) *criptomonedas*, que sirven como medios de intercambio y/o reserva de valor, tal como Bitcoin o Ethereum, (ii) *tokens de utilidad*, que permiten el acceso a un producto o servicio dentro de una plataforma, tales como binance coin o uniswap; (iii) *tokens de seguridad*, que representan participación en un activo subyacente como inmuebles; (iv) *stablecoins*, que sirven como medios de intercambio en base a moneda fiduciaria o dinero fiat, tal como los USDT; (v) *tokens no fungibles*, usados para representar la propiedad de activos no fungibles; (vi) *tokens de gobernanza*, que permiten la toma de decisiones en plataformas como Maker o Compound, y; (vii) *tokens de recompensa*, usados como incentivos dentro de un ecosistema o plataforma (Marin, 2025, p. 26). Cada uno de estos tiene diferentes funcionalidades y por lo tanto, presenta riesgos diversos que deben ser abordados por la regulación dada la particular naturaleza jurídica que puede ser observada en cada caso.

Como ocurre con la generalidad de las tecnologías disruptivas, los activos digitales han generado un enorme debate y una resistencia inicial por los actores tradicionales de la industria que rápidamente

1 La confiabilidad de una criptomoneda depende de la solidez de la tecnología que la respalda, la estabilidad económica que ofrece, la legitimidad regulatoria que alcanza y la trayectoria que ha demostrado en el tiempo. Redes descentralizadas, seguras y transparentes, junto con mecanismos que reduzcan la volatilidad y aseguren liquidez en los mercados, generan mayor certeza. Asimismo, el reconocimiento institucional y regulatorio, sumado a una operación sostenida sin incidentes y con comunidades activas de usuarios y desarrolladores, hacen que una criptomoneda sea percibida como más confiable frente a otras con menor respaldo o experiencia.



acusaron a los agentes económicos que los empleaban de ejercer actividades ilícitas, propiciar el lavado de activos y, por consiguiente, a iniciar guerras legales orientadas a declarar la ilicitud de dichas actividades y propiciar su exclusión del mercado (Reyes y Gárate, 2022, p.2-21).

La experiencia comparada nos demuestra la necesidad de establecer mecanismos regulatorios específicos y/o emplear la estructura regulatoria ya existente (Mella y Larrain, 2018, p.312), a efectos de dar certezas y confianza al sistema, en el uso de este tipo de instrumentos.

Es precisamente ese el camino que siguió la regulación en Chile con la entrada en vigor de la Ley *Fintech* y la normativa reglamentaria que la complementa, emanada de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y la Unidad de Análisis Financiero (UAF). Sin embargo, dado que dicha norma se centró más en regular ciertas actividades financieras que los criptoactivos propiamente tales, con su entrada en vigencia no fue posible resolver todos y cada uno de los desafíos regulatorios en la materia, siendo sí un correcto punto de partida para aclarar diversas cuestiones hasta la fecha imprecisas en Chile.

II. El aporte de la Libre Competencia

En Chile, el año 2018 marcó un hito en la tensión entre las plataformas de intermediación de criptomonedas y la banca tradicional. Las empresas Buda, OrionX y CryptoMKT acudieron al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) para demandar a los diez principales bancos del país, acusándolos de levantar barreras artificiales de entrada destinadas a proteger su posición de dominio y dificultar la aparición de nuevos competidores en el mercado. Este litigio no fue un hecho aislado, sino el síntoma de las tensiones propias que surgen del uso de este tipo de activos en el mercado financiero: la colisión de velocidades entre unos actores tradicionales, guardianes de la prudencia institucional y entrantes tecnológicos (*fintech*) que vienen a desafiar las estructuras tradicionales con un dinamismo que pretende maximizar y crear valor a partir de nuevas aplicaciones tecnológicas. La banca tradicional reaccionó activando, en cierto

modo, una respuesta inmunitaria ante lo que percibía como una amenaza a la integridad del sistema de prevención de lavado de activos.

La respuesta de los bancos fue enfática al señalar que sus actuaciones no tenían carácter arbitrario ni discriminatorio, sino que respondían a obligaciones normativas en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. En medio de la tramitación se logró un avenimiento con dos de dichos bancos, quienes se comprometieron a abrir cuentas a las plataformas demandantes bajo criterios objetivos, claros y replicables, lo que representó un avance en la búsqueda de mecanismos de integración regulada entre los servicios bancarios y las empresas vinculadas a activos digitales. Dicho acuerdo fue visto como un precedente para futuras relaciones entre instituciones financieras tradicionales y actores emergentes de la economía digital, teniendo incluso un impacto legislativo.

En efecto, si bien el fallo definitivo del TDLC desestimó las demandas por supuesta falta de prueba, los efectos del caso fueron significativos. Por una parte, el Tribunal dispuso mantener abiertas las cuentas bancarias de las *Fintech* demandantes durante todo el juicio, que tardó cerca de 7 años, lo que en los hechos permitió que la industria se desarrollara y consolidara. Además, este juicio trascendió el ámbito litigioso, influyendo directamente en la Ley *Fintech* de 2023, cuyo propósito fue precisamente otorgar certeza jurídica y facilitar una relación más equilibrada entre la banca y las empresas de innovación financiera.

III. Marco regulatorio actual en Chile

El principio rector de la regulación se encuentra expresado en el artículo 19 N° 21 de la Constitución Política de Chile, que establece el derecho a todas las personas de desarrollar cualquier actividad económica lícita, respetando las normas legales que la regulen². Desde dicha norma es posible afirmar que, incluso desde antes de la Ley *Fintech*, la orientación competitiva que transversalmente inspira la regulación económica en Chile y desde la cual es posible pensar el desarrollo de industrias a partir de un enfoque basado en el libre emprendimiento y la competencia.

2 Sentencia TDLC N° 97 (2010), confirmada por la Corte Suprema en sentencia de enero de 2011 en causa Rol N°2140/2010. Considerando 77°: “en nuestro país el principio rector en materia económica es el de la libertad empresarial, la que es garantizada constitucionalmente en el artículo 19° N° 21 de la Carta Fundamental. En razón de tal garantía, sólo la ley puede establecer limitaciones a las actividades económicas, y ello siempre respetando tal derecho en su esencia, según lo dispone el número 26 del mismo artículo. Por ello, en tanto no exista una ley que regule en forma específica y clara una determinada actividad económica, ésta puede ser realizada libremente siempre que no sea contraria a la moral, al orden público o a la seguridad nacional”.

Gracias al Caso Criptomonedas ante el TDLC, el fenómeno asociado a los activos digitales surgió con mayor fuerza como un foco de desarrollo y consolidación de la industria *Fintech* en Chile, la que hoy en día suma cada vez más reconocimiento y apoyo por parte de las diferentes autoridades y actores tradicionales, que se han visto en la necesidad no sólo de ratificar su trascendencia, sino además de recoger sus necesidades y particularidades regulatorias, como agentes económicos clave para la innovación, la competencia y una mayor inclusión financiera, procurando vincular a estos nuevos actores que desafían constantemente los modelos regulatorios tradicionales, con los competidores preexistentes (Reyes y Gárate, 2022, p. 3).

En dicho contexto, y considerando las garantías económicas establecidas a nivel constitucional y que permiten el desarrollo de actividades económicas, mientras dichas actividades no se encuentren sujetas a un ámbito especial de regulación, es que se dio paso a la Ley *Fintech*, publicada el 4 de enero de 2023, que establece el marco general aplicable a los activos digitales y que incluso fue impulsada por las empresas reguladas, dados los problemas de competencia previamente sufridos.

Esta Ley promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros y, en términos generales, establece el estatuto marco que regula la existencia y operación de algunas empresas *Fintech* especialmente relacionadas con valores, activos digitales y plataformas de financiamiento colectivo junto con crear el denominado Sistema de Finanzas Abiertas entre diversos actores tradicionales e innovadores de la industria financiera (Reyes y Gárate, 2021).

En particular, las actividades que –a partir de esta ley– ingresan al ámbito regulatorio de la CMF, son las siguientes:

- (a) Plataformas de financiamiento colectivo (*crowdfunding*), entendidas como el lugar físico o virtual en donde quienes tienen proyectos de inversión o necesidades de financiamiento, se contactan con quienes cuentan con recursos disponibles con el objeto de facilitar la materialización del financiamiento.

- (b) Sistemas alternativos de transacción, definidos como el lugar físico o virtual que permite cotizar, ofrecer o transar instrumentos financieros o valores de oferta pública, incluyendo criptoactivos.
- (c) Custodia de instrumentos financieros, entendida como la mantención a nombre propio por cuenta de terceros, o a nombre de éstos, de instrumentos financieros (incluye criptoactivos), dinero o divisas que provengan de los flujos o enajenación de los primeros.
- (d) Enrutamiento de órdenes, definida como canalización de órdenes para la compra y venta de valores de oferta pública o instrumentos financieros.
- (e) Intermediación de instrumentos financieros, esto es, servicio de compra y venta de instrumentos financieros para terceros, incluidos los criptoactivos.
- (f) Asesoría de inversión, entendida como el servicio de evaluaciones y recomendaciones a terceros respecto de la conveniencia de realizar ciertas inversiones.
- (g) Asesoría crediticia, definida como el servicio de evaluaciones y recomendaciones a terceros respecto de la capacidad de obtener financiamiento y de renegociar un crédito o modificarlo.

Cabe reiterar que la Ley *Fintech* define un instrumento financiero como “todo título, contrato, documento o bien incorporal, diseñado, empleado o estructurado con la finalidad de generar rentas monetarias, o representar una deuda insoluta o un activo financiero virtual”, incluyendo expresamente los criptoactivos, que son, a su vez, definidos expresamente en su artículo 3° numeral 3° como “toda representación digital de unidades de valor, bienes o servicios, con excepción de dinero, ya sea en moneda nacional o divisas, que pueden ser transferidos, almacenados o intercambiados digitalmente”³.

En dichos términos, la Ley *Fintech* autoriza a los prestadores de servicios *Fintech* para desarrollar ciertas actividades reguladas que se estiman inhe-

3 Según veremos, esta definición no es del todo armoniosa con la definición que concede el artículo 3 numeral 1 del Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de criptoactivos que los define como “una representación digital del valor o derecho que puede transferirse y almacenarse electrónicamente, mediante la tecnología de registro descentralizado o una tecnología similar”.



rentes a cada servicio, sin requerir su autorización como actividad complementaria. En este sentido, todos los prestadores de servicios *Fintech* pueden prestar las siguientes actividades sin otra autorización especial: (i) Comercialización y desarrollo de herramientas tecnológicas para la prestación de servicios financieros o para dar sustento a los mismos, siempre que tengan relación con los servicios autorizados, y (ii) Inversión del capital propio en instrumentos financieros y valores.

Por su parte, los prestadores de los diversos servicios regulados por la Ley *Fintech* están autorizados para realizar además las actividades que para cada caso se indica, destacando a efectos de la regulación de activos digitales, las siguientes:

- (a) *Intermediación de Instrumentos Financieros*: que permite la realización de operaciones de (i) cambio de divisas Cobranza y ejercicio de derechos emanados de la intermediación; (ii) Control de límites de inversión para clientes y (iii) la intermediación de valores de oferta pública exceptuados de su inscripción en los registros que lleva la Comisión; y,
- (b) *Custodia de Instrumentos Financieros*: que permite la realización de actividades asociadas a la (i) realización de operaciones de cambio de divisas; (ii) cobranza y ejercicio de derechos emanados de la custodia; (iii) Control de límites de inversión para clientes y (iv) Custodia de valores de oferta pública exceptuados de su inscripción en los registros que lleva la Comisión.

De ello se desprende claramente que la Ley *Fintech* establece un marco regulatorio claro sobre los servicios de *exchange*, custodia, intermediación y oferta inicial de criptoactivos, que en tanto actividades reguladas por la CMF exige el cumplimiento estricto de condiciones señaladas en la Norma de Carácter General N° 502 (NCG 502), a partir de los criterios de proporcionalidad regulatoria señaladas por la propia CMF y que establece un sistema de controles en función de los riesgos de cada actividad.

Sin perjuicio de lo anterior y tal como señala la Ley *Fintech*, todas las empresas que realizan estas actividades deben estar inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la CMF y además contar con una autorización de dicha Comisión para poder operar, conforme a los plazos que la misma norma indica⁴.

Cabe agregar que la misma ley otorga a la CMF la facultad de dictar normas de carácter general que definan los umbrales a partir de los cuales las empresas que realicen alguna de estas actividades pasarán a la esfera regulatoria, de manera que aquellas que no alcancen ciertos volúmenes de ventas, clientes u otros parámetros similares, puedan desarrollar sus emprendimientos sin esta carga regulatoria inicial.

Así, en los términos descritos, la principal regla dictada por la CMF en relación con la Ley *Fintech* es la NCG 502, del 12 de enero de 2024, sin perjuicio de otras que la autoridad ha dictado en torno a dicha ley, en materia de asesoría de inversión y Sistema de Finanzas Abiertas, entre otras.

En lo que se refiere a activos digitales y plataformas vinculadas a su transferencia y almacenamiento, son objeto de regulación y los prestadores de dichos servicios se encuentran obligados a cumplir con los requisitos de autorización, registro, supervisión y transparencia establecidos por la CMF en su calidad de órgano fiscalizador (Gallegos, 2022, pp. 84–140).

Ahora bien, a la vez que se encarga a la CMF la fiscalización de servicios *Fintech*, también se le exige aplicar criterios de proporcionalidad basada en riesgos al dictar la normativa necesaria para implementar la Ley *Fintech*. Lo anterior se traduce en que, para aquellos casos en que la prestación de los servicios *Fintech* no implica riesgos para los consumidores ni la estabilidad del mercado financiero, la NCG N° 502 contempla diversas excepciones a las obligaciones mencionadas en el párrafo anterior.

De igual manera, los activos digitales –en tanto instrumentos financieros– podrían entenderse como

4 El artículo segundo transitorio de la Ley señala que: “Las personas que presten los servicios regulados en el título II de esta ley y que deban estar inscritos en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros, deberán dar cumplimiento a la obligación de solicitar su registro y autorización para operar ante la Comisión en los términos en que se establezca en la norma de carácter general que para tal efecto se emita, en un plazo que no exceda de doce meses contado a partir de la entrada en vigor de la señalada norma. Dichas personas podrán continuar realizando tales actividades hasta que la Comisión resuelva su solicitud en la forma y plazos previstos en el artículo 7. “Las entidades a que se refiere el inciso anterior que no soliciten su registro y autorización para operar en el plazo de doce meses previsto en dicho inciso o no la obtengan una vez solicitada, deberán abstenerse de continuar prestando sus servicios para la celebración de nuevas operaciones y deberán realizar únicamente los actos tendientes a la conclusión de las operaciones existentes reguladas en esta ley. Deberán notificar a sus clientes dicha circunstancia y la forma en que se concluirán las operaciones”.

subsidiariamente sujetos a la regulación general prevista en la Ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, lo que ciertamente es un parecer discutible y que se plantea a partir de las imprecisiones regulatorias que presenta su normativa en Chile.

Las normas antes señaladas no son las únicas aplicables a los activos digitales. Por ejemplo, la autoridad tributaria (SII) ha explicitado cómo se determina el mayor valor y qué impuestos pagan los contribuyentes —esto es, personas naturales— que obtienen rentabilidad positiva al realizar operaciones de compra y venta de criptomonedas (Servicios de Impuestos Internos, 2021). Además, la propia Ley *Fintech* modifica la Ley N° 19.913, que regula en Chile las normas en materia de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y crea la UAF, incorpora expresamente como sujetos obligados a las empresas *Fintech* obligando en definitiva a las empresas que ejecuten actividades asociadas a activos digitales a inscribirse y sujetarse al cumplimiento de las obligaciones contenidas particularmente en la Circular N° 62 de la UAF (2025), que derogó todas las anteriores dictadas por dicha autoridad en esta materia.

Ha sido precisamente el ámbito de la UAF y particularmente en la Circular N° 62 en la que se han incorporado mayores controles regulatorios a los activos digitales. Dicha norma, ha instituido una serie de modificaciones entre las cuales destaca: el plazo de diez (10) días con que contarán las entidades fiscalizadas para registrarse y/o modificar al Oficial de Cumplimiento registrado ante la UAF; las nuevas exigencias en materia de reporte de Operaciones Sospechosas, que deberán ser enviadas asegurando la seguridad, confidencialidad y oportunidad de la información; la identificación más precisa de los beneficiarios finales, y la necesidad de agregar a los registros tradicionales que debían tener las entidades fiscalizadas un nuevo registro que permita identificar los movimientos de los activos que transen.

Esta última modificación resulta de gran interés, ya que supone una modificación sustancial en las reglas de *compliance* aplicables a los activos digitales, instalando con ello la discusión sobre el modo que se implementará la supervisión de transacciones que empleen este tipo de activos y que superen los USD 1.000. De forma indubitable, la denominada *travel rule* (regla de viaje) que la nueva normativa incorpora requerirá estándares razonables para identificar el originador y el beneficiario de las transacciones con activos virtuales, en la medida que sea posible para cada institución, y siempre bajo la perspectiva

de que el *compliance* busca prevenir riesgos y no necesariamente eliminarlos por completo.

La regla del viaje se refiere a la obligación de:

“obtener, conservar y presentar la información relevante sobre el ordenante y el beneficiario de las transferencias de Activos Virtuales con el fin de identificar y reportar las transacciones sospechosas, adoptar medidas de bloqueo y prohibir las transacciones con las personas y entidades designadas” (Gafilat, 2023, p.44).

Como se puede apreciar, la Circular N° 62 obligará a modificar y ajustar los modelos de prevención de las entidades supervisadas por la UAF, estableciendo una lógica de control que se adapte de forma más precisa a los nuevos requerimientos internacionales en la materia, presentando enormes desafíos en torno a las nuevas realidades de la economía, que hacen evidente la necesidad no solo de un compromiso institucional, sino también de una colaboración estrecha entre el sector público y privado para garantizar una sociedad más segura, informada y transparente.

IV. Diferencias con la regulación europea

Como se indicó, en la Ley *Fintech* chilena, los activos digitales se entienden como representaciones digitales de unidades de valor, bienes o servicios, con excepción del dinero, ya sea en moneda nacional o extranjera, que pueden ser transferidos, almacenados o intercambiados digitalmente. Esta definición excluye expresamente que los activos digitales constituyan dinero y se centra en su carácter de representación digital de valor, bienes o servicios con capacidad de circulación en entornos digitales.

Esta definición contrasta con la normativa de la Unión Europea, a través del Reglamento MiCA (Reglamento (UE) 2023/1114, Markets in Crypto-Assets Regulation), que define a los criptoactivos como representaciones digitales de valor o de derechos que pueden transferirse y almacenarse electrónicamente mediante tecnologías de registro descentralizado o similares. A diferencia del régimen chileno, la regulación europea no excluye necesariamente las representaciones digitales de dinero, sino que contempla categorías específicas, como los *tokens* de dinero electrónico y los *tokens* referenciados a activos, que regulan expresamente aquellos activos digitales que buscan desempeñar funciones similares a las del dinero.



Otra diferencia relevante es que la legislación europea incorpora de manera explícita la idea de que los criptoactivos pueden representar no sólo valor, sino también derechos, mientras que en Chile se habla de valor, bienes o servicios, sin hacer mención expresa a derechos contractuales u otros. Además, MiCA exige que el soporte tecnológico para estos activos digitales sea la tecnología de registro distribuido o similar, mientras que la *Ley Fintech* chilena no impone una exigencia tecnológica específica, bastando con que la representación digital pueda ser transferida, almacenada o intercambiada.

Finalmente, la regulación europea establece un esquema de clasificación y categorías diferenciadas dentro de los criptoactivos, lo que permite asignar obligaciones regulatorias específicas a cada tipo. En cambio, la *Ley Fintech* chilena utiliza una definición más general y uniforme, regulando principalmente los servicios asociados a estos activos sin desarrollar subcategorías en la definición. En el caso europeo, además, se excluye expresamente del ámbito de MiCA a los instrumentos financieros ya regulados por otras normativas, mientras que en Chile sólo se consigna la exclusión del dinero y de las divisas, sin establecer una exclusión tan detallada respecto de instrumentos financieros previamente regulados.

Todo lo anterior da cuenta de que los espacios de aplicación práctica de la normativa chilena podrían no contar con toda la certeza jurídica que se podría pensar a priori con la dictación de la *Ley Fintech*.

V. Conclusiones

Con ocasión de la *Ley Fintech* y su normativa complementaria, la regulación de activos digitales en Chile ha logrado un avance significativo en el camino a conceder un marco institucional adecuado para otorgar mayor certeza jurídica, resguardar la fe pública y promover la innovación tecnológica y financiera.

Sin embargo, este marco aún se encuentra en una etapa inicial de maduración que plantea múltiples desafíos. Resulta fundamental armonizar las regulaciones nacionales con los estándares internacionales en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Si bien la adopción en Chile de la *travel rule* pareciera ir en el camino correcto, en el sentido de seguir un camino orientado a adoptar medidas de una mayor rigurosidad en el cumplimiento de las obligaciones de *compliance*, tales medidas deben ser consistentes con los sistemas tecnológicos que respaldan los

activos digitales y el dinamismo de los modelos de negocios sobre los cuales operan.

El carácter heterogéneo de los activos digitales —que abarca desde criptomonedas hasta *tokens* de gobernanza y de utilidad— tensiona la capacidad del regulador para adaptar sus mecanismos de fiscalización a realidades tecnológicas y modelos de negocio en permanente evolución y que exigen un nivel de flexibilidad de la cual muchas veces los instrumentos regulatorios carecen. A ello se suma el reto de equilibrar, de manera dinámica, la protección de consumidores y la estabilidad financiera con la promoción del emprendimiento y la inclusión financiera que inspira la *Ley Fintech*.

La experiencia chilena, pone de relieve que la regulación de los activos digitales no puede concebirse como un marco estático, sino como debe establecerse la visión de un proceso que se adapte y responda a las innovaciones tecnológicas, riesgos emergentes y cambios en la percepción social y económica de estos instrumentos. Por consiguiente, es clave avanzar modelos regulatorios que permitan construir una cultura de cumplimiento flexible y capaz de acompañar los ritmos de la disrupción digital sin renunciar a los principios de transparencia, seguridad y confianza pública.

La frontera regulatoria de los activos digitales en Chile aún se encuentra en construcción. Si bien los primeros pasos han sido dados a partir de las normas antes observadas, en modo alguno es posible estimar que se trata de un camino trazado, siendo necesario dar una mirada estratégica al desarrollo de nuevos modelos de negocios y analizar cómo las exigencias regulatorias pueden incentivar y promover el desarrollo y competencia en los mercados, combinando innovación, inclusión y resguardo institucional con las enormes oportunidades que ofrecen los activos digitales y los beneficios que ellos pueden traer para el sistema financiero, los consumidores y la sociedad en su conjunto.

Referencias bibliográficas

- Gafilat (2023) *Guía para la Regulación ALA/CFT de Activos Virtuales y Proveedores de Servicios de Activos Virtuales en la Región del GAFILAT*.
- Gallegos, J. (2022). *Derecho Bancario y Financiero de Chile*.
- Marin, L (2025). *Bitcoin, criptoactivos e impuestos: manual pymes*.

Mella, R. y Larrain, A. (2018). *Derecho Bancario*. Thomson Reuters.

Pera, I. (2025). *Regulación, tecnología y servicios financieros: Análisis del mercado fintech*. Ediciones DER.

Reyes, C. y Gárate, O. (2021). *Proyecto de Ley Fintech: Innovación, inclusión y competencia (Opinión Técnica N°16)*. Programa UC – Libre Competencia

Reyes, C. y Gárate, O. (2022). *Libre competencia y mercado financiero: Tensiones ante el TDLC*.

Servicios de Impuestos Internos. (7 de abril de 2021). ¿Cómo se determina el mayor valor y qué impuestos pagan los contribuyentes personas naturales que obtienen rentabilidad positiva al realizar operaciones de compra y venta de criptomonedas?. https://www.sii.cl/preguntas_frecuentes/criptomonedas/001_250_7873.htm