



FACULTAD DE DERECHO

# **EL FUTURO DE LAS CRIPTOMONEDAS: PROBLEMAS REGULATORIOS Y SOLUCIONES INTERNACIONALES**

Víctor García Paramés

5º E-3 B

Derecho Mercantil

Tutor: Pablo Sanz Bayón

Madrid

Abril 2020

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN</b>	4
<b>2. MARCO HISTÓRICO Y CONCEPTUAL DEL DINERO</b>	6
<b>EL DINERO. CONCEPTO Y CLASES</b>	6
1. CONCEPTO DE DINERO	6
2. CLASES DE DINERO	7
<b>MONEDAS VIRTUALES. CONCEPTO Y TIPOS</b>	10
1. CONCEPTO DE MONEDAS VIRTUALES	10
2. TIPOS DE MONEDAS VIRTUALES	12
<b>2.1 Monedas virtuales cerradas</b>	13
<b>2.2 Monedas virtuales unidireccionales</b>	13
<b>2.3 Monedas virtuales bidireccionales</b>	14
<b>2.4 Monedas virtuales de base criptográfica</b>	14
3. MONEDAS VIRTUALES Y MONEDAS LOCALES	15
<b>DINERO VIRTUAL Y DINERO ELECTRÓNICO</b>	16
<b>EL SURGIMIENTO DEL DINERO CRIPTOGRÁFICO</b>	17
<b>3. IMPLICACIONES DE LAS MONEDAS CRIPTOGRÁFICAS EN EL MERCADO: SITUACIÓN ACTUAL</b>	21
<b>¿QUÉ SON LAS CRIPTOMONEDAS?</b>	21
<b>ENTIDADES PARTICIPANTES EN LOS SISTEMAS DE CRIPTOMONEDAS</b>	22
1. USUARIOS	23
2. MINEROS	23
3. INTERCAMBIADORES DE CRIPTOMONEDAS	23
4. PLATAFORMAS DE TRADING	24
5. MONEDEROS DE CRIPTOMONEDAS	25
6. INVENTORES Y OFERENTES DE CRIPTOMONEDAS	25
<b>POSIBLES IMPLICACIONES DE LAS CRIPTOMONEDAS EN EL MERCADO</b>	25
1. POLÍTICA MONETARIA	26
2. ESTABILIDAD FINANCIERA	26
3. MERCADOS FINANCIEROS	27
<b><i>BITCOIN VS LIBRA</i></b>	27
<b>4. REGULACIÓN DE LAS CRIPTOMONEDAS: VICISITUDES Y POSIBLES SOLUCIONES</b>	31
<b>NATURALEZA JURÍDICA DE LAS CRIPTOMONEDAS</b>	31
1. CRIPTOMONEDAS COMO VALORES MOBILIARIOS	32
2. CRIPTOMONEDAS COMO BIEN MUEBLE DIGITAL	35
3. CRIPTOMONEDAS COMO DIVISAS O MEDIOS DE PAGO	37
<b>TRATAMIENTO JURÍDICO DE LAS CRIPTOMONEDAS EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL. EL CASO DE ESTADOS UNIDOS</b>	39

1. DEPARTAMENTO DEL TESORO Y ALGUNAS AUTORIDADES BANCARIAS	40
2. LAS CRIPTOMONEDAS COMO PROPIEDAD	41
3. LA POSTURA DE <i>COMMODITIES FUTURES TRADING COMISSION</i> LAS CRIPTOMONEDAS COMO <i>COMMODITIES</i>	42
4. LA POSTURA DE LA <i>SECURITIES EXCHANGE COMISSION</i> (SEC), LAS CRIPTOMONEDAS COMO TÍTULOS VALORES	42
<b>PROBLEMÁTICA DE LAS CRIPTOMONEDAS DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA REGULACIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA</b>	<b>44</b>
1. CRIPTOMONEDAS Y SU NATURALEZA JURÍDICA: POSIBLES CASOS DE APLICACIÓN DE LA REGULACIÓN DE LA UE	44
2. BLANQUEO DE CAPITALS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO: DIRECTIVA 2018/843 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, DE 20 DE MAYO DE 2018	48
3. CRIPTOMONEDA DE LA UNIÓN EUROPEA	50
<b>5. CONCLUSIONES</b>	<b>54</b>
<b>6. BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>57</b>

## 1. INTRODUCCIÓN

El dinero surgió como medio de intercambio, que tenía como principal función, facilitar la actividad comercial. A lo largo de la historia, el dinero ha adoptado diferentes formas. El dinero, en su momento, vinculó su valor a los metales preciosos, para finalmente, desvincularse de estos. Actualmente, su valor descansa en la confianza que en él depositan los ciudadanos, y su emisión está controlado por bancos centrales, que son soberanos en materia de política monetaria.

Las nuevas tecnologías, han dado entrada, primero, al dinero electrónico, que finalmente, no ha sido más que otro mecanismo de pago alternativo, al servicio del dinero tradicional. Sin embargo, a partir de la crisis del año 2008, ha surgido un nuevo instrumento que aspira en su máxima expresión, a sustituir al dinero tradicional: las criptomonedas.

Las criptomonedas, son un tipo de moneda de emisión descentralizada. Funcionan a través de un sistema criptográfico, que almacena la información, tanto de sus sucesivos propietarios, como de todas las transacciones en las que se ve envuelto.

A lo largo de este trabajo, se va a abordar el fenómeno de las criptomonedas desde distintos puntos de vista. El objetivo será intentar determinar la naturaleza jurídica de las criptomonedas.

Primero, se va a intentar situar el dinero de base criptográfica, en alguna de las categorías de dinero existentes en la actualidad. Después, se van a explicar los motivos que han llevado a su aparición, y la amenaza que pueden suponer para el control monetario que, hasta ahora, ejercen los bancos centrales.

Antes de explicar los problemas legislativos que generan las criptomonedas. Parece fundamental entender su funcionamiento. En consecuencia, se intentará explicar el sistema de funcionamiento de las criptomonedas, así como los actores que intervienen en él. Realizado este estudio, saldrán a la luz las grandes diferencias entre unas criptomonedas y otras. Cada una, funciona mediante un sistema diferente. Probablemente, esta variabilidad haya sido el principal causante del caos legislativo que han generado las criptomonedas.

Finalmente, entendiendo el funcionamiento de los criptoactivos, se intentará descifrar su naturaleza jurídica. Primero, desde un plano teórico, para después, intentar abordar

la respuesta legislativa que ha ofrecido, desde distintos ordenamientos, ante esta nueva realidad, tanto Estados Unidos como Europa. El resultado de este análisis permitirá traer a colación, un importante desorden legislativo e institucional. Las características de cada criptomoneda determinarán su naturaleza jurídica. La naturaleza jurídica de las criptomonedas es esencial, pues marcará a que régimen jurídico quedaran sujetas las mismas, y con ellas, todos los sujetos que participan en los diferentes sistemas criptográficos.

Evidentemente, nada tendrá que ver, el tratamiento jurídico de una criptomoneda con emisores limitados, con un valor controlado, que puede adquirir bienes y servicios, y que cuenta con un alto grado de difusión, como podría ser *Libra*, con el tratamiento jurídico que reciba, por ejemplo, *Bitcoin*.

En este proyecto, se intentará determinar cuál es la naturaleza actual de las criptomonedas. Se planteará si es posible que esta naturaleza se modifique en el futuro. Además, se intentará determinar, atendiendo al régimen de contratos actual, que tipo de contrato se formaliza al operar con las distintas clases de criptomonedas.

## **2. MARCO HISTÓRICO Y CONCEPTUAL DEL EL DINERO**

El dinero virtual de base criptográfica es solo un resquicio moderno y pequeño de una gran red, que se ha ido formado con el tiempo y que llega a la actualidad. Esta red, no es otra, que la red formada por lo que se entiende por dinero. A lo largo de todo este proyecto, se va a hacer referencia a todo tipo de consideraciones acerca del dinero, poniendo el foco en sus formas más recientes. Es por esto, que parece adecuado comenzar haciendo una referencia a todo lo que tiene que ver con el concepto genérico de dinero y sus distintas clases.

### **EL DINERO. CONCEPTO Y CLASES**

#### **1. CONCEPTO DE DINERO**

Con el desarrollo de la humanidad y en particular de la actividad comercial, surgió la necesidad de encontrar mecanismos que facilitaran los intercambios de bienes y servicios entre personas. Esta es, precisamente, la función que cumple a la perfección el dinero, que es el medio moderno principal de intercambio entre personas.

En particular, las funciones que el dinero cumple en la actualidad, que también podrían entenderse como propiedades del dinero, son tres:

- a) El dinero como medio de intercambio
- b) El dinero como unidad de cuenta
- c) El dinero como reserva de poder adquisitivo

La consideración del dinero como medio de intercambio resulta tremendamente importante, especialmente, porque suele ser la que se utiliza para definir el genérico concepto de dinero. La base de esta propiedad descansa en la aceptabilidad del dinero. A fin de cuentas, las personas están dispuestas a aceptar dinero a cambio de sus bienes, con la certeza, de que podrán obtener bienes de otros, a cambio de dinero.

El dinero también puede funcionar a modo de unidad de cuenta. En este sentido, el dinero se suele utilizar como medida para expresar la riqueza, o también, para comparar el valor de bienes y servicios de naturaleza absolutamente heterogénea. El dinero permite la realización de cálculos económicos y patrimoniales. También, ayuda a concretar las situaciones de pérdidas y ganancias, es decir, cuantifica los cambios que se puedan llegar a producir en la renta y la riqueza.

Por último, el dinero es también reserva de poder adquisitivo, gracias a su función como medio de intercambio. Normalmente, los individuos conservan el dinero, sabiendo que será fácilmente intercambiable en el mercado por cualquier tipo de bienes y servicios. Existe una gran variedad de activos que son reserva de poder adquisitivo, sin embargo, el dinero es considerado como el más líquido. A pesar de su liquidez, en ocasiones el dinero no se utiliza como reserva de poder adquisitivo. El valor del dinero cambia a partir de procesos inflacionistas y deflacionistas, que hace que los agentes económicos, a veces, se decanten por activos más estables. <sup>1</sup>

## 2. CLASES DE DINERO

Clarificado el concepto de dinero, así como sus funciones y propiedades, es momento ahora de distinguir las distintas categorías de dinero. Entre ellas, se encuentra el dinero virtual, que probablemente haya sido el tipo de más reciente aparición, pero que a la vez, que mayores inquietudes genera.

Desde la desvinculación del dinero con el patrón oro, el dinero no tiene un valor como tal. Su valor reside en la certeza, que tiene todo individuo, de que el dinero será aceptado como medio de pago, en todo tipo de intercambios de bienes. Sin embargo, el concepto de dinero es mucho más complejo, y va mucho más allá de un simple instrumento utilizado para el intercambio de bienes y servicios. Es por esto por lo que se pueden distinguir muchas clases de dinero.

En primer lugar, el dinero puede ser entendido simplemente como un signo. El dinero entendido como signo está formado por las monedas y los billetes. Su valor real tiene un valor muy inferior al que se les asigna. De nuevo, el valor de un simple trozo de papel se sustenta en que cualquier persona, estaría dispuesta a aceptar un billete en un intercambio de bienes y servicios. <sup>2</sup>

El dinero también puede ser entendido como una mercancía. Históricamente, el comercio funcionaba mediante el trueque. Los agentes que participaban en la actividad comercial acumulaban bienes para intercambiarlos por otros. En la

---

<sup>1</sup> H. Cole, J, “Naturaleza funciones y origen del dinero”, Universidad Francisco Marroquín (ed.), *Dinero y Banca*, Universidad Francisco Marroquín, Guatemala, 2014, pp. 1-7.

<sup>2</sup> Cf. *El economista*, “El dinero”, *Diccionario Económico el Economista*, (Disponible en <https://www.economista.es/diccionario-de-economia/dinero>; última consulta el 28/02/2020)

actualidad, estos activos suelen ser utilizados con fines muy variados, y es el dinero, el activo que se acumula para favorecer el comercio de bienes y servicios.<sup>3</sup>

En tercer lugar, es importante también resaltar el conocido como dinero fiduciario o de curso legal. El dinero fiduciario incluye todo el efectivo que se encuentra en circulación. En su mayor parte, este dinero está formado por billetes y monedas. Tanto los billetes, como las monedas son obligaciones de pago que tiene el banco central con sus tenedores. Sin bien el dinero fiduciario incluye todo el efectivo en circulación, el dinero fiduciario en billetes y monedas se conoce como dinero de curso legal.

Por otro lado, también se distingue el conocido como dinero bancario. El dinero bancario incluye todo el dinero que se encuentra almacenado en los depósitos de las entidades bancarias. En la actualidad, esta esencialmente formado por los depósitos a la vista de los clientes<sup>4</sup>. Un depósito es un contrato mercantil que generalmente tiene por objeto, que una determinada institución financiera custodie el dinero de sus clientes, a cambio de remunerarles con un tipo de interés y con la obligación de restituirlo<sup>5</sup>. En particular, los depósitos a la vista se consideran como dinero, pues son un tipo de depósitos en los que los clientes pueden disponer del dinero de forma libre. Normalmente, suelen ser utilizados para domiciliaciones, transferencias o retiradas de efectivo.

El dinero cambiario es la cuarta categoría de dinero que se suele distinguir. El dinero cambiario está formado por los cheques, las letras de cambio y los pagarés entre otros. Generalmente, se tratan de documentos en los que se reconoce una determinada obligación de pago, por parte de un tercero (a veces instituciones financieras), en favor del tenedor de estas. Con su simple presentación al cobro a vencimiento, bastará para convertirlas en dinero en efectivo. Son fundamentales en el comercio internacional. En España, están regulados por la Ley 19/1985, de 16 de julio, cambiaria y del cheque.

Por último, se debe también definir qué se entiende por dinero electrónico. Esta última categoría es muchas veces confundida con lo que se conoce como dinero virtual, y en

---

<sup>3</sup> Mcleay M., Radia A., Ryland T., "El dinero en la economía moderna: una introducción", *Revista de economía institucional*, Vol.17, nº 33, 2015, pp. 338

<sup>4</sup> López Domínguez, I., "Dinero Bancario", *Diccionario Económico Expansión* (Disponible en <https://www.expansion.com/diccionario-economico/dinero-bancario.html>; última consulta 28/02/2020)

<sup>5</sup> Redacción Espacio Asesoría, "El depósito mercantil", *Espacio de asesoría Lefebvre*, 22 de marzo de 2018 (Disponible en <https://www.espacioasesoria.com/Noticias/el-contrato-de-deposito-mercantil>; última consulta 01/03/2020)

particular, con el dinero virtual de base criptográfica. Es por esto por lo que resulta clave clarificar este concepto, a efectos de diferenciar claramente estas dos categorías de dinero. La directiva 110/2009/CE de 16 de septiembre, define el dinero electrónico como: “todo valor monetario almacenado por medios electrónicos o magnéticos, que supone un crédito para su emisor y que se emite para llevar a cabo operaciones de pago siendo aceptado por persona distinta al emisor de este”<sup>6</sup>.

Existen actualmente dos conceptos de dinero electrónico, en sentido amplio y en sentido estricto. El concepto más amplio de dinero electrónico incluye cualquier medio de pago que utilice un soporte digital. En este concepto, se podrían incluir desde tarjetas crédito, hasta monederos electrónicos. Normalmente, el dinero electrónico, en sentido amplio, utiliza divisas tradicionales (dólar, Euro). En consecuencia, el dinero electrónico, en sentido amplio, no es más que otra forma de acceder al dinero que está depositado en una cuenta bancaria, y, por lo tanto, no es considerado dinero como tal <sup>7</sup>.

Más interesante resulta el concepto de dinero electrónico en sentido estricto, que se asemeja mucho más lo que se entiende por moneda virtual, y que, por lo tanto, conecta mucho más de cerca con el objetivo de este trabajo. El dinero electrónico en sus propios términos funciona mediante *bits*, que son las unidades mínimas de información. Resulta muy útil, pues permite llevar a cabo transacciones a través de distintos soportes, sin necesidad de que los bancos participen en ellas como intermediarios. <sup>8</sup> Sin embargo, lo cierto es que el dinero electrónico no acaba siendo muy diferente a otros métodos de pago alternativo que se han ido desarrollando, y ni siquiera tampoco a los métodos de pago tradicionales.

Normalmente, para obtener dinero electrónico es necesario ponerse en contacto con el emisor de este, o con cualquier poseedor que esté dispuesto a transmitirlo. Sin embargo, la operación normal para obtener dinero electrónico pasa por sustituir este, por monedas o divisas tradicionales. Normalmente, el emisor de monedas electrónicas las emite y se las transmite a un tercero, a cambio de que este le pague una

---

<sup>6</sup> Directiva 2009/110/CE del Parlamento y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como la supervisión prudencial de dichas entidades.

<sup>7</sup> Cf. Vlasov V. A., “The evolution of E-money”. *European Research Studies*, vol XX, nº 1, 2017, pp. 216.

<sup>8</sup> Cf. Nicole Roldán, P., Dinero electrónico. *Economipedia*. (Disponible en <https://economipedia.com/definiciones/dinero-electronico-2.html> consulta el 17/02/2020)

determinada cantidad de dólares, euros oro... Es por esto, por lo que resulta erróneo afirmar que el dinero electrónico se trata de un nuevo dinero, cuando en realidad, es simplemente un método de pago alternativo con la misma base que el dinero “tradicional”. Considerando que el dinero electrónico no puede entenderse más que como un método de pago, entonces, parece claro que no se trata de un depósito de información. La información que permite seguir quien ha ostentado la propiedad de este dinero, corresponde al intermediario que emite el dinero electrónico, y no, a los usuarios. Estos mediadores, han acabado por ser las entidades financieras tradicionales, convirtiendo el dinero electrónico simplemente en un método alternativo de pago, pero no en un nuevo dinero <sup>9</sup>.

## **MONEDAS VIRTUALES. CONCEPTO Y TIPOS**

### **1. CONCEPTO DE MONEDAS VIRTUALES**

Es preciso antes de analizar todas las implicaciones y conflictos que genera la moneda virtual, definir adecuadamente que son las monedas virtuales y también como han ido surgiendo durante los últimos años.

En los últimos años, se ha producido un desarrollo exponencial de las tecnologías de la información. A raíz de este desarrollo, se ha potenciado enormemente la aparición de las comunidades virtuales. Las comunidades virtuales se entienden como un conjunto de usuarios que comparten todo tipo de actividades, normalmente en internet. Estas comunidades cada vez se han ido pareciendo más a las comunidades reales.

Es precisamente, en las comunidades virtuales, donde surgen las monedas virtuales. Las comunidades virtuales se han desarrollado tanto en los últimos años, que, llegado un momento, ha surgido, entre sus integrantes, la imperiosa necesidad de potenciar intereses comunes, intercambiar intereses contrapuestos y asignar un valor a las actividades desarrolladas en la propia comunidad. El dinero virtual se podría definir como un tipo de dinero, que surge a raíz de la interacción entre los miembros de las comunidades virtuales, dentro de la propia comunidad virtual. <sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> “The Evolution of E-money”, “cit.” pp. 9

<sup>10</sup> Guo, J., Chow, “Virtual Money Systems: A phenomenal analysis”, in *IEEE Joint Conf. on E-Commerce Technology and Enterprise Computing, E-Commerce and E-Services (EEE'08)*, IEEE Computer Society, IEEE Computer society, 2008, pp. 267-272.

El Banco Central Europeo define el dinero virtual como: “moneda digital no regulada, emitida normalmente por sus propios creadores y generalmente utilizada entre los miembros de una comunidad virtual”.<sup>11</sup> Desde su origen, el concepto de moneda virtual ha sido enormemente polémico, en particular, siempre se ha discutido si las monedas virtuales se consideran, simplemente, medios de pago, o, por el contrario, se pueden entender como medios de cambio.

A falta de una definición legal, distintas autoridades se sucedieron en el intento de aportar una definición para el concepto de moneda virtual. La EBA (Autoridad Europea Bancaria) optó por definir, en su informe de 2014, las monedas virtuales como medio de intercambio. De acuerdo con la EBA, las monedas virtuales son un depósito digital de valor, que no emiten ni los bancos centrales, ni tampoco las autoridades, que además no está asociada a ninguna moneda fiduciaria, y que es utilizada por personas físicas y jurídicas como medio de intercambio, pudiendo también ser almacenada y transferida por medios electrónicos<sup>12</sup>. Por su parte, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en su sentencia C-264/14 de 22 de octubre de 2015 entendió las monedas virtuales (en particular el *Bitcoin*) como medio de pago<sup>13</sup>.

Esta discusión no es baladí, pues la consideración de las monedas virtuales como medio de intercambio o como medio de pago, va a ser clave a la hora de determinar si los emisores de monedas virtuales y sus medios de almacenamiento requieren de autorizaciones para operar o no. Este conflicto es precisamente el que intenta resolver la Directiva (UE) 2018/243 el Parlamento Europeo y del Consejo.<sup>14</sup>

Existen dos maneras fundamentales de obtener monedas virtuales. En primer lugar, es posible intercambiar monedas virtuales por dinero tradicional. Este intercambio suele tener lugar a partir de tipos de cambio establecidos. En segundo lugar, es posible

---

<sup>11</sup> Banco Central Europeo, “Virtual Currency Schemes”, *Banco Central Europeo*, octubre de 2012 (Disponible en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>; última consulta 18/02/2020)

<sup>12</sup> EBA, “Opinion on virtual currencies”, *European Banking Authority*, 4 de julio de 2014 ( Disponible en <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/657547/81409b94-4222-45d7-ba3b-7deb5863ab57/EBA-Op-2014-08%20Opinion%20on%20Virtual%20Currencies.pdf?retry=1>; última consulta 18/02/2020)

<sup>13</sup> Cf. Tribunal de Justicia de la Unión Europea, 2015, C-264/14 de 2015 sobre el tratamiento a efectos del Impuesto de valor añadido del intercambio entre *Bitcoin* y divisas convencionales.

<sup>14</sup> Cf. Nieto Giménez-Montesinos, M.A., Hernández Molera, J., “Monedas virtuales y locales: Las paramonedas, ¿Nuevas formas de dinero?”, *Revista de estabilidad financiera*, N° 35, 2018, pp. 109

obtener moneda virtual directamente de sus emisores. En este segundo caso, se suelen obtener las monedas virtuales desarrollando actividades, dentro de la propia comunidad.<sup>15</sup>

En la actualidad, existen muchos sistemas de dinero virtual, sin embargo, es importante resaltar que todos ellos guardan una serie de cuestiones en común. Los atributos esenciales de las monedas virtuales pueden reducirse a siete puntos fundamentales.

- 1) Las monedas virtuales son emitidas por las propias comunidades virtuales de las que emanan, con el objeto de que sus miembros lleven a cabo actividades económicas diferentes a través de ellas.
- 2) Las monedas virtuales suelen emitirse en base a dos motivos, el primero tiene que ver con su demanda, mientras que el segundo está vinculado al nivel de actividad de la comunidad virtual que las emite.
- 3) La propia comunidad actúa como soberano de este tipo de moneda, como si de un banco central se tratase.
- 4) Normalmente, el dinero virtual se utiliza entre usuarios cuyos datos e identidad no suele revelarse. Esta nota es, sin duda, una de las más controvertidas y que mayores reservas causa, en relación con este tipo de monedas.
- 5) En la actualidad, ya existen fórmulas que permiten el intercambio entre monedas virtuales y monedas tradicionales, aunque también electrónicas.
- 6) En la actualidad, la moneda virtual se trata de una materia cuya regulación comienza a abordarse, pero que todavía está lejos de resolver todos los problemas que estas monedas generan.
- 7) Por último, existen enormes dificultades para poder intercambiar monedas virtuales entre sí, principalmente, porque en muchos casos cada moneda funciona a partir de un sistema distinto (*Bitcoin* y *Libra*).<sup>16</sup>

## 2. TIPOS DE MONEDAS VIRTUALES

Una vez definidas las características de las monedas virtuales, es momento ahora de distinguir las distintas clases de monedas virtuales que hay en la actualidad.

---

<sup>15</sup> “Virtual currency schemes”, cit. 10.

<sup>16</sup> “Virtual Money: a phenomenal analysis”, cit. 10

## **2.1 Monedas virtuales cerradas**

En primer lugar, destacan las monedas virtuales cerradas, también conocidas como *in game only*. Se tratan de un tipo de moneda virtual que no guarda prácticamente ningún tipo de relación con el mundo real. Normalmente, se accede a la comunidad virtual que las crea, mediante el pago de una cuota de suscripción. Habiendo entrado en la comunidad virtual en cuestión, la moneda virtual se obtiene en función de las actuaciones de cada usuario en la propia comunidad. Esta moneda virtual solo puede utilizarse en intercambios que tengan lugar en el seno de la comunidad. Con carácter general, las monedas virtuales cerradas no se aceptan fuera de la comunidad virtual en la que nacen.

El ejemplo más claro de este tipo de monedas virtuales suele ser las monedas de los videojuegos. Se utilizan para adquirir diversas ventajas o prestaciones que ofrece el juego, y se suelen obtener a partir de las propias actuaciones del usuario en el juego. Además, normalmente no se pueden canjear por dinero real, ni utilizarse en intercambios que tengan lugar fuera del videojuego en cuestión.<sup>17</sup>

## **2.2 Monedas virtuales unidireccionales**

En segundo lugar, destacan las conocidas como monedas virtuales unidireccionales.

Se trata de un tipo de moneda virtual que se puede adquirir a través de monedas tradicionales. Normalmente, se adquieren a un tipo de cambio establecido por el emisor de la moneda virtual en cuestión. Como su propio nombre indica, su característica distintiva es que una vez adquirida esta moneda, difícilmente se puede volver a convertir en moneda tradicional. Los sistemas unidireccionales permiten que sus monedas se utilicen para adquirir bienes y servicios virtuales. Sin embargo, excepcionalmente las monedas virtuales unidireccionales se utilizan para adquirir bienes y servicios reales también.

Como ejemplo de moneda virtual unidireccional, se suele presentar las Facebook *Credits*. Facebook las introdujo en el año 2009, con el fin de que se utilizaran para adquirir bienes en cualquiera aplicación de la propia compañía. Esta moneda virtual se adquiriría únicamente con dólares, a partir de diferentes métodos de pago. Los usuarios podían adquirir un Facebook *Credits*, por cada 0,10 dólares. Los

---

<sup>17</sup> “Virtual Money Schemes”, cit. 10.

usuarios también podían adquirir Facebook *Credits* a partir de promociones o actividades que desempeñaran en la propia plataforma. Se trataba de una moneda virtual unidireccional porque originariamente, adquirida esta moneda, los Facebook Credits no se podían convertir a dólares. No fue hasta 2012 cuando Facebook se planteó modificar las prestaciones de esta moneda, para permitir que pudiera convertirse a dólares.<sup>18</sup>

### **2.3 Monedas virtuales bidireccionales**

Por último, se han desarrollado también las monedas virtuales de flujo bidireccional. Este tipo de monedas se puede tanto comprar, como vender intercambiándolas por divisas tradicionales, al tipo de cambio que se establezca en cada momento. Pese a poder intercambiarse por monedas tradicionales, las monedas virtuales de flujo bidireccional son absolutamente inoperantes en el mundo real. Sin embargo, en las plataformas en las que se originan, igual que las monedas de flujo unidireccional, se pueden utilizar para adquirir bienes y servicios reales y virtuales.

Un buen ejemplo de monedas virtuales de flujo bidireccional son los *Linden Dollars*. Se trata de una moneda creada en un mundo virtual conocido como *Second Life*. Los usuarios creaban sus avatares y actuaban como si de un mundo real se tratase. Los *Linden Dollars* se adquirían a través de cualquier moneda y una vez adquiridos, podían reconvertirse a moneda tradicional. Se utilizaban para transaccionar dentro del mundo virtual.

### **2.4 Monedas virtuales de base criptográfica**

El Banco Central Europeo ha decidido añadir un subtipo entre las clases de monedas virtuales, se trata de las monedas de base criptográfica. Originariamente, el banco central europeo ha definido las criptomonedas como un subtipo dentro de las conocidas como monedas virtuales. La definición más exacta de las criptomonedas es la que surge a partir de definir el concepto conocido como criptografía. Se trata de una forma de proteger información, que solo puede ser descifrada por aquellos usuarios que posean una determinada clave. Estas

---

<sup>18</sup> “Virtual Money Schemes”, cit. 10.

claves pueden ser tanto públicas, como privadas<sup>19</sup>. En posteriores capítulos se profundizará más en el concepto de criptoactivos y las problemáticas que generan.

### 3. MONEDAS VIRTUALES Y MONEDAS LOCALES

Es importante hacer también una distinción entre los conceptos de moneda virtual y moneda local.

Tampoco existe un concepto legal de monedas locales, normalmente se entienden como un medio de intercambio alternativos a los medios de pago de curso legal, de uso y aceptación limitados. Históricamente, han ido surgiendo para incentivar el desarrollo económico en una determinada región. Su funcionamiento se basaba en incorporar voluntariamente al sistema de moneda local, tanto consumidores, como comerciantes. Desarrollado el sistema, cualquier partícipe podía solicitar el intercambio de monedas tradicionales, por la moneda local <sup>20</sup>.

Desde el punto de vista legal, no resulta fácil regular este tipo de monedas. Surgen de manera espontánea, cuando un conjunto de individuos las acepta como medio de pago, para operaciones entre ellos y en un determinado territorio. La Directiva 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo de 2018 define las monedas locales como un tipo de moneda utilizada por un número reducido de usuarios, y las excluye del concepto de moneda virtual <sup>21</sup>.

Tradicionalmente, las monedas locales se emitían en papel, sin embargo, con el desarrollo de las nuevas tecnologías, han surgido monedas locales virtuales. No resulta fácil distinguir entre monedas locales y virtuales. Las primeras suelen tener un carácter centralizado y un ámbito de vigencia limitado, mientras que las monedas virtuales tienen un carácter descentralizado y están orientadas a alcanzar un desarrollo global<sup>22</sup>.

---

<sup>19</sup> Cf. Robby, H., Snyers, A., “Cryptocurrencies and Blockchain, Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion”, *Parlamento Europeo*, 2013, (Disponible en <https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/150761/TAX3%20Study%20on%20cryptocurrencies%20and%20Blockchain.pdf>; consulta 20/02/2020)

<sup>20</sup> Cf. Nieto Giménez-Montesinos, M.A., Hernández Molera, J., “Monedas virtuales y locales: Las paramonedas, ¿Nuevas formas de dinero?”, *Revista de estabilidad financiera*, N° 35, 2018, pp. 111

<sup>21</sup> Directiva (UE) 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo de 2018.

<sup>22</sup> “Monedas virtuales y locales: Las paramonedas, ¿Nuevas formas de dinero?”, “cit.”, pp. 14

## **DINERO VIRTUAL VS DINERO ELECTRÓNICO**

Atendiendo a los conceptos anteriormente planteados, el dinero electrónico se entiende como todo valor monetario almacenado por medios electrónicos o magnéticos, que supone un crédito para su emisor y que se emite para llevar a cabo operaciones de pago, siendo aceptado por persona distinta a su emisor<sup>23</sup>.

Parece que muchos de los atributos aplicables al dinero electrónico podrían también aplicarse al dinero virtual, sin embargo, también hay muchas diferencias entre ambos.

La principal diferencia entre las monedas virtuales y las monedas electrónicas tiene que ver con la relación que existe entre cada una de ellas, y las monedas tradicionales. En el caso del dinero electrónico, su relación con las monedas tradicionales está totalmente regulada y se expresa en las mismas unidades (Euros, Dólares...) Sin embargo, en las monedas virtuales la unidad de cuenta es diferente, creada por sus usuarios (Dólares Linden, *Bitcoin*).

En segundo lugar, también hay diferencias entre estos tipos de monedas a la hora de determinar que entidades las suelen aceptar. Las monedas electrónicas las acepta prácticamente cualquier entidad distinta al emisor, mientras que en el caso de las monedas virtuales suelen utilizarse, únicamente, en el ámbito de la propia comunidad que las crea. Desde un punto de vista legal, mientras que las monedas electrónicas están reguladas, las monedas virtuales no lo están salvo en algunos aspectos muy concretos sobre los que se empieza a legislar.

El emisor de dinero electrónico suele ser una entidad emisora legalmente creada, mientras que el dinero virtual lo pueden emitir los propios usuarios de la comunidad, que normalmente tienen un carácter privado. Además, la oferta de moneda en el caso del dinero electrónico es fija y la determina el regulador mientras que en el caso del dinero virtual es variable pues los propios usuarios de la comunidad pueden decidir emitir moneda en cualquier momento (descentralizada).

Por otro lado, la reconversión del dinero electrónico en tradicional está garantizada y como el dinero electrónico se expresa en la misma unidad de cuenta que el tradicional, la transformación se hace “a la par” (Un dólar de dinero tradicional por cada dólar electrónico). Por el contrario, la reconversión del dinero

---

<sup>23</sup> “Virtual currency schemes”, cit. 10.

virtual en moneda tradicional no está garantizada, ni tampoco es a la par, especialmente, en el caso de que la moneda virtual pierda gran parte de su valor. Para concluir, solo hay que puntualizar que otra de las grandes diferencias entre estos tipos de moneda, tiene que ver con el hecho de que el dinero electrónico esta supervisado, mientras que el virtual carece de supervisión alguna<sup>24</sup>.

## **EL SURGIMIENTO DEL DINERO CRIPTOGRÁFICO**

En el capítulo anterior, se ha presentado el concepto de dinero. En esta presentación, se han incluido sus tipos y también sus propiedades. Se ha presentado brevemente el concepto de dinero virtual, y se ha abordado su relación con el dinero electrónico

La introducción teórica anterior, si bien explica el concepto técnico del dinero virtual, no aborda los motivos por los que este ha surgido. De nada serviría entender, que es el dinero criptográfico, si no se hace una breve referencia, tanto a los motivos por los que ha surgido, como también a las problemáticas que genera.

A nivel práctico, existe una justificación que explica la aparición de las criptomonedas. Las criptomonedas han sido el resultado, de la excesiva intermediación de las transacciones. Con el desarrollo del comercio electrónico, toda transacción estaba controlada por intermediarios, normalmente, entidades de crédito. El uso de estos medios de pago se sustentaba en la confianza de los consumidores en el intermediario. Sin embargo, esta necesidad de mediación apoyada únicamente, en la confianza de los comerciantes, incrementaba enormemente los costes de transacción y, además, estaba condena a asumir, un nivel de fraude, prácticamente inevitable.

En consecuencia, se han comenzado a desarrollar nuevos sistemas en los que se elimina la intermediación. Las transacciones se pueden llevar a cabo directamente entre consumidores. La confianza, como factor impulsor de las transacciones, se sustituye por sistemas criptográficos. Estos sistemas permiten el almacenamiento de toda la información requerida por las partes (especialmente el oferente), en toda

---

<sup>24</sup> Cf. “Virtual currency schemes”, cit. 10.

transacción. Así, se reducen los costes de transacción, al no haber intermediarios, y también, se limitan enormemente las posibilidades de fraude<sup>25</sup>.

Sin embargo, el origen de las criptomonedas también persigue fines más ambiciosos, que la simple aportación de utilidad a los intercambios comerciales. Las criptomonedas surgen intentando dar solución a una serie de problemas estructurales.

Las primeras referencias a las criptomonedas surgen en el año 2008, y en los años posteriores a la crisis financiera. En la crisis de 2008, la principal alternativa para reactivar la economía era la política monetaria. En este contexto, se aprobaron medidas de expansión cuantitativa o *quantitative easing*. Estas medidas consistían en inyectar dinero en la economía, lo que vulgarmente se conoce como imprimir dinero. La aplicación de estas medidas tuvo dos implicaciones. Una fuerte devaluación de la moneda (empobrecimiento de la población) y, además, un incremento de la deuda pública. Por todos es sabido, que el incremento de la deuda solo puede revertirse, a través de la reducción del déficit. La reducción del déficit pasa por incrementar los ingresos públicos, que mayoritariamente proceden de los contribuyentes. La crisis de 2008 puso de manifiesto, que la impresión de moneda genera ciudadanos más empobrecidos, y condenados a sufrir una mayor presión fiscal<sup>26</sup>.

Estas políticas, además de impactar a la economía real, han tenido un enorme impacto en el mercado financiero. La continua inyección de dinero en la economía ha conducido a un escenario de tipos negativos. Las entidades de crédito ya no cumplen con su función tradicional de canalizar el ahorro hacia la inversión. No tienen incentivo alguno para ofrecer productos ventajosos a los ahorradores, pues captan recursos directamente del mercado interbancario, a precios mínimos. A la vez, este escenario de tipos bajos incentiva el apalancamiento de los balances. El resultado final de estas políticas no es más que una paradoja: nunca en la historia

---

<sup>25</sup> Cf. Nakamoto, S., “Un sistema de dinero electrónico usuario a usuario”, 2008 (Disponible en [https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin\\_es.pdf](https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin_es.pdf); última consulta 15/04/2020)

<sup>26</sup> Muy interesante, “El origen de las criptomonedas”, *Muy interesante*, 15 de septiembre de 2017. (Disponible en <https://www.muyinteresante.com.mx/ciencia-y-tecnologia/el-origen-de-las-criptomonedas/>; última consulta 17/04/2020)

hubo tanto dinero en circulación, pero a la vez, tampoco ha habido nunca, un riesgo tan grande de falta de liquidez<sup>27</sup>.

En medio de la crisis del Coronavirus, sería posible que las autoridades monetarias hubieran aprendido, y optasen por otras alternativas para reactivar la economía. Lejos de haber aprendido, en un contexto de crisis como el actual, la política monetaria se vuelve a utilizar como herramienta reactivadora de la economía. Recientemente, Estados Unidos ha aprobado la mayor inyección de liquidez de su historia. Esta operación asciende a 2,2 billones de dólares, lo que supone más del doble de lo inyectado en 2008<sup>28</sup>.

Parece evidente, que la política monetaria es uno de los principales instrumentos estatales, de control de la economía. Sin embargo, esta resultó inútil en 2008, y de nuevo, lo han vuelto a ser las bajadas de tipos llevadas a cabo por la FED, a inicios de la presente crisis del coronavirus. En consecuencia, a partir de 2008, y cada vez con mayor número de adeptos, surge la posibilidad de liberalizar las monedas, alejándolas del control de los bancos centrales y devolviendo a las entidades de crédito la necesidad de competir por la oferta de dinero.

Las criptomonedas representan el instrumento más potente para articular este cambio. Las criptomonedas son sistemas descentralizados, en los que no participa un gobierno o un banco central, que controle su emisión. Tampoco es necesaria la participación de intermediarios (Entidades de crédito), que controlen su funcionamiento. Los primeros sistemas de criptomonedas ofrecían dudas sobre la posibilidad de constituir una alternativa a las monedas tradicionales. Primero, por su baja capitalización, y, sobre todo, por la volatilidad de su valor.

Sin embargo, los sistemas de criptomonedas se han ido mejorando. En la actualidad, la aparición de *StableCoins* (con emisores limitados y valor referenciado a monedas tradicionales) parece resolver los problemas que planteaba *Bitcoin*. La mejora de los sistemas de criptoactivos, junto con el lanzamiento de monedas con valores más estables, como *Libra*, parece amenazar

---

<sup>27</sup> Sanz Bayón, P., “Taumaturgia financiera”, *El mundo financiero*, 11 de abril de 2020 (Disponible en <https://www.elmundofinanciero.com/noticia/87519/analisis-y-opinion/taumaturgia-financiera.html> última consulta 15/04/2020)

<sup>28</sup> Navarro, B., “ El Senado de Estados Unidos aprueba el mayor plan de estímulos de la historia”, *La vanguardia*, 26 de marzo de 2020 (Disponible en <https://www.lavanguardia.com/economia/20200326/4899980811/estados-unidos-coronavirus-economia-intervencion-medidas.html> última consulta 15/04/2020)

la soberanía de los bancos centrales sobre las monedas<sup>29</sup>. Tanto es así, que algunos bancos centrales, incluso, han pasado a analizar la posibilidad, de lanzar su propia criptomoneda. Si se materializaran estos planteamientos, las criptomonedas estarían perdiendo su principal carta de presentación, así como, su principal elemento distintivo, la descentralización<sup>30</sup>.

De adherirse los bancos centrales a esta nueva tendencia, parece difícil que las monedas tradicionales quedaran sustituidas por las criptomonedas, más bien, ambas serían complementarias. Lo que sí que está claro, es que las criptomonedas alterarían los métodos de pago, amenazando la función de intermediación de las entidades bancarias. O por lo menos, obligando a estas a reinventarse y aumentar el espectro de servicios que ofrecen.

Llegados a este punto, parece difícil afirmar que las criptomonedas sustituirán totalmente al dinero tradicional. Sin embargo, la crisis del 2008 generó una fuerte desconfianza en las autoridades monetarias y en las entidades financieras. Esta desconfianza crece exponencialmente en la actual crisis del coronavirus. Por lo tanto, ahora más que nunca, surge la duda que se planteaba Hayek ¿Es posible desnacionalizar plenamente el dinero?

---

<sup>29</sup> Garcia Santos, N., “ Criptomonedas, “stablecoins” y el dinero del futuro”, *Cinco días* (Disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/08/29/economia/1567094334\\_157978.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/08/29/economia/1567094334_157978.html) última consulta 15/04/2020)

<sup>30</sup> “Taumaturgia financiera”, cit.18

### **3. IMPLICACIONES DE LAS CRIPTOMONEDAS EN EL MERCADO. SITUACIÓN ACTUAL**

Hasta ahora, se ha abordado una conceptualización del dinero en general, especificando sus clases, y haciendo hincapié en las monedas virtuales. Además, se ha presentado una reflexión, que intenta entender el motivo por el que ha surgido, este nuevo tipo de moneda. Es momento ahora de entender mejor su funcionamiento.

En el siguiente apartado, se va a intentar profundizar en las monedas virtuales de base criptografía o criptomonedas, poniendo el foco también en los sujetos participantes en cualquier sistema criptográfico, para después entender mejor los problemas legislativos que esta nueva tecnología está suscitando.

#### **¿QUÉ SON LAS CRIPTOMONEDAS?**

Antes de profundizar en la naturaleza jurídica de las criptomonedas, parece importante comprender su funcionamiento. Este trabajo, plantea como pregunta central ¿Cuál es la naturaleza jurídica de las criptomonedas? Una vez respondida esta cuestión, se podrá determinar si las operaciones con criptomonedas se pueden entender como contratos de permuta.

Después de analizar los intentos por acuñar una definición de criptomonedas o cryptoactivos, realizados por las principales instituciones financieras del panorama mundial, se puede afirmar que todavía hoy, no se ha conseguido alcanzar un consenso en este ámbito.

La mayoría de las principales instituciones financieras han optado por definir las criptomonedas como un subtipo dentro de las monedas virtuales, y han definido las primeras a partir del concepto que ya habían acuñado para las segundas. En definitiva, la definición que mejor unifica todos estos intentos entiende las criptomonedas como una representación digital de valor, que pretende ser una alternativa *peer to peer* al dinero emitido por el gobierno, y que, además, se emite como medio de intercambio, independiente de la moneda emitida por los bancos centrales. Funciona por un mecanismo conocido como la criptografía y normalmente se puede reconvertir en dinero legal.<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> “Cryptocurrencies and Blockchain, Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion”, cit. 14

Pese a la que definición aportada por el Parlamento Europeo, y por muchas de las principales instituciones económicas del mundo, entiende los criptoactivos como un subtipo de la moneda virtual, el BCE, en el último año, se ha desmarcado notablemente de esta posición. Esta nueva postura, le permite justificar por qué las criptomonedas no están sujetas a la mayoría de la regulación actual de la UE, tal y como se analizará en mayor profundidad posteriormente.

El Banco Central Europeo considera que los criptoactivos no pueden considerarse como monedas virtuales o digitales. La calificación de los criptoactivos como monedas virtuales emana de una confusión. En algunos casos y en determinados contextos, se utilizan criptoactivos en sustitución del dinero. Sin embargo, no existe ninguna institución controlando la estabilidad de los criptoactivos, y, por lo tanto, no se pueden utilizar como monedas virtuales. La volatilidad a la que está sujeto el valor de los criptoactivos dificulta su utilización como depósito de valor, tampoco favorece su utilización como método de pago, ni como unidad de cuenta.<sup>32</sup>

En definitiva, en la actualidad ni siquiera las principales instituciones monetarias en el panorama mundial son capaces de acuñar una definición de criptomonedas o de criptoactivos. Su naturaleza totalmente novedosa hace que sea difícil enmarcarlas tanto dentro de un marco conceptual, como de un marco regulatorio. Esta definición parece poco exhaustiva teniendo en cuenta todos los matices legales que genera esta nueva tecnología. Para entender mejor el funcionamiento de las criptomonedas se va a profundizar en los distintos participantes en esta nueva tecnología.

## **ENTIDADES PARTICIPANTES EN LOS SISTEMAS DE CRIPTOMONEDAS**

Las monedas criptográficas comprenden una serie de participantes que reflejan lo complicados que pueden llegar a resultar estos sistemas. Entre los participantes se pueden distinguir: usuarios, mineros, intercambiadores de criptomonedas, plataformás de trading, proveedores de monederos de criptomonedas, inventores de monedas y por último oferentes de monedas.

---

<sup>32</sup> Cf. European Central Bank, “Occasional Paper Series: Crypto Assets. Implications for financial stability, monetary policy and market infrastructures”, *Occasional papers series: ECB*, 2019 (Disponible en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op223~3ce14e986c.en.pdf>; última consulta 25/02/2020)

## 1. USUARIOS

Los usuarios normalmente son personas físicas o jurídicas que obtienen este tipo de monedas, o bien para comprar bienes o servicios tanto reales como virtuales, a través de pagos *peer to peer*, o para mantenerlas como inversión especulativa, debido a su fuerte potencial actual de revalorización. Los usuarios cuentan con diversas formas para adquirir criptomonedas.

En primer lugar, pueden adquirirlas directamente a cambio de moneda tradicional o de alguna otra moneda de base criptográfica. También se pueden adquirir directamente a otros usuarios de criptomonedas, a través de las plataformas de trading. Esta segunda alternativa se conoce como la adquisición *peer to peer*, por ser directamente entre usuarios. En tercer lugar, se puede llevar a cabo algún tipo de actividad, dentro del sistema de moneda virtual, que este recompensada con criptomonedas. Además, es posible adquirir criptomonedas directamente a sus respectivos oferentes, o bien a través de ofertas públicas de venta de criptomonedas (*Initial Coin Offerings*) o ventas masivas de las mismas por parte del oferente. Los usuarios pueden optar también por ofrecer bienes y servicios a cambio de monedas de base criptográfica. Por último, se pueden recibir también criptomonedas como donación o regalo de otro usuario.<sup>33</sup>

## 2. MINEROS

Los mineros aparecen en determinados sistemas de moneda criptográfica. Su labor normalmente pasa por validar transacciones hechas con criptomonedas, para que así pasen al *Blockchain*. Normalmente, su actividad se suele premiar con nuevas monedas. La labor de minero la pueden desempeñar desde usuarios, hasta entidades que se dediquen específicamente a esta actividad.<sup>34</sup>

## 3. INTERCAMBIADORES DE CRIPTOMONEDAS

Son personas o entidades que como su propio nombre indica, ofrecen monedas criptográficas a cambio de moneda tradicional y viceversa. En consecuencia, estas

---

<sup>33</sup> “Cryptocurrencies and Blockchain, Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion”, cit. 14.

<sup>34</sup> “Cryptocurrencies and Blockchain, Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion”, cit. 14.

entidades por un lado funcionan como entidades de cambio de moneda, pero también aportan liquidez al mercado de las criptomonedas, funcionando como si de una bolsa<sup>35</sup> se tratase. En ocasiones, este tipo de actores solo admiten el cambio por otras criptomonedas mientras que otras admiten tanto monedas criptográficas como tradicionales.

En ocasiones, estas entidades también ofrecen servicios de monederos electrónicos.

Por último, es muy común que permitan a los usuarios pagar a partir de métodos de pago muy variados, y que, además, les ofrezcan estadísticas sobre la volatilidad o sobre el volumen de operaciones relativos a una criptomoneda en particular.<sup>36</sup>

#### 4. PLATAFORMAS DE CAMBIO Y CUSTODIA DE MONEDAS DIGITALES

Las plataformas de cambio y custodia, tal y como las denomina la Directiva 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo, son las denominadas coloquialmente plataformas de *trading*. Las plataformas de *trading* son uno de los actores más importantes en el sistema de las criptomonedas. Aportan liquidez, pues facilitan el intercambio de este tipo de activos entre usuarios. Son plataformas a las que acuden los usuarios, con ánimo de transaccionar con criptomonedas, ya sea con ánimo de comprar o bien de vender. Estas plataformas proporcionan a los usuarios un lugar en el que poder transaccionar directamente entre ellos. Las plataformas de trading funcionan *peer to peer* y también son conocidas como plataformas descentralizadas.

Las plataformas de *trading* presentan una serie de diferencias esenciales con respecto a los intercambiadores de criptomonedas. En primer lugar, las plataformas de *trading* no compran ni venden monedas, simplemente ponen en contacto a oferentes y demandantes. Por otro lado, no existe ninguna autoridad que supervise las transacciones que tiene lugar en este tipo de plataformas, funcionan a través de un software cuya finalidad es efectuar las ordenes efectuadas por los usuarios.

---

<sup>35</sup> Se entiende bolsa, como la bolsa de valores. Como mercado secundario de acciones aporta liquidez a las mismas.

<sup>36</sup> “Cryptocurrencies and Blockchain, Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion”, cit. 14.

## 5. MONEDEROS DE CRIPTOMONEDAS

Los monederos de criptomonedas son uno de los actores que mayor controversia genera, por prestar servicios similares a los prestados por las entidades bancarias, sin estar sometidos a la regulación aplicable los bancos. Se encargan de ofrecer a los usuarios la posibilidad de almacenar, mantener y también transferir criptomonedas. En muchas ocasiones, además transforman la cartera de los usuarios a un formato perfectamente legible, cuya forma se asemeja mucho a la de una cuenta bancaria.

Normalmente, se suelen distinguir tres tipos de monederos de criptomonedas.

En primer lugar, los monederos de *hardware* que permiten que los usuarios almacenen sus claves de criptomonedas. En segundo lugar, los monederos de *software* permiten acceder a las redes de criptomonedas, enviarlas y recibirlas y también almacenar las claves criptográficas. Por último, los monederos de custodia que simplemente almacenan online las claves criptográficas de los usuarios.

## 6. INVENTORES Y OFERENTES DE CRIPTOMONEDAS

Los inventores de criptomoneda, tal y como se puede deducir de su nombre, se encargan de desarrollar nuevas criptomonedas.

Por su parte, los oferentes de criptomonedas ofrecen criptomonedas de nueva creación a los usuarios, o bien a cambio de un pago o bien a veces de forma gratuita para fomentar el desarrollo de estas.

En ocasiones, los creadores de criptomoneda y los oferentes coinciden mientras que otros casos no.

## **POSIBLES IMPLICACIONES REGULATORIAS DE LAS CRIPTOMONEDAS EN EL MERCADO**

Las criptomonedas han tenido una entrada absolutamente triunfal en el panorama financiero mundial. Sin embargo, las principales instituciones occidentales, así como las entidades bancarias ponen, cada vez más, el acento en los posibles riesgos que tienen estos activos para el sistema financiero en general. Estos riesgos son los que hacen cada vez más necesaria una regulación específica de

este nuevo fenómeno. Después de haber delimitado conceptualmente esta nueva realidad, parece adecuado abordar una reflexión económica que denote la necesidad de adaptar la regulación financiera actual a las criptomonedas.

Hoy, las criptomonedas pueden generar un impacto representativo sobre todo en tres frentes: (i) la política monetaria (ii) la estabilidad financiera (iii) mercados financieros.

## 1. POLÍTICA MONETARIA

En la actualidad, todavía no se puede afirmar que las criptomonedas pueden llegar a ser una alternativa real a los depósitos bancarios y al dinero en efectivo. Las criptomonedas todavía se utilizan en un mercado muy reducido, tienen un alto grado de volatilidad y carecen de un banco central que sostenga su valor. Estos motivos hacen que todavía no puedan ser realmente una alternativa viable al dinero. Por lo tanto, pese a que muchos las consideren como monedas, a la hora de valorar su impacto en la política monetaria, este no será distinto al riesgo que pueden suponer cualquier otro activo.

En la actualidad, las criptomonedas no ofrecen una alternativa viable al dinero y, además, todavía tienen un mercado muy pequeño, es decir, su impacto en la política monetaria parece limitado. Sin embargo, el constante desarrollo de monedas más estables, cuyo valor se controla y monitoriza constantemente, hace pensar que esta alternativa puede terminar por ser real. En consecuencia, no se debe descartar, que, en el corto plazo, las criptomonedas incidan seriamente en la política monetaria.

## 2. ESTABILIDAD FINANCIERA

El riesgo que suponen las criptomonedas para la estabilidad financiera es muy similar a su impacto en la política monetaria. Actualmente, las criptomonedas tienen un mercado muy reducido y, por lo tanto, no son una amenaza para la estabilidad financiera. Sin embargo, poco a poco van surgiendo medios para favorecer el acceso de los inversores institucionales a este tipo de activos. El constante desarrollo de estos nuevos instrumentos augura una mayor exposición de la estabilidad financiera a las criptomonedas en el corto y medio plazo.

### 3. MERCADOS FINANCIEROS

Aparentemente, parece que los riesgos que pueden suponer las criptomonedas en sus distintas aplicaciones podrían ser abordados desde la regulación actual, al menos en la zona de la UE. Sin embargo, el fomentar el riesgo a partir de estos activos puede hacer que se pierda esa capacidad de control.

Precisamente, durante el siguiente apartado, se va a intentar analizar la calificación jurídica de este tipo de activos, la regulación a la que están sometidos los integrantes de los sistemas de monedas criptográficas y los desafíos que quedan todavía pendientes, ante el constante desarrollo de esta nueva tecnología.

#### ***BITCOIN VS LIBRA***

Posiblemente, *Bitcoin* y *Libra* sean las dos criptomonedas más conocidas por el gran público. *Bitcoin*, no solo es la primera moneda virtual de la historia, sino que, además, es la más importante en términos de capitalización. *Libra*, actualmente, todavía no es más que un proyecto impulsado por varias multinacionales de gran importancia. Existen diferencias muy importantes entre una y otra, y quizá, este sea el motivo por el que la reacción al lanzamiento de *Libra* no haya tenido nada que ver, con el impacto que supuso *Bitcoin* en su momento. Esta comparativa, también es fundamental para conocer las diferencias entre unas criptomonedas y otras, y para afirmar, que un tratamiento jurídico homogéneo de todas las criptomonedas muy posiblemente sea un error. Esta exposición va a comenzar por explicar el funcionamiento de cada una de las criptomonedas, para así conocer sus diferencias.

Lo primero que se debe decir sobre *Bitcoin*, es que se trata de una moneda descentralizada, es decir, no existe ninguna autoridad que controle su emisión, ni tampoco sus titulares. Se obtienen a través de un *Software* gratuito. Este software proporciona a quien se lo descarga, un monedero virtual en el que almacenar *Bitcoins*. Con este monedero, se pueden llevar a cabo operaciones *peer-to-peer* con criptomonedas.

Los *Bitcoins* funcionan a través de la tecnología de bloques, o *Block Chain*. Aquel que tiene un *Bitcoin*, no solo tiene un activo. Tiene un activo que adquirió de alguien, este a su vez, adquirió el activo de un tercero, y así sucesivamente. Cada *Bitcoin* puede ser decodificada, y así se conocen todas las transacciones en las que

se vio implicada. Para conocer esta cadena de transacciones es necesario contar con una clave criptográfica. Es decir, *Bitcoin* funciona a través de dos tecnologías, *Blockchain* y criptografía.

Aunque se podría profundizar mucho más en el funcionamiento de *Bitcoin*, nos vamos a centrar en sus elementos más importantes. *Bitcoin* es una moneda virtual de flujo bidireccional, es decir, se puede sustituir por moneda tradicional y viceversa. Sin embargo, el valor de los *Bitcoins* no es vinculado a ninguna moneda tradicional. Depende absolutamente de la oferta y la demanda, pues tampoco lo controla ninguna institución central. En consecuencia, su valor puede llegar a ser enormemente volátil. Esta volatilidad ha hecho que *Bitcoin* se utilice mucho más como un activo, como un depósito de valor, que como medio de pago<sup>37</sup>.

Un ejemplo de la volatilidad de *Bitcoin* podría ser la caída que ha sufrido su valor, desde la explosión del coronavirus. En febrero, se estima que un *Bitcoin* valía en torno a 10.000 euros. Con el estallido del coronavirus, *Bitcoin* ha sufrido un importante desplome. El 13 de marzo experimentó su mayor caída, de en torno a un 50% de su valor. Su valor durante esta jornada llegó a caer hasta los 3500 euros. Desde entonces, se ha recuperado notablemente, y actualmente ronda los 6000 euros<sup>38</sup>.

Esta volatilidad dificulta su uso como alternativa al dinero. Normalmente, pese a sus esporádicos desplomes, *Bitcoin* se ha utilizado como depósito de valor.

El funcionamiento de *Libra* nada tiene que ver con el de *Bitcoin*. De hecho, presenta algunas diferencias, que han hecho que la llegada de *Libra* haya generado incertidumbre en las autoridades monetarias.

En primer lugar, *Libra* ha sido impulsada por Facebook y apoyada por otras multinacionales (Visa, Mastercard, Paypal). Cada integrante del consorcio ha adquirido licencias por valor de 100 millones de euros, para poder emitir *Libra*. Mientras que, en el caso de *Bitcoin*, cualquier particular con un ordenador podía descargar su *software* y operar como minero, en el caso de *Libra*, esta licencia es mucho más exclusiva. Esta primera diferencia otorga una mayor centralización a

---

<sup>37</sup> Böhme, R., Christin, N., Edelman, B., & Moore, T. (2015). *Bitcoin: Economics, technology, and governance*. *Journal of Economic Perspectives*, nº29, vol. 2, pp. 213-38.

<sup>38</sup> Malagón, P., "Las criptomonedas tampoco se escapan del coronavirus: El Bitcoin se hunde", *Libre mercado*, 15 de abril de 2020 (Disponible en <https://www.libremercado.com/2020-03-15/criptomonedas-valor-coronavirus-1276653936/> última consulta 16/04/2020)

*Libra* que a *Bitcoin*. Además, mantiene alejada su emisión del control de los bancos centrales.

En segundo lugar, el valor de *Bitcoin* depende de la oferta y la demanda, y, por lo tanto, es volátil. *Libra* va a ser un cripto activo, cuyo valor va a estar referenciado a distintas monedas tradicionales, que variarán en función de la zona. Por lo tanto, su valor será mucho más estable. Las criptomonedas cuyo valor se vincula a una divisa se conocen como *Stablecoins*.

En consecuencia, mientras que *Bitcoin* se utiliza como activo virtual, para invertir y generar valor, *Libra* nace con la aspiración de ser una verdadera moneda virtual. *Libra* pretende ser utilizado como medio de pago, más que como activo de inversión, y para ello, se apoya primero, en su estabilidad.

Siguiendo con sus diferencias, uno de los motivos que imposibilitan que *Bitcoin* sea una alternativa al dinero, es su baja capitalización. *Libra* espera poder superar este problema, pues se prevé que tenga un impacto mucho mayor que *Bitcoin*. *Libra* espera acceder a un mercado más amplio, porque estará orientado a los usuarios de Facebook, Whats app e Instagram. Esta comunidad es muchísimo más amplia que la comunidad a la que ha conseguido llegar *Bitcoin*<sup>39</sup>.

Además, precisamente a través de sus impulsores, *Libra* espera contar con un conjunto de bienes y servicios, que solo se pueden adquirir utilizando esta moneda como medio de pago. Pese a la calificación de moneda que algunas autoridades han dado a *Bitcoin*, esta criptomoneda nunca tuvo un mercado de bienes y servicios, que exclusivamente se adquiriesen mediante su uso como medio de pago.

Parece que *Libra* ha dado un paso más que *Bitcoin*. Por su funcionamiento, y por su nivel de difusión, es mucho más probable que se convierta en una alternativa real al dinero. La consecuencia inmediatamente quedará plasmada a nivel regulatorio. Mientras que actualmente, la legislación de monedas virtuales es todavía dispersa, pues no respondió ante la explosión de *Bitcoin*, es muy posible que la aparición de *Libra* concrete mucho más los requisitos que deben cumplir los operadores con criptomonedas.

---

<sup>39</sup> Godoy, G., “Bitcoin vs Libra: Diferencias y similitudes”, *Cointelegraph*, 22 de julio de 2019 (Disponible en <https://es.cointelegraph.com/news/bitcoin-vs-libra-differences-and-similarities> última consulta 19/03/2020)

Las primeras consecuencias parecen aparecer ya. La Unión Europea y China ya han anunciado la posibilidad de desarrollar sus propias monedas virtuales, para competir con *Libra*. Pese a que, en el contexto de crisis actual, no sea el momento idóneo para el desarrollo de este proyecto, lo verdaderamente relevante es la idea que subyace detrás de *Libra*. Una criptomoneda, con emisores limitados pero descentralizada, alejada del control de las autoridades monetarias, con valor estable, y una amplia comunidad de usuarios dispuesta a aceptar su uso.

Mientras que *Bitcoin* no ha supuesto una amenaza para las autoridades monetarias, *Libra* si lo puede ser, de manera que las respuestas de los reguladores, ante su lanzamiento, no se harán esperar.

#### **4. REGULACIÓN DE LAS CRIPTOMONEDAS: VICISITUDES Y POSIBLES SOLUCIONES**

En este trabajo, se ha comenzado por presentar que es el dinero, y cuáles son sus distintas formas. También, se han explicado los motivos por los que han ido surgiendo alternativas al dinero tradicional. Después, se ha profundizado en el concepto de criptomonedas. Llegado este punto, se puede afirmar que no existe un consenso sobre el concepto de criptomoneda. Además, parece evidente (especialmente después de analizar dos, de entre los múltiples tipos distintos de moneda criptográfica) que generalizar sobre esta tecnología sería un error, teniendo en cuenta las grandes diferencias que existen entre unas criptomonedas y otras.

Es momento ahora, de intentar dar respuesta a la cuestión central de este trabajo: ¿Cuál es la naturaleza jurídica de las criptomonedas? En este epígrafe, se va a abordar la naturaleza jurídica de las criptomonedas desde una perspectiva teórica. En contraste con esta visión teórica, se intentarán analizar las respuestas regulatorias que han dado a este fenómeno, tanto Estados Unidos, como también, la Unión Europea. Analizando la regulación de las criptomonedas, se podrá observar, como su tratamiento legislativo no es el ideal. La regulación actual de las criptomonedas genera importantes problemas jurisdiccionales, y, además, deja, todavía, muchas preguntas sin resolver.

#### **NATURALEZA JURÍDICA DE LAS CRIPTOMONEDAS**

Actualmente, existen tres formas de calificar jurídicamente las criptomonedas. En primer lugar, cabe la posibilidad de considerar las criptomonedas como valores mobiliarios. En segundo lugar, también es posible entender que las criptomonedas se consideran como bienes muebles digitales. Por último, las criptomonedas se pueden considerar como medios de pago, cumpliendo entonces una de las propiedades de una verdadera divisa <sup>40</sup>.

---

<sup>40</sup> Puente González, I. A., “Criptomonedas: naturaleza jurídica y riesgos en la regulación de su comercialización. *Revista de derecho del mercado de valores*, vol.5, nº22, 2018, pp. 3

## 1. CRIPTOMONEDAS COMO VALORES MOBILIARIOS

Las criptomonedas, se entienden como un título electrónico, que reconoce a su poseedor el derecho a percibir una determinada cantidad de dinero. Esta definición plantea un primer problema, los tenedores de criptomonedas no tienen derecho a percibir una determinada cantidad de dinero. Para percibir esta cantidad, los tenedores de las criptomonedas deberán acceder a la red virtual, ofrecer sus criptomonedas y, además, encontrar un sujeto dispuesto a adquirirlas. Por si fuera poco, nuestro ordenamiento jurídico no reconoce este derecho a los poseedores de criptomonedas, como si lo hace en el caso de las anotaciones en cuenta o los títulos cambiarios<sup>41</sup>.

Este posicionamiento es el que defiende, entre otras autoridades, la SEC<sup>42</sup>, que considera que las criptomonedas deben ser entendidas como instrumentos financieros o *securities*. En concreto, y tal y como se analizará posteriormente en mayor profundidad, la SEC entiende las criptomonedas como contratos de inversión, de acuerdo con lo dispuesto en la sección 2(a)(1) de la *Securities Act*, y en la sección 3(a)(10) de la *Exchange act*<sup>43</sup>. De acuerdo con la legislación americana, un contrato de inversión se da cuando, se lleva a cabo una inversión de dinero en una empresa común, con el objetivo de obtener un beneficio, a partir de la gestión llevada a cabo por otros. La SEC acuña este concepto de criptomonedas a partir del análisis de una muy concreta, DAO. En el siguiente capítulo se analizará con mayor profundidad este caso. Pero, a grandes rasgos, la SEC entendió que DAO era un contrato de inversión: Los interesados invirtieron en DAO, con el objetivo de obtener un beneficio, beneficiándose de la actividad desarrollada por otros<sup>44</sup>.

En esta misma línea, se encuentra la Agencia Tributaria Española<sup>45</sup> en la consulta V-1029/15. En esta consulta, el interesado pregunta por la sujeción al Impuesto al Valor Añadido de las operaciones de intercambio de criptomonedas. El consultante se dedica al intercambio de criptomonedas, a través de una plataforma

---

<sup>41</sup> Hijas Cid, E., “*Bitcoins: algunas cuestiones jurídicas*”, *Notario del siglo XXI: Revista del colegio notarial del Madrid*, nº66, 2016, pp. 38-41

<sup>42</sup> SEC. *Securities and Exchange Commission*. Es el equivalente a la CNMV en Estados Unidos.

<sup>43</sup> *Securities act of 1933 & Exchange act of 1934*

<sup>44</sup> *Securities and Exchange Commission* nº 81207 25 de julio de 2007. *Report of investigation pursuant to Section 21(a) of Securities Exchange Act 1934: DAO. (Discussion)*. [Versión electrónica-<https://www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf>] consulta el 21/03/2020

<sup>45</sup> “*Bitcoin: algunas cuestiones jurídicas*”, cit. 29.

propia. De acuerdo con el artículo 5 de la LIVA<sup>46</sup>, el consultante entra dentro del concepto de empresario que acuña la Ley<sup>47</sup>.

Sabiendo que las operaciones desarrolladas por el consultante están sujetas al impuesto, se plantea la duda sobre si a estas operaciones, resulta de aplicación la exención prevista en el artículo 135.1.d) de la directiva 2006/112/CE del Consejo de 28 de noviembre de 2006<sup>48</sup>.

El objeto de la exención incluye “Las operaciones relativas a transferencias, giros, cheques, libranzas, pagarés, letras de cambio, tarjetas de pago o de crédito y otras órdenes de pago”. Según el criterio de la Abogado General en el caso C-461/12<sup>49</sup> Granton Advertising, por “otras órdenes de pago”, se entienden títulos que otorgan un derecho a percibir una cantidad de dinero, y que, en el tráfico comercial, se consideran como similares al dinero. La Agencia Tributaria entiende que las criptomonedas se pueden incluir en esta exención, otorgándoles la consideración de valor mobiliario.<sup>50</sup>

Tal y como se ha expuesto con anterioridad, existe la firme creencia, entre muchos actores del mercado, de que las criptomonedas son valores mobiliarios. Sin embargo, siendo cierto, que la naturaleza de algunas criptomonedas se adecua perfectamente al concepto de valor mobiliario, también lo es que otras no. De manera que, parece absolutamente inútil e innecesario, que algunas criptomonedas pasen a estar controladas por los reguladores del mercado<sup>51</sup>.

Los ejemplos más claros, de esta problemática, fueron las *Initial Coin Offerings*. Las *Initial Coin Offerings* son un tipo de operación societaria, muy popular en Estados Unidos. Consiste en obtener financiación mediante criptomonedas, entregando a cambio *tokens*. Las sociedades americanas entregaban tres tipos de *tokens*, a cambio de recibir criptomonedas. En primer lugar, las *utility tokens* ofrecían, a su tenedor, la posibilidad de acceder a alguna aplicación de la sociedad. Las *security tokens* ofrecían a su tenedor, la posibilidad de percibir ganancias o intereses por parte de la sociedad. Por último, los *payment tokens* que se utilizaban como medio de pago. Estas emisiones funcionan con la tecnología *Blockchain*.

---

<sup>46</sup> Ley 37/1992 de 28 de diciembre, Del Impuesto sobre el valor añadido.

<sup>47</sup> Resolución Vinculante de la Dirección General de Tributos, 30 de marzo de 2015, V-1029/15.

<sup>48</sup> Directiva 2006/112/CE del Consejo, de 28 de noviembre de 2006, relativa al sistema común del impuesto sobre el valor añadido.

<sup>49</sup> Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 12 de junio de 2014, asunto C-461/12.

<sup>50</sup> “Resolución DGT V-1029/15”, cit. 30.

<sup>51</sup> “Criptomonedas: naturaleza jurídica y riesgos en la regulación de su comercialización”, cit. 29

Gracias a esta tecnología, existía la posibilidad de convertir los *tokens* en mercados abiertos. Además, permitía a los operadores del mercado, acceder a financiación, sin intermediación, de una forma mucho más transparente para los reguladores.

Sin embargo, las *Initial Coin Offerings* plantean una serie de desafíos para los reguladores. En este sentido, se plantean dos cuestiones: ¿Cuál es la naturaleza de las criptomonedas recibidas? Y ¿Cuál es la naturaleza de los *tokens* emitidas? Sobre la primera de las cuestiones, los reguladores tenían dudas sobre la forma de contabilizar las criptomonedas recibidas. Estas dudas se acrecentaban teniendo en cuenta el alto riesgo de depreciación que tienen los criptoactivos.

Sin embargo, la segunda cuestión es todavía más relevante si cabe. Existe la duda sobre si, los *tokens* se deben considerar deuda, o *equity*. Esta cuestión va a ser clave, para determinar si estos criptoactivos deben entrar en el ámbito de control del regulador. De ser así, podrían ser considerados como valores mobiliarios.

La realidad, sobre los *tokens* emitidos acaba siendo que no se puede generalizar sobre su naturaleza jurídica. Es conveniente analizar, caso por caso, cada tipo de token para determinar, si deberían estar sujetos al control del regulador, y, por consiguiente, su naturaleza jurídica. Cabe la posibilidad, de que los *tokens*, simplemente beneficien a su poseedor, con algún tipo de descuento en los productos de la empresa emisora. Este tipo de criptomonedas no generan ningún interés para el regulador, y quedan más alejadas de ser considerados como valores mobiliarios.

Sin embargo, otros *tokens*, permiten a su titular percibir unos intereses, así como, la devolución de un principal. Este tipo de activo se asemeja mucho a una emisión de deuda, y debería estar controlado por el regulador. También, las emisiones de *tokens* que otorguen a su poseedor ciertos derechos económicos y políticos, sobre la sociedad que las emite. Estas emisiones se asemejan a las de *equity*, y también deben ser controladas por el regulador.

En definitiva, parece que el regulador debe desarrollar mecanismos, para detectar que tipo de criptoactivos se están emitiendo. Dependiendo del tipo de *token*, quedará, o no, sujeto al control del regulador, y también tendrá una naturaleza jurídica similar a la de los títulos valores.

Para cerrar esta primera concepción de las criptomonedas, se deben realizar una serie de precisiones. Hay instituciones de gran relevancia que apoyan la

concepción de las criptomonedas como valores mobiliarios. Sin embargo, la naturaleza de los criptoactivos es tan amplia, que no es posible incluir todas las criptomonedas bajo esta concepción. Dicho esto, también es cierto que muchas criptomonedas presentan una naturaleza jurídica muy similar a la de los valores mobiliarios<sup>52</sup>.

## 2. CRIPTOMONEDAS COMO BIEN MUEBLE DIGITAL

Las criptomonedas son productos electrónicos, similares al *software* o a cualquier otro activo almacenado por soportes digitales<sup>53</sup>. Esta concepción entiende las criptomonedas como bienes susceptibles de apropiación, y que se pueden transportar, sin menoscabar la cosa inmueble a las que estaban unidos, es decir, bienes muebles. Además, son bienes de los que se puede hacer un uso adecuado, sin que se consuman, y, por lo tanto, no fungibles. Por último, pertenecen a particulares, individual, o colectivamente, es decir, bienes privados<sup>54</sup>. En definitiva, se entiende que las criptomonedas son bienes muebles, no fungibles, y de propiedad privada<sup>55</sup>.

Este es el supuesto de una sociedad limitada que se constituyó simplemente con la aportación de *Bitcoins*. Los defensores de esta postura entienden las criptomonedas como bienes que se pueden adquirir con dinero, pero que no son dinero. Además, sirven para adquirir cosas, pero a través de una permuta, y no una compra.

En la escritura de constitución de la sociedad se calificó esta aportación como no dineraria<sup>56</sup>. En este sentido, de acuerdo con el artículo 58 de la Ley de Sociedades de Capital es posible la aportación de bienes o derechos susceptibles de valoración económica. El artículo 63 de la misma ley, establece que las aportaciones no dinerarias deberán inscribirse con sus datos registrales, hacer constar la valoración

---

<sup>52</sup> Gurrea Martínez, A., “Problemática jurídica y financiera de las *Initial Coin Offerings* (ICOs)”, *Hay derecho*, 11 de abril de 2018, (Disponible en <https://hayderecho.com/2018/04/11/problematika-juridica-y-financiera-de-las-initial-coin-offerings-icos/> consulta realizada 22/03/2020)

<sup>53</sup> “Criptomonedas: naturaleza jurídica y riesgos en la regulación de su comercialización”, cit. 29

<sup>54</sup> Real Decreto de 24 de julio de 1889, por el que se publica el Código Civil

<sup>55</sup> “Criptomonedas: naturaleza jurídica y riesgos en la regulación de su comercialización”, cit. 29

<sup>56</sup> Goma Lazón, I., “¿Se puede constituir una sociedad con *Bitcoins*?”. *Hay derecho*, 9 de junio de 2014, (Disponible en <https://hayderecho.com/2014/06/09/se-puede-constituir-una-sociedad-con-bitcoins/> consulta realizada el 22/03/2020)

en euros que se les atribuya, así como, la numeración de acciones o participaciones que les corresponda<sup>57</sup>.

En este supuesto particular, y a partir de entender las criptomonedas como bienes muebles, surgen dudas a la hora de determinar, que se está aportando, y como se valora. En la escritura de constitución, de acuerdo con Ignacio Goma Lazón, figuraban los siguientes fragmentos:

En lo que se refiere a la definición de criptomonedas (*Bitcoin*, en este caso): “Que, según dicen, un *bitcói*n es un bien patrimonial inmaterial “documento electrónico”, objeto de derecho real, en forma de unidad de cuenta, definida mediante la tecnología informática y criptográfica denominada “*Bitcoin*”, que permite ser utilizada como contraprestación en transacciones de todo tipo. Dichas unidades de cuenta son irrepetibles, no son susceptibles de copia y no necesitan intermediarios para su uso y disposición”.

Además, se incluía que el valor de las criptomonedas ascendía a 3920 euros. En el caso de las sociedades de responsabilidad limitada, son los socios, los que responden solidariamente ante la sociedad, y ante terceros, de la realidad de las aportaciones no dinerarias, así como de su valoración (73 y siguientes LSC)<sup>58</sup>. En consecuencia, en este caso no hubo más problemas a la hora de constituir una sociedad, únicamente aportando *Bitcoins*<sup>59</sup>.

Esta segunda postura entiende las criptomonedas, como bienes muebles. Se trata de una postura que también tiene un amplio número de defensores, y que, además, fue la aceptada por el Registro Mercantil, en la creación de una sociedad de responsabilidad limitada. Sin embargo, igual que en el primer caso se planteaban reservas, este segundo caso se sustenta en la inscripción de una criptomoneda muy concreta, y en un tipo de sociedad en el que los requisitos, para aportaciones no dinerarias, son mínimos. De manera que, surge la duda sobre si otra moneda criptográfica, en otro tipo de sociedad, se hubiera podido inscribir con la misma naturaleza.

---

<sup>57</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>58</sup> “Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio”, cit. 33.

<sup>59</sup> “Se puede constituir una sociedad con *Bitcoins*”, cit. 33.

### 3. LAS CRIPTOMONEDAS COMO DIVISAS O MEDIOS DE PAGO

Las criptomonedas son divisas o medios de pago, es decir, cumplen funciones que se asemejan a las que cumple el dinero. Esta es la última naturaleza que pueden adoptar las criptomonedas, y probablemente, la que mayores conflictos genera. De ser consideradas como una divisa, las criptomonedas ejercerían como medio de pago, unidad de cuenta y como instrumento de ahorro. Estas tres son las principales funciones del dinero.

En defensa de esta postura, se posicionó el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en la sentencia C-264/14 de 22 de octubre de 2015<sup>60</sup>. Esta sentencia ofrece una visión distinta a la planteada por la consulta de la Agencia Tributaria, anteriormente analizada.

Esta sentencia es una cuestión prejudicial en la que se plantean dos cuestiones, ambas, relativas a la actividad desarrollada por el Sr. Hedqvist. El Sr. Hedqvist presta servicios de intercambio de criptomonedas, por monedas tradicionales. En relación con esta actividad, se plantea si se debe considerarse como una entrega de bienes o como una prestación de servicios, de acuerdo con la Directiva 2006/112/CE del Consejo, de 28 de noviembre de 2006<sup>61</sup>, relativa al sistema común del impuesto sobre el valor añadido.

Por otro lado, se plantea si sería de aplicación la exención al impuesto, recogida en el artículo 135 de la directiva.

En relación con la primera cuestión, la sentencia afirma, que los *Bitcoins* no pueden considerarse como bienes corporales. Añade que su finalidad, no es otra que la de ser un medio de pago. En consecuencia, la operación que se está valorando no es una entrega de bienes, sino una prestación de servicios. Además, es una operación onerosa, pues quienes contrataban con el Sr. Hedqvist desarrollaban una relación sinalagmática. En esta relación, uno se comprometía a entregar moneda tradicional, a cambio de que la otra parte entregara su contravalor en moneda criptográfica.

La segunda cuestión se resuelve analizando el contenido de los artículos 135. d) y 135. e) de la directiva. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea entiende que este supuesto no entra en el supuesto previsto en el artículo 135.d). Este supuesto exime del impuesto, a operaciones llevadas a cabo, a través de depósitos de

---

<sup>60</sup> Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, 22 de octubre de 2015, asunto C-264/14

<sup>61</sup> “Directiva 2006/112/CE, relativa al IVA”, cit. 30.

fondos, cuentas corrientes, pagos, giros, créditos, cheques y otros efectos comerciales. El *Bitcoin* no puede considerarse como ninguno de estos. Es una divisa virtual, que sirve como medio directo de pago directo, entre los operadores que lo aceptan.

Por su parte, el artículo 135.e) eximen del impuesto, las operaciones llevada a cabo con divisas, billetes y monedas que sean medios legales de pago. Según el criterio del abogado general, resulta difícil dilucidar, sin ambigüedad alguna, el contenido de este artículo. El artículo 135.e) presenta dudas lingüísticas en su interpretación literal, por lo tanto, el Tribunal entiende que debe ser interpretado de acuerdo con la finalidad de la Directiva. La Directiva pretende eliminar las dificultades, a la hora de determinar la base imponible del IVA<sup>62</sup>.

El Tribunal entiende que limitar el contenido del artículo 135.e), a divisas tradicionales, equivaldría a privarle de parte de sus efectos. Se reitera, que, en este caso, el *Bitcoin* no es más que un medio de pago. En consecuencia, se entiende que el artículo 135.e) incluye el supuesto de hecho descrito en el caso. Prestaciones de servicios, que suponen el intercambio de divisa tradicional, por divisa virtual o *Bitcoin*, y viceversa. El intercambio se lleva a cabo a cambio de un pago, que equivale a la diferencia entre el precio de compra de las divisas, y el precio al que se venden<sup>63</sup>.

En conclusión, parece evidente que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea se posiciona, en esta sentencia, a favor de considerar las criptomonedas como medios de pago, es decir, como divisas. Sin embargo, el asignar a las criptomonedas la consideración de divisas, lleva consigo una serie de riesgos.

La principal objeción a esta teoría es, que, si se consideran las criptomonedas como divisas, no existe ningún banco central detrás de su funcionamiento. La inexistencia de una autoridad monetaria que controle el valor de las criptomonedas genera una importante inseguridad jurídica.

Antes de concluir este apartado, es importante realizar una serie de consideraciones. En primer lugar, parece evidente que existen diversas teorías en lo que a determinar la naturaleza de las criptomonedas se refiere. Algunas instituciones optan por considerarlas títulos valores, otros bienes muebles intangibles y otras las consideran divisas. Parece que la naturaleza tan diversa de

---

<sup>62</sup> “TJUE C-264/14”, cit.34.

<sup>63</sup> “TJUE C-264/14”, cit.34

este tipo de activos puede hacer pensar que, en función del criptoactivo del que se trate, adoptará una naturaleza jurídica u otra. Cada una de estas tres concepciones tendrá sus implicaciones. Es momento ahora de analizar la regulación, en materia de criptoactivos, que se aplica en determinados ordenamientos jurídicos. El tratamiento jurídico que se decida dar, a este tipo de activos, ayudará a responder a la cuestión central de este proyecto, ¿Son las operaciones con criptomonedas contratos de permuta?

### **TRATAMIENTO JURÍDICO DE LAS CRIPTOMONEDAS EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL. EL CASO DE ESTADOS UNIDOS.**

Una vez abordada la naturaleza jurídica de las criptomonedas, en un plano más teórico. Es el momento ahora de estudiar las soluciones desarrolladas, por distintos ordenamientos jurídicos, para regular este tipo de activos. Si el tratamiento jurídico de las mismas resultase uniforme, se podría concluir que naturaleza jurídica le atribuyen los reguladores y también, que forma adoptan las operaciones, en las que estos activos se ven involucrados.

En primer lugar, se va a realizar un acercamiento a la calificación jurídica que hacen las autoridades estadounidenses, sobre este tipo de activos. Servirá para ver un régimen, que en algunas cosas es distinto al establecido en la Unión Europea, que, a modo de comparación, se abordará en el siguiente capítulo.

El primer criptoactivo que fue relevante en el panorama internacional, fueron los *Bitcoins*. Su fundador introdujo la palabra *coin* en su nomenclatura, y, además, surgieron para sustituir a las monedas tradicionales como medio de pago. Los reguladores debían encontrar rápidamente soluciones, a todos los desafíos que creaban estos nuevos activos. Así, se acuñó el término criptomoneda, que pretendía introducir todos estos activos dentro de una categoría, para así además uniformizar su tratamiento jurídico. Bajo el concepto de moneda, se entendería que los criptoactivos solo sirven de unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor. Sin embargo, tal y como se va a analizar a continuación, esto no es así. Sin embargo, el problema jurídico estadounidense no emana de tratar a los criptoactivos como monedas. La mayoría de las instituciones norteamericanas pretenden tratar todos los criptoactivos de una manera uniforme. Además, todos los reguladores, que interactúan en el mercado, pretenden tener jurisdicción sobre

este tipo de activos. En consecuencia, en Estados Unidos se ha creado un entramado legislativo muy complejo, que debe analizarse en profundidad<sup>64</sup>.

## 1. DEPARTAMENTO DEL TESORO Y ALGUNAS AUTORIDADES BANCARIAS

El departamento del tesoro fue la primera institución estadounidense, que abordó la regulación de las criptomonedas, a través de FINCEN. FINCEN (*Financial Crimes Enforcement network*) es una institución, que, a través del Acta de Secreto Bancario, regula el flujo de dinero para evitar ilegalidades. FINCEN somete a muchas instituciones financieras, y también bursátiles, a exhaustivas obligaciones de *reporting* e información. Gracias a su carácter novedoso, muchas criptomonedas eran utilizadas, originariamente, para llevar a cabo actividades ilegales. El FINCEN las quería considerar como dinero, para así poder someter su control, a su jurisdicción. En 2013, define las criptomonedas como una forma de dinero virtual, que sirve como medio de intercambio y sustituye a la moneda tradicional. A partir de este momento, los emisores de criptomonedas eran transmisores de dinero, y como tales, tenían que reportar a FINCEN, y además debían cumplir tanto la regulación anti-blanqueo, como la regulación de protección a los consumidores prevista en la ley de Secreto bancario.

Parece tener sentido que FINCEN tenga jurisdicción sobre las criptomonedas, sin embargo, su definición de estas resultaba muy limitada. De esta forma, FINCEN extendía su jurisdicción sobre cualquier activo de este tipo. En consecuencia, todos los cryptoactivos que se creen, están sometidos a la regulación aplicable a las divisas, aunque sus prestaciones nada tengan que ver, con las de las monedas. Autoridades bancarias, como la Conferencia de Supervisores de Bancos Estatales (CSBS), se sumaron a esta definición, y limitaron las propiedades de las criptomonedas a depósito de valor, unidad de cuenta y medio de intercambio. Para coordinar la actuación, de todos los estados en esta materia, la CSBS impulsa un Acta de Armonización en 2017. En septiembre de 2018, ningún estado aplicaba esta regulación. La inaplicación de esta ley ha dado lugar a diferencias legislativas entre estados. A modo de ejemplo, en Nueva York se exige una licencia para

---

<sup>64</sup> Goforth, C., "US Law: Crypto is money, property, a commodity and a security, all at the same time." *Journal of financial transformation*. N°49, 2019, pp.102-109

operar con criptomonedas, mientras que, en otros diez estados, no se requiere esta licencia.

La primera corriente legislativa, que considera las criptomonedas como divisas, ha resuelto problemas, pero también presenta fuertes debilidades. Por un lado, uniformiza demasiado el tratamiento de activos, que en muchos casos van más allá que las monedas. En segundo lugar, presenta legislaciones distintas en muchos estados. Teniendo en cuenta, que las criptomonedas pretenden ser globales, estas diferencias legislativas no hacen más que complicar su desarrollo<sup>65</sup>.

## 2. LAS CRIPTOMONEDAS COMO PROPIEDAD

En esta segunda concepción, aparece el Servicio de Impuestos Internos (IRS). Es la institución estadounidense encargada de la recaudación fiscal, y el cumplimiento de leyes tributarias. Esta institución, en su guía de 2014, entiende las criptomonedas como una propiedad, no como una moneda. La consideración de las criptomonedas como propiedad, tiene tres implicaciones en el sistema estadounidense.

- Limita la posibilidad de obtener beneficios, utilizando criptomonedas, con monedas extranjeras. (gravado a impuestos)
- Somete a los tenedores de criptomonedas, a requisitos de información similares a los *traders*.
- En 2017, elimina, en lo relativo a las criptomonedas, la exención fiscal que no grava ganancias patrimoniales, si se invierte en activos de característica similares.

Actualmente, hay muchas dudas de cómo tratar fiscalmente estos activos, sin embargo, ninguna autoridad fiscal se desmarca de considerar las criptomonedas como propiedad. Para ejemplificar estos problemas, en 2017, los poseedores de *Bitcoin*, recibieron una unidad de *Bitcoin Cash* por cada unidad de *Bitcoin* que ya tenían. El I.R.S. no se ha pronunciado, sobre si va a tratar esta retribución, como dividendo, o como otro tipo de pago, En cualquier caso, estos problemas surgen a nivel federal, pues los estados cuentan con su propia regulación fiscal.

---

<sup>65</sup> “US Law: Crypto is money, property, a commodity and a security, all at the same time.”, cit.37.

A nivel estatal, existen fuertes contradicciones en lo que tratamiento fiscal de las criptomonedas se refiere. También existen dudas sobre la aplicación, o no de ciertos impuestos, a transacciones en las que se vean envueltos criptoactivos.

En definitiva, parece que la concepción planteada por el I.R.S presenta todavía enormes lagunas, y deberá desarrollarse considerablemente para abordar correctamente este fenómeno.

### 3. LA POSTURA DE *COMMODITIES FUTURES TRADING COMMISSION* (CFTC), LAS CRIPTOMONEDAS COMO *COMMODITIES*

La *Commodities Futures Trading Commission* es una entidad que se encarga de controlar el mercado de los futuros y las opciones. Aunque en 2017 define las criptomonedas, de una forma similar al I.R.S. y a FINCEN, su tratamiento jurídico de las mismas, nada tiene que ver con el que le dan otras instituciones. La CFTC considera que las criptomonedas son *commodities*. En 2008, el FINCEN dejó claro que los transmisores de *commodities* no eran transmisores de dinero, y quedaban bajo la jurisdicción del CFTC. Evidentemente, la CFCT quería tomar su espacio jurisdiccional, y tener cierto control sobre las criptomonedas<sup>66</sup>.

Gracias a esta aproximación, la CFTC tiene facultades regulatorias y sancionadoras, sobre cualquier contrato de futuro u opciones, que incluya monedas virtuales.

### 4. LA POSTURA DE LA *SECURITIES EXCHANGE COMMISSION* (SEC), CRIPTOMONEDAS COMO TÍTULOS VALORES

La SEC, tal y como se ha explicado anteriormente, entiende que las criptomonedas son títulos valores, y cualquier operación que implique la utilización de estas, se trata de un contrato de inversión.

Tal y como se ha explicado anteriormente, se deben cumplir cinco condiciones, para que las criptomonedas se consideren *securities*. Se realiza una inversión, de dinero o algo de valor, en una empresa común, con la expectativa de obtener un

---

<sup>66</sup> “US Law: Crypto is money, property, a commodity and a security, all at the same time.”, cit. 37.

beneficio basada o en el esfuerzo empresarial de otros. Estas cinco condiciones se conocen como Test Howey<sup>67</sup>.

Sin embargo, a diferencia de otras instituciones, la SEC ha asumido que determinadas criptomonedas no deben estar reguladas como *securities*. La SEC ha llegado a esta conclusión, analizando el comportamiento de los mercados en relación con las dos criptomonedas, con mayor capitalización, *Bitcoin* y *Ether*. La SEC entiende que resulta imposible pensar que ningún inversor, en estos casos, utilice las criptomonedas para crear valor, como inversión.

A nivel estatal, muchos estados están desarrollando procedimientos para controlar las *Initial Coin Offerings*, y sancionar aquellas que resulte fraudulentas. Sin embargo, a la hora de determinar la naturaleza de los criptoactivos, algunos estados aplican el Test Howey, mientras que otros, desarrollan pruebas alternativas. En definitiva, la disparidad de criterios genera conflictos jurisdiccionales, entre los estados y el nivel nacional<sup>68</sup>.

Después de todo, el gran problema en Estados Unidos es que, una criptomoneda puede ser considerada, propiedad, valor mobiliario, moneda y *commodity*, al mismo tiempo. Todos los reguladores están de acuerdo, en que una excesiva regulación de este fenómeno frenaría su desarrollo. Sin embargo, en la práctica, han creado un entramado regulatorio, de normas que, en muchos casos, se superponen y que puede llegar a dificultar el desarrollo de las criptomonedas.

Para solucionar estos problemas, los reguladores deberían abordar, de manera coordinada, la legislación de esta materia. Diferenciando claramente, cuando las criptomonedas son divisas y cuando son valores mobiliarios. Así, se delimitaría el ámbito jurisdiccional de CFTC y la SEC. FINCEN por su parte, se encargaría de controlar a aquellas entidades, que faciliten operaciones con criptomonedas, o que desempeñen la función de intermediarios. En definitiva, se exige un esfuerzo de las autoridades, de manera que regulen de la forma más eficiente, y no con el objeto de abarcar el máximo ámbito jurisdiccional posible<sup>69</sup>.

---

<sup>67</sup> US Supreme court. SEC v. Howey Co. 328 US 293 (1946)

<sup>68</sup>“US Law: Crypto is money, property, a commodity and a security, all at the same time.”, cit. 37.

<sup>69</sup>“US Law: Crypto is money, property, a commodity and a security, all at the same time.”, cit. 37.

## **PROBLEMÁTICA DE LAS CRIPTOMONEDAS DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA REGULACIÓN DE LA UE**

### **1. CRIPTOMONEDAS Y SU NATURALEZA JURÍDICA: POSIBLES CASOS DE APLICACIÓN DE LA REGULACIÓN UE**

Por último, se va a analizar la regulación de las criptomonedas desde el punto de vista de la Unión Europea, poniendo el foco en España. Este último análisis va a ser esencial, para poder responder a la cuestión central del trabajo. ¿Son las operaciones con criptomonedas, operaciones con dinero o permutas?

A lo largo de este trabajo, se han ido analizando distintas definiciones, elaboradas por autoridades de la Unión Europea, en el intento de clarificar cual es la naturaleza jurídica de las criptomonedas. En este apartado, se va a analizar la posible aplicabilidad, de la regulación de la Unión, a las criptomonedas. En particular, se va a poner el foco en tres directivas: La segunda directiva de servicios de pago (PS2D)<sup>70</sup>, la segunda directiva de entidades de dinero electrónico<sup>71</sup>, y MIFID II<sup>72</sup>. Como se va a poder ver a continuación, la aplicabilidad de estas directivas dependerá de la naturaleza jurídica, que se entienda que tienen las criptomonedas. Después, se analizarán los avances de la Unión Europea, en materia de blanqueo. En particular, se analizará brevemente el contenido de la Directiva 2018/243 y sus consecuencias. Por último, se abordará la posibilidad, cada vez más sonora, de que la Unión Europea desarrolle una moneda virtual.

De nuevo, en todo lo referente a las criptomonedas puede ser un error generalizar. Lo correcto sería analizar en profundidad cada tipo de criptoactivos, determinar su naturaleza jurídica de acuerdo con sus atributos, y, en consecuencia, establecer el marco jurídico al que debiera estar sometida.

Existe una diferencia fundamental entre la normativa de la Unión Europea y la estadounidense. Las autoridades americanas han intentado abordar la legislación

---

<sup>70</sup> Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre servicios de pago en el mercado interior.

<sup>71</sup> Directiva 2009/110/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades.

<sup>72</sup> Directiva 2015/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los instrumentos financieros.

de esta nueva realidad, especialmente, a nivel de los estados. Sin embargo, la Unión Europea, todavía no ha avanzado tanto desde el punto de vista regulatorio. La Unión Europea considera que su regulación actual, cuenta con instrumentos para abordar esta nueva realidad. A continuación, se va a analizar la posible aplicación de las normas de la Unión Europea a las criptomonedas, que va a depender de la forma jurídica que adopten estas.

En primer lugar, se plantea la posible aplicabilidad, de la Segunda Directiva de Dinero Electrónico. Es la Directiva 2009/110 CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009. Tal y como dispone el artículo 1, la Directiva regula ciertas cuestiones, relativas a las entidades emisoras de dinero electrónico. Si una criptomoneda se pudiera entender como dinero electrónico, entonces las entidades emisoras de esta pasarían a estar reguladas por la directiva. El artículo 2.2 de la directiva establece la definición de dinero electrónico. Dinero, almacenado electrónicamente, que tiene valor monetario, que genera una obligación para su emisor, emitido a cambio de fondos y para ser utilizado como medio de pago y que se acepta, por persona distinta al emisor<sup>73</sup>. En el supuesto de que un criptoactivo se adaptara a estas características, podría considerarse dinero electrónico, y pasaría a estar sujeto a la Directiva 2009/110/CE. De ser así, las entidades emisoras de criptomoneda quedarían sujetas, a los requisitos de ejercicio y supervisión previstos en el título segundo de la directiva<sup>74</sup>.

En segundo lugar, existe la duda sobre si la Directiva 2015/2366 del Parlamento y del Consejo de 25 de noviembre de 2015, también conocida como, la segunda directiva de servicios de pago se aplica a las criptomonedas. La clave, en este caso, está en determinar, si las criptomonedas se pueden incluir, en el concepto “servicios de pago”, que recoge el artículo 4.3 de la directiva, y que remite al Anexo I de esta. Si las criptomonedas pudieran encuadrarse, en alguno de estos conceptos, estaría sometidas a la directiva<sup>75</sup>. Cabe recordar en este apartado, que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea asemejó las criptomonedas, a billetes

---

<sup>73</sup> “Directiva 2009/110/CE”, cit. 41.

<sup>74</sup> EBA, “Report for Advice of the European Commission on crypto assets”, *European Banking Authority*, 9 de enero de 2019 (Disponible en <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2545547/67493daa-85a8-4429-aa91-e9a5ed880684/EBA%20Report%20on%20crypto%20assets.pdf>; última consulta 19/04/2020)

<sup>75</sup> “Directiva (UE) 2015/2366”, cit. 41

y monedas, a efectos fiscales<sup>76</sup>. La consecuencia inmediata de esta afirmación sería la aplicabilidad de la Directiva 2015/2366 a las criptomonedas. En contra de esta afirmación, se suele decir que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea falla en este sentido, para asegurar el control fiscal, de las operaciones con criptomonedas. En el caso de España, por ejemplo, la divisa de curso legal es el euro. Las criptomonedas se acercan, más bien, a ser activos no dinerarios. Además, el Real Decreto-ley de 23 19/2018 de noviembre<sup>77</sup>, que traspone la directiva anterior, no incluye, literalmente, las criptomonedas como medios de pago. Parece, por lo tanto, que en España las criptomonedas todavía, difícilmente, se podría entender como medios de pago<sup>78</sup>.

Sin embargo, volviendo al tema de este apartado, si las criptomonedas se considerasen como medios de pago, entonces entraría en el ámbito de aplicación de la Directiva 2015/2366.

Por último, existe la posibilidad de que las criptomonedas se traten como activos, es decir, como valores negociables. En tal caso, las criptomonedas se verían sometidas a una serie de normas, que conforman el derecho de la Unión Europea. Esta teoría, por ejemplo, la ESMA, que, en su último escrito, en 2019, analiza las implicaciones regulatorias de que las criptomonedas, se consideren como valores negociables.

En primer lugar, si las criptomonedas, se considerase como valores negociables, se les debería aplicar la directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores. Esta directiva exige la publicación de un folleto, cuando se emitan valores negociables en los mercados regulados de la Unión Europea, antes de su admisión a cotización. El folleto deberá incluir toda clase de información, acerca de los títulos emitidos<sup>79</sup>. En definitiva, todo el proceso de las

---

<sup>76</sup> “Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 22 de octubre de 2015, num. C-264/14”, cit. 34.

<sup>77</sup> Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera.

<sup>78</sup> Peña González, F., ¿Son las criptomonedas otros medios de pago? *Gómez- Acebo & Pombo*, febrero 2019, (Disponible en: <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2019/02/Son-las-criptomonedas-otros-medios-de-pago.pdf> consulta 24/03/2020)

<sup>79</sup> ESMA, “Advice. Initial Coin Offerings and Crypto-assets”, *European Securities and Market Authority*, 9 de enero de 2019, ( Disponible en [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391\\_crypto\\_advice.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf); última consulta 19/04/2020)

*Initial Coin Offerings* quedaría sometido a esta regulación, como si de una admisión a cotización se tratase. Es importante añadir, que la ESMA deja claro en el propio informe, que solo se aplicará esta directiva a criptomonedas que se consideren valores mobiliarios.

Por otro lado, también se aplicaría sobre los emisores de criptomonedas, la directiva 2013/50/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado. En este caso, obligaría a los emisores de criptomonedas, a cumplir con determinados requisitos de transparencia. El más común suele ser la publicación periódica de información.

También, podría resultar de aplicación a las criptomonedas, la Directiva 2015/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los instrumentos financieros<sup>80</sup>. Esta directiva se conoce comúnmente como, *Mifid II*. La directiva *Mifid II* pone el foco en aquellas entidades que prestan servicios de inversión, en relación con instrumentos financieros. Las entidades que prestan estos servicios entran en el ámbito de la directiva. Las criptomonedas presentan una naturaleza tan variable, que en algunos casos funcionan con intermediarios, mientras que, en otros, estos no existen. Cuando las criptomonedas funcionen con intermediarios, y se consideren instrumentos financieros, entonces resultará de aplicación *Mifid II*. Las entidades que presten servicios de intermediación serán consideradas, como entidades multilaterales de negociación. Las entidades multilaterales de negociación están sometidas, o bien al Título II de *Mifid II*, si operan en mercados regulados, o bien al Título III si operan en mercados OTF y MTF.

En cualquiera de los casos, la posible aplicación de *Mifid II*, obligará a los intermediarios a cumplir con una serie de requerimientos. Esencialmente, los intermediarios de sistemas de criptomoneda deberán cumplir con, requisitos de capital mínimo, requisitos de transparencia, obligaciones de protección de

---

<sup>80</sup> “Directiva 2015/65/ UE”, cit. 41.

inversores y obligaciones de información y *reporting*, de las transacciones realizadas<sup>81</sup>.

## 2. BLANQUEO DE CAPITAL Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO: DIRECTIVA 2018/843 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, DE 20 DE MAYO DE 2018<sup>82</sup>

A lo largo de este proyecto, se ha analizado todos los usos legales de las criptomonedas, sin embargo, uno de los problemas más importantes que suponen los criptoactivos tiene que ver con su capacidad para utilizarlas con fines delictivos. En particular, uno de los posibles usos delictivos más importantes es el blanqueo de capitales. Agencias internacionales de todo tipo han publicado informes acerca de la posible utilización, de las criptomonedas, para el blanqueo de capitales en el crimen organizado y el narcotráfico<sup>83</sup>. Su enorme descentralización hace que sea difícil controlar, tanto a los proveedores de criptomonedas, como a los monederos electrónicos. De esta forma, muchas entidades que operan con criptomonedas permanecen de facto, en el anonimato<sup>84</sup>.

La Unión Europea ha abordado esta problemática a través de dos directivas. La primera fue la directiva 2015/849 del Parlamento Europeo y del consejo<sup>85</sup>, que se traspuso en España, a través del Real Decreto Ley 11/2018 de 31 de agosto<sup>86</sup>. Esta Directiva se modificó con la Directiva 2018/843, de 30 de mayo de 2018. Esta Directiva es la primera que hace referencia a las monedas virtuales. En consecuencia, parece relevante analizar cómo se ha abordado para el caso de las monedas virtuales, la prevención del blanqueo de capitales.

---

<sup>81</sup>“Advice. Initial Coin Offerings and Crypto-assets”, cit. 43.

<sup>82</sup> Directiva (UE) 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2018

<sup>83</sup> Cardoso, F.N., “Criptomonedas (en especial bitcoin) y el blanqueo de dinero”, *Revista electrónica de ciencia penal y criminología*. n.º21, 2019, pp. 14

<sup>84</sup> Ferrer- Bonsoms, I., “ Las criptomonedas en el punto de mira de la Unión Europea”, *Expansión*, 9 de enero de 2020 (Disponible en <https://www.expansion.com/juridico/opinion/2020/01/09/5e172074468aebb0708b461a.html> última consulta 16/04/2020)

<sup>85</sup> Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.

<sup>86</sup> Real Decreto-ley 11/2018, de 31 de agosto, de transposición de directivas en materia de protección de los compromisos por pensiones con los trabajadores, prevención del blanqueo de capitales y requisitos de entrada y residencia de nacionales de países terceros y por el que se modifica la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

De acuerdo con la Directiva, en los últimos atentados terroristas se observan nuevas tendencias, especialmente en materia de financiación. En consecuencia, resulta necesario tomar medidas acordes con esta evolución, y así, limitar al máximo las posibilidades de que se desarrollen estas actividades. Con este fin, la Directiva 2018/843 incorpora algunas cuestiones relativas a monedas virtuales.

En la actualidad, los proveedores de servicios de cambio de moneda virtual y los monederos electrónicos no detectan actividades sospechosas. Los grupos terroristas se aprovechan de esta realidad, y consiguen cierto anonimato a través de estas plataformas. Teniendo en cuenta esta realidad, la Unión Europea consideró necesario ampliar el ámbito de aplicación de la Directiva 2015/849, e incluir los servicios de cambio de moneda, así como, los proveedores de servicios de custodia de monederos electrónicos. Sin embargo, esto no será suficiente. La Unión Europea considera oportuno, que la Unidad de Inteligencia Financiera tenga acceso a información sobre estos servicios, para conectar las monedas virtuales con sus propietarios. Además, la Directiva 2018/843 reconoce los distintos usos de las criptomonedas, y manifiesta su afán de abarcar todos y cada uno de ellos<sup>87</sup>.

En particular, las modificaciones que se incluyen con respecto a la Directiva 2015/849 son:

- En el artículo 2, que establece las personas, físicas o jurídicas, sobre las que se aplica la directiva, incluye las siguientes:
  - a) Proveedores de servicios de cambio de monedas virtuales por monedas fiduciarias.
  - b) Proveedores de servicios de custodia de monederos electrónicos.
- En el artículo 4, que recoge las definiciones incluye:
  - a) Monedas virtuales: representación digital de valor no emitida ni garantizada por un banco central ni por una autoridad, no necesariamente asociada a una moneda establecida legalmente, que no posee el estatuto jurídico de moneda o dinero, pero aceptada por personas físicas o jurídicas como medio de cambio y que puede transferirse, almacenarse y negociarse por medios electrónicos

---

<sup>87</sup> “Directiva (UE) 2018/843”, cit. 45.

- b) Proveedores de servicios de custodia de monederos electrónicos: una entidad que presta servicios de salvaguardia de claves criptográficas privadas en nombre de sus clientes, para la tenencia, el almacenamiento y la transferencia de monedas virtuales.
- En el artículo 47, se exige que los proveedores de servicios de custodia y cambio de moneda electrónica estén registrados
- Por último, el artículo 65 prevé un procedimiento de cooperación entre instituciones para analizar el progreso de las nuevas medidas<sup>88</sup>.

Por último, no se debe pasar por alto que la fecha límite para trasponer esta directiva es 2020. En España todavía no se ha abordado esta transposición.

### 3. CRIPTOMONEDA DE LA UNIÓN EUROPEA

Antes de concluir, conviene hacer referencia a una cuestión que viene ganando peso recientemente. En los últimos tiempos, han surgido rumores sobre la posibilidad de que la Unión Europea desarrolle su propia criptomoneda.

Estos rumores se han disparado, a partir del anuncio del lanzamiento de *Libra*, la criptomoneda de Facebook, que anteriormente se ha analizado en profundidad. Muchos países de la Unión Europea, especialmente Francia y Alemania, han mostrado su miedo ante el lanzamiento de *Libra*. En particular, Francia incluso ha llegado a comprometerse a obstaculizar el desarrollo de *Libra* en su país. *Libra*, a diferencia de *Bitcoin*, estará apoyada por muchas empresas multinacionales. En Europa, existe un gran miedo a que *Libra* modifique el escenario macroeconómico actual. Según muchos expertos, *Libra* podría suponer una alternativa a las monedas tradicionales. De ser así, es posible que la Unión Europea perdiese su mayor instrumento de política en la actualidad, la política monetaria<sup>89</sup>.

En este contexto, la Unión Europea comienza a plantearse, seriamente, la posibilidad de crear una moneda virtual. Esta moneda sería emitida por el propio Banco Central Europeo. En el último pronunciamiento de la Unión Europea sobre las criptomonedas, parece que todavía el objetivo pasa por regular las distintas

---

<sup>88</sup>“Directiva (UE) 2018/843”, cit. 45

<sup>89</sup> Cuthbertson, A., “EU considers launching its own version of *Bitcoin*”, *Independent*, 6 de noviembre de 2019, (Disponible en <https://www.independent.co.uk/life-style/gadgets-and-tech/news/eu-cryptocurrency-bitcoin-facebook-libra-china-european-union-a9187451.html> consulta realizada el 25/03/2020)

formas de criptomonedas. Sin embargo, la Unión Europea deja la puerta abierta a la posibilidad de desarrollar su propia criptomoneda<sup>90</sup>.

En este sentido, la Unión Europea seguiría el paso de China. China es el país que, actualmente, apuesta con más fuerza por el desarrollo de su propia criptomoneda. Pese a que Facebook ha anunciado que *Libra* dependerá de las monedas tradicionales, haciéndolas complementarias, el miedo de muchos países como Francia o China, no se ha calmado. En particular, China ha dado importantes pasos para desarrollar su propia criptomoneda. Aparentemente, esta tomaría el nombre de DCEP. A diferencia de *Libra*, DCEP si funcionaria con la tecnología *Blockchain*. Sustituiría al dinero en papel, y su funcionamiento sería exactamente el mismo que el del dinero actual. El banco central se lo entregaría a los bancos, y estos a sus clientes<sup>91</sup>.

El posicionamiento original de la Unión Europea, a través del Banco Central Europeo, así como el de muchos otros reguladores, fue la oposición radical a *Libra*. Las autoridades monetarias consideraban, que la emisión de moneda se trata de una de las competencias del estado, mas importantes. Sin embargo, la Unión Europea parece darse de lo inútil que puede ser el intento de frenar el progreso. De posicionarse radicalmente en contra de las criptomonedas, los bancos centrales corren el riesgo de perder el control sobre la moneda. Por el contrario, si desarrollan su propia criptomoneda, podrían convertir este riesgo, en una enorme oportunidad.

En esta línea, Christine Lagarde rectificó la posición del Banco Central Europeo. Aseguro, que las criptomonedas conseguirían “pagos inmediatos, seguros y potencialmente anónimos, y, sobre todo, mantendrían a los bancos centrales en una posición segura en los pagos”. Los rumores del desarrollo de un *Eurocoin*, cada vez se acercan más a ser una realidad. El *Eurocoin* todavía no es más que un proyecto, sin embargo, ya se conocen algunos, de los que podrían ser, sus atributos definitorios. *Eurocoin* será un *Stable Coin* respaldado por el Euro y que mantendrá

---

<sup>90</sup> Nikihlesh, D., “European Union to Regulate Stablecoins, Not Issue Its Own”, *Coindesk*, (Disponible en <https://www.coindesk.com/eu-to-regulate-stablecoins-not-issue-its-own-source> consulta el 25/03/2020)

<sup>91</sup> Raya, A., “La Unión Europea quiere crear un “euro digital” su propia moneda virtual”, *El español*, 2019, (Disponible en [https://www.elspanol.com/omicron/software/20191106/union-europea-quiere-digital-propia-moneda-virtual/442456197\\_0.html](https://www.elspanol.com/omicron/software/20191106/union-europea-quiere-digital-propia-moneda-virtual/442456197_0.html) consultado el 25/03/2020)

a las entidades de crédito como agentes en el sistema financiero. Es decir, el sistema se podría considerar una réplica del actual.

Este proyecto también podría incluir regulaciones que desincentivaran, o incluso que prohibieran, el desarrollo paralelo de otros proyectos de criptomonedas, por el daño que supondrían para el sistema. En cualquier caso, supondría un enorme desafío para la Unión Europea. Cualquier paso en falso podría afectar enormemente a su reputación, y pondría en cuestión su capacidad de desarrollar una criptomoneda eficiente.

El desarrollo de criptomonedas por los bancos centrales perjudicaría enormemente a los proyectos privados. El Banco Central Europeo considera que estas iniciativas serán innecesarias, pues las criptomonedas que se vinculen a divisas competirán con otras que funcionan de la misma forma, pero que están desarrolladas y apoyadas por la Unión Europea<sup>92</sup>.

Pese a que la Unión Europea ha puesto encima de la mesa, la posibilidad de desarrollar su propia *StableCoin*, estas criptomonedas presentan una serie de riesgos que no deben ser pasados por alto. Si las criptomonedas llegaran a ser utilizadas por los Bancos Centrales, se podría poner en riesgo la estabilidad financiera, por varios motivos.

1. Pese a que las Criptomonedas estables (*StableCoins*), han conseguido resolver el problema de la volatilidad de las criptomonedas, vinculando su valor a monedas tradicionales, es posible que todavía estas sufran pequeños cambios de valor. Cualquier cambio de valor en una moneda soberana produce importantes efectos en la riqueza de los ciudadanos.
2. Las criptomonedas, y su tecnología, se utilizaría regularmente como medio de pago en transacciones de toda clase. Cualquier problema en su funcionamiento generaría efectos devastadores en la economía mundial.
3. Las instituciones financieras deberían incorporar nuevos servicios. Tendría que comenzar a operar como emisores, como monederos electrónicos... esta

---

<sup>92</sup> Moreno, A. “ El Eurocoin del BCE: La revolución desde arriba para enterrar a Libra (Facebook)”, *El confidencial*, ( Disponible en [https://www.elconfidencial.com/mercados/2020-01-11/eurocoin-bce-revolucion-libra-facebook-cripto\\_2407052/](https://www.elconfidencial.com/mercados/2020-01-11/eurocoin-bce-revolucion-libra-facebook-cripto_2407052/) última consulta 16/04/2020)

circunstancia puede generar riesgos muy importantes para las entidades de crédito.

Estas son solamente algunos de los riesgos que los Bancos Centrales deberían resolver, antes de plantearse comercializar sus propias criptomonedas. En el ámbito monetario, jugando con la riqueza de las personas y el sistema financiero, no hay lugar alguno para experimentos fallidos<sup>93</sup>.

En definitiva, el incipiente desarrollo de sistemas de criptomonedas, cada vez más complejos, supone una preocupación para los bancos centrales. La respuesta de estos, en el medio plazo, puede pasar por crear sus propias criptomonedas, que compitan con las de origen descentralizado. Sin embargo, esto exigiría un perfeccionamiento de los sistemas de *StableCoins*, que todavía presentan riesgos muy importantes.

---

<sup>93</sup> Financial Stability Board, “Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements”, *FSB*, 14 de abril de 2020 (Disponible en <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140420-1.pdf>; última consulta 19/04/2020)

## 5. CONCLUSIONES

En el presente proyecto, se ha intentado dar respuesta a la incógnita de la naturaleza jurídica de las criptomonedas. Es momento ahora de recapitular las reflexiones que se han ido incluyendo en este estudio, acompañándolas de algunas conclusiones, sobre el camino que puede tomar este fenómeno, en los años que se aproximan.

- Desde un punto de vista puramente teórico, parece que las criptomonedas pueden tratarse como divisas, como títulos valores, o como bienes muebles digitales. La doctrina parece que no ha conseguido decantarse todavía por cual es el tratamiento más adecuado de los tres.
- En un plano práctico, parece que tampoco existe ningún consenso en las instituciones en lo que se refiere a la naturaleza jurídica de las criptomonedas. Cada institución ha decidido aplicarles un tratamiento jurídico distinto. La naturaleza jurídica que las instituciones han dado a las criptomonedas, lejos de obedecer a criterios técnicos, se ha guiado por la intención de incluir este fenómeno en el ámbito jurisdiccional de cada institución.
- No parece absurdo afirmar, que cada criptomoneda tiene un funcionamiento muy diferente. Nada tiene que ver *Libra*, con *Bitcoin*. De manera que cada criptomoneda, atendiendo a sus propiedades, puede recibir un uso totalmente diferente a las demás.
- Hasta el momento actual, pese a que las criptomonedas han nacido con la vocación de sustituir al dinero, no han sido utilizadas como una divisa, sino más bien, como un depósito de valor o incluso, un instrumento de especulación

Teniendo en cuenta estas afirmaciones, se puede concluir lo siguiente:

- Actualmente, las criptomonedas todavía no pueden recibir el tratamiento jurídico de divisas. Por su carácter descentralizado, la falta de un mercado de bienes y servicios que se puedan adquirir con criptomonedas, su volatilidad, y el uso que le han dado hasta ahora sus usuarios, las criptomonedas se ajustan más bien a la definición de bien mueble digital.
- Sin embargo, no debe dejar de resaltarse el papel que juega la autonomía de la voluntad en la teoría general de los contratos. No parece contrario a la

moral, ni a la ley, ni tampoco al orden público, que dos contratantes se comprometan a entregarse un bien, a cambio de criptomonedas. En este caso, parecería que las criptomonedas desempeñan una labor parecida a las divisas. Sin embargo, atendiendo a su calificación jurídica como bienes muebles digitales, esta operación se ajustaría más bien a un contrato de permuta.

- Por último, parece importante traer de nuevo a colación la heterogeneidad de las criptomonedas. Cada criptomoneda, según sus atributos, será aplicada a usos distintos, y, en consecuencia, adoptará una naturaleza jurídica distinta. Teniendo esto en cuenta, parece inútil desarrollar una legislación que pretenda aplicar un tratamiento homogéneo a todas las criptomonedas. La legislación en materia de dinero criptográfico deberá ser lo más abierta posible. Solamente así podrá alcanzar todos los usos que alcancen las criptomonedas, solamente así, podrá aportar seguridad jurídica sin frenar el progreso.

Finalmente, es conveniente hacer una reflexión final sobre la posibilidad, a corto o medio plazo, de que las criptomonedas se conviertan en una alternativa al dinero.

Hasta ahora, las criptomonedas no han conseguido consolidarse como alternativa al dinero. La gran mayoría han alcanzado capitalizaciones muy bajas, y aquellas que han alcanzado capitalizaciones mayores, presentan otros inconvenientes, como puede ser la volatilidad.

Sin embargo, *Libra*, y en general la aparición de las *StablesCoins*, han acercado en el tiempo la posibilidad de que las criptomonedas sustituyan al dinero. Estas criptomonedas suponían un verdadero riesgo para el control monetario de los bancos centrales. Como respuesta, los bancos centrales están desarrollando proyectos para crear su propia criptomoneda, que eclipse a aquellas de origen privado.

Teniendo en cuenta los sucesos de los últimos tiempos, se puede afirmar que, en el corto o medio plazo, las criptomonedas invadirán el panorama monetario mundial. En pocos años, los bancos centrales desarrollarán sus criptomonedas a través de los sistemas *StableCoins*. Con la *Stablecoins*, los bancos centrales desarrollarán nuevos métodos de pago, más inmediatos y transparentes. Sin embargo, los bancos centrales todavía deben mitigar algunos de los riesgos que suponen las criptomonedas antes de ponerlas en marcha. Entre ellos, sus cambios de valor, problemas de funcionamiento, y la adaptación de las entidades financieras.

En definitiva, si los bancos centrales son capaces de resolver estos problemas, en pocos años las criptomonedas se incorporarán al sistema financiero, y serán emitidas y controladas por los propios bancos centrales. Sin embargo, antes de finalizar, conviene traer a colación dos reflexiones.

En primer lugar, se plantea la duda sobre si los bancos centrales han comenzado a desarrollar sus criptomonedas, movidos por lo que verdaderamente aportarán al sistema, o más bien, por miedo a perder el control monetario frente a iniciativas privadas.

En segundo lugar, teniendo en cuenta que la principal característica de las criptomonedas es su carácter descentralizado, ¿No pierden su naturaleza al ser controladas por los bancos centrales? ¿No verán limitados los cambios que pretendían introducir en el sistema, que fueron los que motivaron su origen?

## **6. BIBLIOGRAFÍA**

### **Legislación**

#### **Legislación Internacional**

Securities act 1933 and Exchange act 1934

#### **Legislación Europea**

Directiva 2009/110/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades, por la que se modifican las Directivas 2005/60/CE y 2006/48/CE y se deroga la Directiva 2000/46/CE.

Directiva (UE) 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2018, por la que se modifica la Directiva (UE) 2015/849 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, y por la que se modifican las Directivas 2009/138/CE y 2013/36/UE

Directiva 2006/112/CE del Consejo, de 28 de noviembre de 2006, relativa al sistema común del impuesto sobre el valor añadido.

Directiva 2009/110/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades.

Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre servicios de pago en el mercado interior.

Directiva 2015/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los instrumentos financieros.

Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre servicios de pago en el mercado interior.

Directiva 2009/110/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades.

Directiva 2015/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los instrumentos financieros.

Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.

### **Legislación nacional**

Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera.

Real Decreto-ley 11/2018, de 31 de agosto, de transposición de directivas en materia de protección de los compromisos por pensiones con los trabajadores, prevención del blanqueo de capitales y requisitos de entrada y residencia de nacionales de países terceros y por el que se modifica la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

### **Jurisprudencia**

Tribunal de Justicia de la Unión Europea, 22 de octubre de 2015, asunto C-264/14.

Resolución Vinculante de Dirección General de Tributos, V1029-15 de 30 de marzo de 2015.

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 12 de junio de 2014, asunto C-461/12.

US Supreme court. SEC v. Howey Co. 328 US 293 (1946)

*Securities and Exchange Commission*, 25 de julio de 2007, nº 81207. *Report of investigation pursuant to Section 21(a) of Securities Exchange Act 1934: DAO*. (Discussion). [Versión electrónica:<https://www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf>] consulta el 21/03/2020

## Fuentes Doctrinales

H. Cole, J., “Naturaleza funciones y origen del dinero”, Universidad Francisco Marroquín (ed.), Dinero y Banca, Universidad Francisco Marroquín, Guatemala, 2014, pp. 1-23.

Mcleay M., Radia A., Ryland T.,” El dinero en la economía moderna: una introducción”, *Revista de economía institucional*, Vol.17, nº 33, 2015, pp. 333-353.

Cf. Vlasov V. A., “The evolution of E-money”. *European Research Studies*, vol. 10, nº 1, 2017, pp. 215-224.

Jingzhi, G. and Chow, A., “Virtual Money Systems: A phenomenal analysis”, *IEEE Joint Conf. on E-Commerce Technology and and Enterprise Computing, E-Commerce and E-Services (EEE'08)*, IEEE Computer Society, IEEE Computer society, 2008, pp. 267-272.

Cf. Nieto Giménez-Montesinos, M.A., Hernández Molera, J., “Monedas virtuales y locales: Las paramonedas, ¿Nuevas formas de dinero?”, *Revista de estabilidad financiera*, Nº 35, 2018, pp. 103-122.

Böhme, R., Christin, N., Edelman, B., & Moore, T. (2015). *Bitcoin: Economics, technology, and governance*. *Journal of economic Perspectives*, nº29, vol. 2, pp. 213-38.

Puente González, I.A.P. “Criptomonedas: naturaleza jurídica y riesgos en la regulación de su comercialización”, *Revista de derecho del mercado de valores*, Vol.5, nº22, 2018, pp. 1-8.

Hijas Cid, E., “Bitcoins: algunas cuestiones jurídicas”, *Notario del siglo XXI: Revista del Colegio Notarial del Madrid*, nº66, 2016, pp. 38-41.

Goforth, C, “US Law: Crypto is money, property, a commodity and a security, all at the same time”, *Journal of financial transformation*. Nº49, 2019, pp.102-109.

Cardoso, F.N., “Criptomonedas (en especial *Bitcoin*) y el blanqueo de dinero”, *Revista electrónica de ciencia penal y criminología*, nº21, 2019, pp. 14.

## Recursos de Internet

El economista, “El dinero”, *Diccionario Económico el Economista*, (Disponible en <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/dinero> ; última consulta el 28/02/2020)

López Domínguez, I., “Dinero Bancario”, *Diccionario Económico Expansión* (Disponible en <https://www.expansion.com/diccionario-economico/dinero-bancario.html> ; última consulta 28/02/2020)

Redacción Espacio Asesoría, “El depósito mercantil”, *Espacio de asesoría Lefebvre*, 22 de marzo de 2018 (Disponible en <https://www.espacioasesoria.com/Noticias/el-contrato-de-deposito-mercantil> ; última consulta 01/03/2020)

Nicole Roldán, P., Dinero electrónico. *Economipedia*. (Disponible en <https://economipedia.com/definiciones/dinero-electronico-2.html>; consulta el 17/02/2020)

Banco Central Europeo, “Virtual Currency Schemes”, *Banco Central Europeo*, octubre de 2012 (Disponible en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>; última consulta 18/02/2020)

EBA, “Opinion on virtual Currency”, *European Banking Authority*, 4 de julio de 2014 (Disponible en <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/657547/81409b94-4222-45d7-ba3b-7deb5863ab57/EBA-Op-2014-08%20Opinion%20on%20Virtual%20Currencies.pdf?retry=1>; última consulta 18/02/2020)

Robby, H., Snyers, A., “Cryptocurrencies and Blockchain, Legal context and implications for financial crime, money laundering and tax evasion”, *Parlamento Europeo*, 2013, (Disponible en <https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/150761/TAX3%20Study%20on%20cryptocurrencies%20and%20blockchain.pdf>; consulta 20/02/2020)

Nakamoto, S., “Bitcoin: un sistema de dinero efectivo electrónico usuario a usuario”, 2008 (Disponible en [https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin\\_es.pdf](https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin_es.pdf); última consulta 15/04/2020)

Muy interesante, “El origen de las criptomonedas”, *Muy interesante*, 15 de septiembre de 2017 (Disponible en <https://www.muyinteresante.com.mx/ciencia-y-tecnologia/el-origen-de-las-criptomonedas/>; última consulta 15/04/2020)

Sanz Bayón, P., “ Taumaturgia financiera”, *El mundo financiero*, 11 de abril de 2020 (Disponible en <https://www.elmundofinanciero.com/noticia/87519/analisis-y-opinion/taumaturgia-financiera.html>; última consulta 15/04/2020)

Navarro, B., “ El Senado de Estados Unidos aprueba el mayor plan de estudios de su historia”, *La Vanguardia*, 26 de abril de 2020( Disponible en <https://www.lavanguardia.com/economia/20200326/4899980811/estados-unidos-coronavirus-economia-intervencion-medidas.html>; última consulta 15/04/2020)

García Santos, N., “Criptomonedas, “stablecoins” y el dinero del futuro”, *Cinco días*, 30 de agosto 2019 (Disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/08/29/economia/1567094334\\_157978.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/08/29/economia/1567094334_157978.html); última consulta 16/04/2020)

European Central Bank, “Crypto assets: implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures”, *Occasional paper series: ECB*, 2019 (Disponible en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op223~3ce14e986c.en.pdf>; última consulta 25/02/2020)

Malagón, P., “Las criptomonedas tampoco se escapan del coronavirus: el bitcoin se hunde”, *Libre mercado*, 15 de abril de 2020 ( Disponible en <https://www.libremercado.com/2020-03-15/criptomonedas-cae-valor-coronavirus-1276653936/>; última consulta 16/04/2020)

Godoy, G., “Bitcoin vs Libra: Diferencias y similitudes”, *Cointelegraph*, 22 de julio de 2019 (Disponible en <https://es.cointelegraph.com/news/bitcoin-vs-libra-differences-and-similarities>; última consulta 19/03/2020)

Gurrea Martínez, A, “Problemática jurídica y financiera de las *Initial Coin Offerings (ICOs)*”. *Hay derecho*. (Disponible en <https://hayderecho.com/2018/04/11/problemativa-juridica-y-financiera-de-las-initial-coin-offerings-icos/> consulta realizada 22/03/2020)

Goma Lazón, I., 9 de junio de 2014, “¿Se puede constituir una sociedad con *Bitcoins*?”, *Hay derecho*, 9 de junio de 2014, (Disponible en

<https://hayderecho.com/2014/06/09/se-puede-constituir-una-sociedad-con-Bitcoins/>  
consulta realizada el 22/03/2020)

EBA, “Report for Advice of the European Commission on crypto assets”, *European Banking Authority*, 9 de enero de 2019 (Disponible en <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2545547/67493daa-85a8-4429-aa91-e9a5ed880684/EBA%20Report%20on%20crypto%20assets.pdf>; última consulta 19/04/2020)

Peña González, F., “¿Son las criptomonedas otros medios de pago?”, *Gómez- Acebo & Pombo*, febrero 2019. (Disponible en: <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2019/02/Son-las-criptomonedas-otros-medios-de-pago.pdf> consulta 24/03/2020)

ESMA, “Advice. Initial Coin Offerings and Crypto-assets”, *European Securities and Market Authority*, 9 de enero de 2019, (Disponible en [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391\\_crypto\\_advice.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf); última consulta 19/04/2020)

Ferrer- Bonsoms, I., “ Las criptomonedas en el punto de mira de la Unión Europea”, *Expansión*, 9 de enero de 2020 (Disponible en <https://www.expansion.com/juridico/opinion/2020/01/09/5e172074468aebb0708b461a.html>; última consulta 16/04/2020)

Cuthbertson, A., “EU considers launching its own version of *Bitcoin*”, *Independent*, 6 de noviembre de 2019, (Disponible en: <https://www.independent.co.uk/life-style/gadgets-and-tech/news/eu-cryptocurrency-Bitcoin-facebook-Libra-china-european-union-a9187451.html> consulta realizada el 25/03/2020)

Nikhlesh, D., “European Union to Regulate Stablecoins, Not Issue Its Own”, *Coindesk*, 2019 (Disponible en <https://www.coindesk.com/eu-to-regulate-stablecoins-not-issue-its-own-source> consulta el 25/03/2020)

Raya, A., “La Unión Europea quiere crear un “euro digital” su propia moneda virtual”, *El español*, 2019 (Disponible en

[https://www.elespanol.com/omicron/software/20191106/union-europea-quiere-digital-propia-moneda-virtual/442456197\\_0.html](https://www.elespanol.com/omicron/software/20191106/union-europea-quiere-digital-propia-moneda-virtual/442456197_0.html); consultado el 25/03/2020)

Moreno, A. “El Eurocoin del BCE: La revolución desde arriba para enterrar a Libra (Facebook)”, *El confidencial*, 11 de enero de 2020 (Disponible en [https://www.elconfidencial.com/mercados/2020-01-11/eurocoin-bce-revolucion-libra-facebook-cripto\\_2407052/](https://www.elconfidencial.com/mercados/2020-01-11/eurocoin-bce-revolucion-libra-facebook-cripto_2407052/); última consulta 16/04/2020)

Financial Stability Board, “Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements”, *FSB*, 14 de abril de 2020 (Disponible en <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140420-1.pdf>; consulta 19/04/2020)

