

EL PSAV COMO FIGURA CENTRAL PARA LA FORMALIZACIÓN DEL ECOSISTEMA DE ACTIVOS DIGITALES

THE VASP AS THE CENTRAL FIGURE FOR THE FORMALIZATION OF THE DIGITAL ASSET ECOSYSTEM

Por **Belisario Castillo Sáenz**

*Abogado panameño con más de veinte años de experiencia en el sector bancario y financiero. Especialista en derecho bancario, activos digitales y tokenización. Asesora en la estructuración legal y regulatoria de modelos basados en blockchain y medios de pago digitales. Conferencista a nivel latinoamericano en materia de regulación de activos digitales y stablecoins, integrando visión estratégica, experiencia regulatoria y conocimiento técnico del ecosistema digital.

RESUMEN

La expansión de los activos digitales ha puesto en evidencia la insuficiencia de los enfoques normativos tradicionales para abordar nuevas formas de emisión, custodia, intercambio y transferencia de valor. En este contexto, la figura del Proveedor de Servicios de Activos Virtuales (PSAV), conocida internacionalmente como Virtual Asset Service Provider (VASP), se consolida como el punto de conexión entre innovación tecnológica, integridad financiera y supervisión estatal.

El presente ensayo analiza la centralidad jurídica y funcional del PSAV dentro del ecosistema de activos digitales, sosteniendo que su regulación no debe ser entendida como una barrera para la innovación, sino como una condición necesaria para la formalización del mercado, la mitigación de riesgos, la protección de los usuarios y la preservación de la reputación del sistema financiero.

A partir de un enfoque descriptivo, analítico y propositivo, se examina la evolución conceptual de los activos virtuales, el alcance de la Recomendación 15 del GAFI, la necesidad de licenciamiento, la relación entre cumplimiento y bancarización, así como los desafíos contables y regulatorios que plantea este sector.

Se concluye que el PSAV constituye la figura institucional clave para transformar un entorno tecnológicamente dinámico en un mercado jurídicamente confiable, bancarizable y compatible con estándares internacionales.



Artículo publicado bajo Licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Sin Derivar.

© Universidad Católica de Córdoba

DOI: [https://doi.org/10.22529/rbia.2026\(8\)08](https://doi.org/10.22529/rbia.2026(8)08)

I. INTRODUCCIÓN

La transformación digital del sistema financiero ya no puede explicarse únicamente desde la digitalización de procesos bancarios tradicionales. La irrupción de la tecnología de registro distribuido, de los activos digitales, de los modelos de tokenización y de las nuevas

infraestructuras de intercambio de valor ha introducido una modificación estructural en la forma en que se conciben la propiedad, la intermediación y la confianza en los mercados. El fenómeno no se limita a la innovación tecnológica, también compromete también el diseño del control jurídico, la lógica de la supervisión y la estabilidad reputacional del sistema financiero en su conjunto.

En ese escenario, la discusión regulatoria ha dejado de girar exclusivamente en torno al activo digital como objeto para concentrarse, cada vez con mayor claridad, en el sujeto que lo intermedia, custodia, transfiere o pone a disposición de terceros de manera profesional.

Es precisamente allí donde la figura del Proveedor de Servicios de Activos Virtuales adquiere una relevancia decisiva. La evolución de los estándares internacionales ha mostrado que la preocupación principal no recae solo en la existencia del activo virtual, sino en el entramado institucional que permite su circulación dentro de un ecosistema económico formal.

GAFI incorporó expresamente a los activos virtuales y a los VASP dentro del alcance de su Recomendación 15, exigiendo a las jurisdicciones un tratamiento regulatorio basado en riesgo.

Desde esta perspectiva, el PSAV representa mucho más que una categoría administrativa o una licencia sectorial. Se trata de la figura que permite traducir la innovación a lenguaje regulatorio, conectar el ecosistema digital con la banca y con los controles de prevención, y ofrecer al mercado un canal formal para operar con activos digitales bajo estándares de trazabilidad, segregación patrimonial, gobierno corporativo y rendición de cuentas.

En consecuencia, este artículo sostiene que la formalización del ecosistema de activos digitales depende, en gran medida, de la construcción jurídica y supervisora de un régimen robusto para PSAV/VASP.

II. DE LOS ACTIVOS DIGITALES A LA NECESIDAD DE INTERMEDIARIOS REGULADOS

Uno de los principales errores del debate público sobre activos digitales ha sido reducir el análisis a una discusión terminológica o tecnológica. En rigor, la cuestión central no consiste solo en determinar si un activo digital debe ser calificado como valor, medio de pago, activo intangible o representación digital de derechos, sino en establecer qué tipo de funciones económicas activa en el mercado y qué riesgos proyecta sobre terceros, sobre las entidades financieras y sobre la integridad del sistema.

La experiencia comparada y la doctrina reciente han mostrado que los activos digitales no conforman una categoría homogénea. Bajo esa denominación conviven activos digitales de inversión, de pago, o de utilidad, o estructuras híbridas cuya función económica no siempre coincide con su arquitectura tecnológica. Precisamente por ello, el enfoque regulatorio más razonable no es uno puramente nominalista, sino uno funcional y basado en riesgos.

Sin embargo, aun cuando la clasificación del activo resulte imprescindible, dicha tarea es insuficiente si no se atiende a la figura del intermediario. En la práctica, los mayores riesgos jurídicos y económicos del ecosistema se concentran en los sujetos que administran claves privadas, reciben fondos de clientes, ejecutan intercambios, facilitan transferencias, estructuran emisiones o proveen servicios de custodia y acceso al mercado. Allí aparece el PSAV como figura central de imputación normativa. No es casual que el estándar internacional haya desplazado el foco desde el activo en sí mismo hacia el prestador de servicios que lo vuelve operativamente relevante frente a terceros.

La regulación del PSAV permite, por tanto, superar un problema clásico del ecosistema descentralizado, la aparente tensión entre desintermediación tecnológica y necesidad de responsabilidad institucional. Aunque la tecnología DLT reduce o transforma ciertos intermediarios, no elimina la necesidad de nodos de acceso confiables, especialmente cuando intervienen usuarios minoristas, plataformas de negociación, custodios o estructuras empresariales que operan habitual y profesionalmente. Allí donde existe actividad organizada, captación de clientes, administración de riesgos y circulación económica relevante, existe también una razón jurídica suficiente para exigir reglas de conducta, controles y supervisión.

III. EL PSAV/VASP COMO CATEGORÍA JURÍDICA ESTRUCTURANTE

La importancia del PSAV en la arquitectura regulatoria contemporánea deriva de que constituye la puerta de entrada del ecosistema digital al sistema financiero formal. Si se pretendiera regular únicamente el activo, sin atender al prestador de servicios, se dejaría sin disciplina el verdadero punto de contacto entre usuarios, mercado y riesgo sistémico. En cambio, al regular al PSAV, el ordenamiento obtiene un sujeto identificable, autorizable, supervisable y eventualmente sancionable.

La guía actualizada del GAFI sobre activos virtuales y VASP confirma esta lógica. GAFI señala que los países deben identificar las actividades comprendidas, someter a licencia o registro a los proveedores alcanzados y aplicarles obligaciones antilavado y contra la financiación del terrorismo consistentes con un enfoque basado en riesgo. El propósito no es limitar la innovación, sino impedir que el ecosistema opere al margen de los estándares mínimos de integridad financiera internacional.

Desde el punto de vista dogmático, el PSAV cumple al menos cinco funciones constitutivas.

La primera es la función de acceso regulado. El PSAV permite que los usuarios ingresen al mercado de activos digitales a través de un canal sometido a reglas conocidas, en lugar de hacerlo mediante estructuras opacas o informales.

La segunda es la función de trazabilidad. Al quedar sometido a deberes de identificación, monitoreo, conservación de información y colaboración con las autoridades competentes, el PSAV transforma un ecosistema potencialmente anónimo en un entorno trazable y jurídicamente observable.

La tercera es la función de segregación patrimonial. Un régimen robusto para PSAV debe exigir que los activos de clientes se encuentren diferenciados del patrimonio propio del proveedor, reduciendo riesgos de confusión, insolvencia y apropiación indebida. Esta dimensión resulta particularmente importante para la confianza del usuario y para la eventual bancarización del negocio.

La cuarta es la función reputacional. La existencia de PSAV autorizados, auditables y sujetos a estándares de cumplimiento favorece la percepción de legitimidad del ecosistema frente a bancos corresponsales, reguladores extranjeros e inversionistas institucionales.

La quinta es la función de traducción institucional. El PSAV convierte el lenguaje técnico de la blockchain, de las wallets y de los smart contracts en una realidad jurídicamente inteligible para supervisores, auditores, jueces, contadores y entidades financieras.

En este sentido, la figura del PSAV no es accesoria; es el eje sobre el que puede construirse un mercado formal de activos digitales.

IV. CUMPLIMIENTO, GAFI Y LEGITIMIDAD DEL ECOSISTEMA

Ningún análisis serio sobre PSAV puede prescindir del estándar GAFI. La inclusión de los activos virtuales y de los VASP dentro del perímetro de la Recomendación 15 respondió a una constatación evidente, los nuevos mecanismos de transferencia de valor presentan riesgos relevantes de lavado de activos y financiación del terrorismo si no se integran a un esquema mínimo de controles.

GAFI exige a los países evaluar riesgos, regular a los VASP, aplicar medidas de supervisión y asegurar que las obligaciones preventivas resulten efectivas en la práctica.

La relevancia de este punto excede con mucho la cuestión penal o sancionatoria. En el ámbito financiero internacional, el cumplimiento se ha convertido en una condición de acceso al sistema. Una jurisdicción que pretenda desarrollar una industria de activos digitales al margen de los estándares GAFI no solo incrementa sus riesgos de uso ilícito, sino que deteriora su reputación, afecta su bancarización y compromete su inserción en los flujos financieros globales. Por ello, la regulación del PSAV no debe leerse como una concesión burocrática, sino como un activo institucional.

Este aspecto resulta especialmente relevante en América Latina. Las jurisdicciones de la región enfrentan simultáneamente la oportunidad de atraer innovación y la obligación de preservar su credibilidad internacional. En ese equilibrio, el PSAV regulado aparece como la solución jurídicamente más racional, no prohíbe la innovación, pero la canaliza; no niega la descentralización tecnológica, pero exige responsabilidad cuando existe intermediación profesional; no impone un cierre del mercado, pero sí demanda estándares verificables de gobernanza y control.

Desde una mirada de política pública, puede afirmarse que el PSAV es el sujeto a través del cual el Estado logra insertar el ecosistema digital en un marco de legalidad compatible con la integridad financiera internacional.

V. EL PSAV Y LA BANCARIZACIÓN DEL NEGOCIO DIGITAL

Uno de los puntos menos comprendidos del debate regulatorio consiste en la relación entre regulación de PSAV y bancarización. Durante años, muchos operadores del ecosistema digital consideraron que la licencia o supervisión constituían una carga innecesaria. Sin embargo, la experiencia demostró lo contrario, sin cumplimiento verificable, sin trazabilidad y sin gobierno corporativo, el acceso a la banca tradicional se vuelve precario, costoso o directamente inviable.

La banca no evalúa únicamente rentabilidad. Evalúa también exposición reputacional, riesgo de cumplimiento, calidad de los controles internos y capacidad de respuesta frente a incidentes. En este punto, un PSAV regulado ofrece mejores condiciones para insertarse en relaciones bancarias estables, precisamente porque puede demostrar políticas de KYC, debida diligencia, monitoreo transaccional, segregación de activos y procedimientos de ciberseguridad. El cumplimiento, por tanto, no es simplemente una obligación legal; es también un requisito de bancarización.

Esto resulta decisivo para la madurez del ecosistema. Sin cuentas bancarias, sin corresponsalía, sin acceso a pagos y sin vínculos mínimos con el circuito financiero tradicional, el mercado de activos digitales queda confinado a una lógica semicerrada, con escasa escalabilidad institucional. En cambio, cuando el PSAV opera bajo un régimen claro, auditado y compatible con los estándares internacionales, aumenta la posibilidad de construir negocios sostenibles, atraer inversión formal y ampliar la base de usuarios.

Puede afirmarse, entonces, que la bancarización no es un efecto accesorio de la regulación del PSAV, sino una de sus justificaciones principales.

VI. CONTABILIDAD, AUDITORÍA Y SEGREGACIÓN PATRIMONIAL

La centralidad del PSAV también se manifiesta en el plano contable y de auditoría. Uno de los desafíos más complejos del ecosistema de activos digitales ha sido la adecuada representación financiera de los activos digitales y la delimitación entre activos propios y activos de terceros bajo custodia.

En el ámbito de las NIIF, IAS 38 define los activos intangibles como activos identificables, no monetarios y sin sustancia física, lo que ha servido de base para que muchos activos digitales sean tratados contablemente dentro de esa categoría cuando no encajan en otras normas específicas. En Estados Unidos, la FASB emitió la ASU 2023-08 para determinados criptoactivos, estableciendo medición posterior a valor razonable con cambios reconocidos en resultados y nuevos requerimientos de revelación, precisamente para mejorar la utilidad de la información financiera.

Estas evoluciones muestran una realidad de fondo, el problema contable no es marginal, sino estructural. Un PSAV que custodia activos de clientes debe demostrar con claridad de un fiduciario qué parte del universo digital administrado le pertenece y qué parte corresponde a terceros. De lo contrario, el riesgo de confusión patrimonial, opacidad informativa e incluso insolvencia encubierta se incrementa de manera significativa.

La segregación patrimonial, por tanto, no es solo una exigencia prudencial o contractual; es una condición de transparencia contable y de auditabilidad. Un ecosistema de activos digitales sin reglas claras sobre custodia, registro, revelación y responsabilidades del PSAV difícilmente podrá aspirar a relaciones sólidas con inversionistas, auditores externos o entidades bancarias. En cambio, cuanto más robusto sea el régimen jurídico del PSAV, mayor será la posibilidad de trasladar al lenguaje financiero tradicional una realidad tecnológica inicialmente opaca o dispersa.

VII. EL PSAV COMO VEHÍCULO DE FORMALIZACIÓN Y DESARROLLO

La formalización del ecosistema digital no implica desnaturalizar la innovación, sino integrarla en una estructura institucional capaz de generar confianza. En esta materia, el PSAV cumple una función equivalente a la que históricamente desempeñaron otras figuras del sistema financiero: es el sujeto sobre el cual se construyen deberes fiduciarios, de idoneidad, solvencia operativa, integridad, protección del usuario y rendición de cuentas.

Ello permite sostener que el régimen del PSAV debería contemplar, al menos, los siguientes pilares: i) licenciamiento o registro previo según actividad y nivel de riesgo; ii) reglas de gobierno corporativo y control interno; iii) políticas de prevención de blanqueo y financiación del terrorismo; iv) estándares de ciberseguridad y continuidad operativa; v) segregación patrimonial; vi) obligaciones de información al usuario; vii) auditoría y trazabilidad; y viii)

mecanismos de coordinación entre autoridades con competencia financiera, fiscal, tecnológica y prudencial.

Desde una visión estratégica, además, la regulación del PSAV puede funcionar como instrumento de competitividad jurisdiccional. Las jurisdicciones que desarrollen marcos claros, proporcionados y técnicamente consistentes podrán atraer operadores serios, promover tokenización responsable, ampliar su oferta de servicios financieros y fomentar innovación con mayor legitimidad. Las que opten por la ambigüedad normativa o por esquemas excesivamente reactivos corren el riesgo de perder inversiones, talento y oportunidades de desarrollo.

El PSAV regulado es, en consecuencia, una pieza de infraestructura institucional para la economía digital.

VIII. CONCLUSIONES

El ecosistema de activos digitales ha superado la etapa del pionero tecnológico. Su impacto sobre las finanzas, la custodia, la inversión, los pagos y la representación de derechos exige abandonar tanto la ingenuidad desregulatoria como la reacción prohibitiva. Entre ambos extremos, la figura del PSAV ofrece una respuesta jurídica razonable, funcional y compatible con la evolución del sistema financiero contemporáneo.

La tesis central de este trabajo ha sido que el PSAV constituye la figura institucional clave para la formalización del mercado de activos digitales. Su importancia radica en que permite canalizar la innovación dentro de un perímetro regulatorio verificable, traducir la descentralización tecnológica en responsabilidad institucional, proteger al usuario, favorecer la bancarización y alinear el ecosistema con estándares internacionales de integridad financiera.

Regular al PSAV no equivale a frenar el desarrollo del sector. Por el contrario, significa dotarlo de condiciones mínimas de confianza para que pueda escalar, relacionarse con la banca, atraer inversión formal y proyectarse de manera sostenible. Allí donde exista un régimen robusto para los proveedores de servicios de activos virtuales, habrá mayores probabilidades de construir un mercado transparente, auditable y bancarizable. Allí donde esa figura permanezca difusa o insuficientemente regulada, persistirán la informalidad, la fragilidad institucional y el riesgo reputacional.

La evolución del sistema financiero exige nuevas categorías, pero también nuevas responsabilidades. El PSAV sintetiza ambas dimensiones. Por eso, más que una licencia sectorial, representa la arquitectura jurídica indispensable para que la economía digital pueda consolidarse dentro de un marco de legalidad, confianza y competitividad.

REFERENCIAS

Financial Action Task Force. (2021). *Updated guidance for a risk-based approach to virtual assets and virtual asset service providers*. FATF/OECD.

Financial Action Task Force. (2025, June 26). *Targeted update on implementation of the FATF standards on virtual assets and virtual asset service providers*. FATF.

Financial Accounting Standards Board. (2023). *Accounting standards update No. 2023-08: Intangibles—Goodwill and other—Crypto assets (Subtopic 350-60): Accounting for and disclosure of crypto assets*. FASB.

International Accounting Standards Board. (2021). *IAS 38: Intangible assets*. IFRS Foundation.

Schmidt, W. C. (2024). *Tokens criptográficos: Criptoactivos, evolución conceptual, naturaleza jurídica y medio de pago*. *Revista Blockchain e Inteligencia Artificial*, 5. [https://doi.org/10.22529/rbia.2024\(5\)03](https://doi.org/10.22529/rbia.2024(5)03)

Castillo Sáenz, B., Muñoz Esquivel, O., & Tertusio, S. A. (2026). *Activos digitales y sistema financiero: Fundamentos regulatorios*. Printex Color Group.