

Estudio de viabilidad de la creación de una corporación cooperativa para emisión de dinero electrónico de alimentación

Marcelo Amorín
Gonzalo Laurito
Álvaro Méndez



PROCOOP
Programa de Formación
Cooperativa



INVESTIGACIONES 2026

Instituto Nacional del Cooperativismo (INACCOOP)

Graciela Fernández

Presidenta

Instituto Nacional de Empleo y Formación Profesional (INEFOP)

Miguel Venturiello

Director General

Confederación Uruguaya de Entidades Cooperativas (CUDECOOP)

Hugo Montaña

Presidente

© 2026, INACCOOP, INEFOP, CUDECOOP y los autores

Imagen de tapa: Magnific

Las opiniones vertidas en esta publicación son de responsabilidad exclusiva de los autores y las autoras, y no comprometen a las instituciones promotoras.

Para evitar la sobrecarga que supone el uso de o/a en cada término, en el presente documento se utiliza el masculino genérico, en el entendido de que todas las menciones de este tipo representan siempre a mujeres y hombres.

Producción editorial: Doble clic · Editoras

ISBN: 978-9915-689-56-2

Montevideo, julio de 2026

Contenido

PROCOOP: Conocimiento para la integración y el desarrollo de la economía social	4
1. Resumen ejecutivo	5
2. Contexto, propósito y alcance del estudio	8
3. Marco metodológico y marco lógico.....	9
4. Marco normativo e institucional.....	12
5. Análisis del ecosistema nacional del dinero electrónico para alimentación	16
6. Análisis comparativo de experiencias internacionales	18
7. Resultados del trabajo de campo, entrevistas a informantes calificados	21
8. Análisis económico y escenarios de flujo proyectado	24
9. Integración de hallazgos y derivaciones para el diseño institucional	27
10. Conclusiones	31
11. Recomendaciones.....	33
12. Epílogo.....	36
Referencias.....	37
Anexos	39

PROCOOP: Conocimiento para la integración y el desarrollo de la economía social

Hace diez años, el Instituto Nacional del Cooperativismo (INACOOP) y el Instituto Nacional de Empleo y Formación Profesional (INEFOP) firmaron un convenio para la creación del Programa de Formación Cooperativa (PROCOOP), con la participación de la Confederación Uruguaya de Entidades Cooperativas (CUDECOOP) como socio estratégico, que, a su vez, ejerce la Dirección de Economía Social en el INEFOP e integra el directorio del INACOOP.

El PROCOOP ha impulsado la política pública para responder a la demanda de formación necesaria para el fortalecimiento de los emprendedores de la economía social y solidaria. Adecuar cada formación a las características de una sociedad económica democrática de estas organizaciones fue un desafío para el buen diseño del programa. Se eligió un proceso de formulación de la demanda que parte de diagnósticos de las necesidades de las organizaciones beneficiarias para elaborar respuestas innovadoras con instrumentos de capacitación de distinto tipo: regular, a medida o cursos prácticos.

Además de las formaciones adaptadas a formatos híbridos o virtuales según las demandas, las necesidades del sector involucran el conocimiento general de temas que contribuyen a su desarrollo. Es importante, para posicionarse, conocer los desafíos para la inserción social y económica, cómo se construyen los agregados de valor y qué apoyos de política pública son necesarios para impulsar su desarrollo.

Atendiendo a estos factores el PROCOOP complementó sus componentes con el finan-

ciamiento de investigaciones que analizan temas estratégicos de la economía social y solidaria y de sectores cooperativos. Las investigaciones buscan generar conocimiento sobre el cooperativismo uruguayo y aportar lineamientos para mejorar las herramientas públicas, gremiales o comerciales de la economía social y solidaria. Los resultados de estos trabajos son publicados en la web y difundidos en todos los ámbitos cooperativos y académicos, para darles la mayor utilidad posible.

Las investigaciones del PROCOOP y su difusión también son una manera de cumplir con la Resolución 76/135 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, titulada Las cooperativas en el desarrollo social, aprobada el 16 de diciembre de 2021, en la que se “alienta también a los gobiernos a que intensifiquen y amplíen la disponibilidad, accesibilidad y difusión de los trabajos de investigación con base empírica sobre el funcionamiento y la contribución de las cooperativas”.

Exponer los resultados de estos trabajos es un compromiso ineludible que asumimos para profundizar en los canales de reflexión, proponer nuevos temas de comunicación y fortalecer la economía social y solidaria en su autoconocimiento y desarrollo, así como también para impulsar nuevas políticas públicas y sociales de apoyo al sector.

Esta publicación tiene esa intencionalidad, los invitamos a conocerla y a difundirla.

*Comité de Gestión del Programa
de Formación Cooperativa - PROCOOP*

1. Resumen ejecutivo

El presente informe fue elaborado en el marco del llamado a consultorías e investigaciones del Programa de Formación Cooperativa (PROCOOP), generado en el marco del convenio entre el Instituto Nacional del Cooperativismo (INACOO) y el Instituto Nacional de Empleo y Formación Profesional (INEFOP), orientado al fortalecimiento del cooperativismo y la economía social uruguaya. El objetivo del trabajo es evaluar la viabilidad normativa, institucional, económica y estratégica de crear una corporación cooperativa para la emisión de dinero electrónico destinado a alimentación en Uruguay. El estudio no tuvo como finalidad promover una decisión inmediata de implementación, sino fortalecer la capacidad del sistema cooperativo para la toma de decisiones estratégicas, realistas y alineadas con el entorno regulatorio y económico vigente.

El proyecto se desarrolló a partir de un enfoque metodológico integral, estructurado desde la lógica de marco lógico, que permitió ordenar de forma sistemática el problema identificado, los objetivos planteados, las actividades desarrolladas y los resultados obtenidos. La metodología combinó análisis documental y normativo, estudio del ecosistema nacional, análisis comparativo internacional, trabajo de campo cualitativo mediante entrevistas a informantes clave y un análisis económico exploratorio basado en escenarios de flujo proyectado.

El problema central que da origen al proyecto se vincula a la limitada capacidad del cooperativismo uruguayo para evaluar, con información suficiente y realismo estratégico, alternativas propias o asociativas en el ámbito de los instrumentos de pago para

alimentación. Esta limitación se explica por un mercado muy concentrado, barreras de entrada asociadas a escala, tecnología y cumplimiento regulatorio, y una fuerte dependencia de soluciones externas para la canalización de este tipo de beneficios.

Desde el punto de vista normativo, el análisis muestra que el marco jurídico uruguayo no impide la participación de entidades cooperativas en la emisión de dinero electrónico, siempre que se cumplan los requisitos prudenciales, operativos y de gobernanza establecidos por el regulador. Los antecedentes nacionales confirman que el foco regulatorio se encuentra en la capacidad institucional del emisor, más que en su forma jurídica, lo que habilita configuraciones cooperativas complejas en determinadas condiciones.

El análisis del ecosistema nacional del dinero electrónico para alimentación evidencia un mercado consolidado, intensivo en escala y con márgenes unitarios reducidos, en el que la sostenibilidad económica está fuertemente condicionada por la escala operativa. Este rasgo estructural constituye una de las principales barreras de entrada para nuevos actores y condiciona la viabilidad de iniciativas emergentes.

El análisis comparativo internacional refuerza estos hallazgos, al mostrar que las experiencias exitosas de base cooperativa o asociativa no se explican por excepciones normativas, sino por estructuras institucionales robustas, estrategias de crecimiento gradual, alianzas tecnológicas consolidadas y una gobernanza clara y profesionalizada. Si bien dichas experiencias no son directamente replicables, aportan aprendizajes relevantes para el contexto uruguayo.

El trabajo de campo cualitativo confirma que la legitimidad cooperativa es percibida como un activo relevante, aunque insuficiente por sí sola. Los informantes coinciden en señalar que los factores críticos de viabilidad se concentran en la escala mínima necesaria, la claridad de la gobernanza, la capacidad de toma de decisiones ágiles y el control del riesgo operativo y reputacional.

El análisis económico exploratorio muestra que la viabilidad financiera del sistema es muy sensible a la escala efectiva alcanzada. Los resultados indican que el equilibrio operativo solo se logra a partir de una masa crítica mínima de usuarios y volumen transaccional, lo que introduce exigencias adicionales sobre la estrategia de implementación, la estructura de costos y la articulación intercooperativa. La gradualidad y el control estricto de los costos fijos emergen como condiciones necesarias para evitar trayectorias deficitarias prolongadas.

La integración de los distintos hallazgos permite concluir que la pertinencia del proyecto no reside en avanzar hacia la emisión de dinero electrónico, sino en el diseño cuidadoso de una estructura institucional que permita, eventualmente, hacerlo en condiciones realistas. En este sentido, la corporación cooperativa se identifica como una figura jurídicamente adecuada para articular cooperativas de consumo y cooperativas de ahorro y crédito, siempre que se establezcan mecanismos claros de equilibrio, contrapesos, mayorías especiales y resolución de conflictos.

En consecuencia, el informe concluye que el proyecto confirma la viabilidad conceptual y normativa de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación, pero también identifica con precisión los riesgos, límites y condiciones necesarias para su sostenibilidad. Las recomendaciones priorizan una estrategia de no implementación inmediata, el

fortalecimiento del diseño institucional, la validación estratégica entre actores cooperativos y la adopción de esquemas graduales, prudentes y controlados.

El principal valor del estudio reside en haber aportado una base analítica sólida y estructurada, que permite al sistema cooperativo, al PROCOOP y al INACOOOP contar con mejores elementos para decidir, con responsabilidad y realismo, sobre eventuales procesos futuros de innovación en el ámbito de los sistemas de pago.

Síntesis de conclusiones y recomendaciones

A partir del análisis integral realizado, se sintetizan las siguientes conclusiones principales:

- Existe viabilidad normativa para la participación de estructuras cooperativas en la emisión de dinero electrónico para alimentación en Uruguay, siempre que se cumplan los requisitos establecidos por el regulador.
- La viabilidad económica del modelo se encuentra fuertemente condicionada por la escala, por lo que se requiere alcanzar una masa crítica de usuarios y transacciones para lograr sostenibilidad.
- La configuración institucional resulta un factor determinante, de modo tal que es necesario un diseño de gobernanza claro, profesionalizado y con mecanismos efectivos de toma de decisiones.
- La experiencia internacional confirma que el éxito de este tipo de iniciativas depende de estrategias graduales, alianzas tecnológicas y alta capacidad de gestión, más

que de condiciones normativas excepcionales.

- La legitimidad del cooperativismo constituye un activo relevante, pero insuficiente sin capacidades operativas y financieras adecuadas.

En función de lo anterior, se establecen las siguientes recomendaciones estratégicas:

- No avanzar hacia una implementación inmediata del sistema, priorizando una estrategia de maduración institucional y validación entre actores cooperativos.
- Diseñar y acordar previamente una arquitectura institucional robusta,

que incluya reglas claras de gobernanza, distribución de responsabilidades y mecanismos de resolución de conflictos.

- Evaluar esquemas de implementación graduales y controlados, que permitan validar hipótesis de escala y sostenibilidad antes de una expansión mayor.
- Explorar alianzas tecnológicas y operativas que reduzcan barreras de entrada y permitan optimizar costos.

2. Contexto, propósito y alcance del estudio

El presente estudio tiene como finalidad aportar insumos analíticos rigurosos para la toma de decisiones estratégicas en el ámbito del cooperativismo uruguayo, en relación con la eventual creación de una corporación cooperativa para la emisión de dinero electrónico destinado a alimentación.

El contexto en el que se inscribe el proyecto está caracterizado por un ecosistema de dinero electrónico consolidado, con elevados requerimientos regulatorios, fuerte dependencia de economías de escala y una participación limitada de actores cooperativos en la emisión directa de este tipo de instrumentos. Esta situación plantea interrogantes relevantes respecto de las posibilidades reales de diseño e implementación de soluciones cooperativas propias o asociativas, así como sobre las condiciones necesarias para su sostenibilidad institucional y económica.

En este marco, el objetivo general del proyecto es evaluar la viabilidad normativa, institucional, económica y estratégica de crear una corporación cooperativa para la emisión de dinero electrónico destinado a alimentación en Uruguay. El estudio no persigue promover una decisión inmediata

de implementación, sino fortalecer la capacidad del sistema cooperativo para analizar alternativas complejas con información suficiente, criterios realistas y una adecuada identificación de riesgos y condiciones.

El alcance del trabajo es de carácter exploratorio-analítico. El informe no constituye un plan de negocios ni una propuesta de implementación, sino un estudio de viabilidad orientado a identificar oportunidades, límites y supuestos críticos. En consecuencia, los resultados deben ser leídos como insumos para la deliberación estratégica y no como conclusiones prescriptivas.

La estructura del informe refleja este enfoque. Luego del presente capítulo introductorio, el capítulo 3 desarrolla el marco metodológico y el marco lógico del proyecto, explicitando la coherencia entre objetivos, actividades y resultados. Los capítulos siguientes abordan, respectivamente, el análisis normativo, el estudio del ecosistema nacional, el análisis comparativo internacional, el trabajo de campo cualitativo, el análisis económico y la integración de hallazgos. Por último, el informe presenta conclusiones, recomendaciones y un cierre institucional, complementados por anexos técnicos.

3. Marco metodológico y marco lógico

El presente capítulo describe el diseño metodológico del proyecto y explicita el marco lógico que organiza y da coherencia al conjunto del estudio. Metodología y marco lógico no se presentan como componentes separados, sino como partes de un mismo sistema analítico que articula el problema identificado, los objetivos planteados, las actividades desarrolladas y los resultados obtenidos.

Este enfoque responde tanto a los requerimientos metodológicos del PROCOOP como a la naturaleza del objeto de estudio, que exige integrar análisis normativo, evidencia empírica, estimaciones económicas y reflexión estratégica.

3.1 Enfoque general del estudio

El proyecto adopta un enfoque exploratorio-analítico, orientado a evaluar condiciones de viabilidad más que a formular soluciones cerradas. Dada la complejidad del ecosistema de dinero electrónico y el carácter innovador de una eventual iniciativa cooperativa en este ámbito, se priorizó un abordaje integral que permitiera identificar tensiones estructurales, factores críticos y riesgos relevantes.

Desde una perspectiva epistemológica, el estudio se inscribe en un enfoque pragmático, que combina técnicas cualitativas y cuantitativas y privilegia la utilidad del conocimiento producido para la toma de decisiones estratégicas.

3.2 Marco lógico del proyecto

El proyecto se estructura explícitamente a partir de un enfoque de marco lógico, que permite ordenar de manera sistemática la relación entre el problema identificado, los objetivos del estudio, las actividades desarrolladas y los resultados obtenidos. El marco lógico constituye la columna vertebral del diseño metodológico y orienta las decisiones analíticas adoptadas en los capítulos siguientes.

3.2.1 Problema central identificado

El problema central que da origen al proyecto se vincula a la limitada capacidad del cooperativismo uruguayo para evaluar, en condiciones de información suficiente y realismo estratégico, alternativas propias o asociativas en el ámbito de los instrumentos de pago para alimentación. Esta limitación se explica por la concentración del mercado, las barreras de entrada asociadas a escala, tecnología y cumplimiento regulatorio, y la dependencia de soluciones externas para la canalización de este tipo de beneficios.

3.2.2 Objetivo general

Evaluar la viabilidad normativa, institucional, económica y estratégica de crear una corporación cooperativa para la emisión de dinero electrónico destinado a alimentación en Uruguay.

3.2.3 Objetivos específicos

- Analizar el marco normativo y regulatorio aplicable a la emisión de dinero electrónico por entidades cooperativas.
- Estudiar el ecosistema nacional del dinero electrónico para alimentación.
- Relevar aprendizajes a partir del análisis comparativo de experiencias internacionales relevantes.
- Realizar un análisis económico preliminar mediante escenarios de flujo proyectado.

- Identificar pautas de diseño institucional y estatutario pertinentes.
- Sintetizar riesgos, oportunidades y condiciones necesarias para una eventual implementación futura.

3.2.4 Resultados esperados

Los resultados del proyecto se expresan en un diagnóstico normativo, una caracterización del ecosistema nacional, un análisis comparativo internacional, un modelo económico exploratorio, pautas orientadoras para el diseño institucional y un informe final integrado.

3.2.5 Síntesis del marco lógico

Nivel	Formulación
<i>Fin</i>	Fortalecer la capacidad del cooperativismo para evaluar alternativas propias en el ámbito de los instrumentos de pago
<i>Propósito</i>	Evaluar la viabilidad de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación
<i>Resultados</i>	Diagnósticos normativo e institucional, análisis comparado, escenarios económicos, pautas de diseño
<i>Actividades</i>	Análisis documental, entrevistas, modelización económica, triangulación.
<i>Supuestos</i>	Escala suficiente, gobernanza adecuada, estabilidad normativa.

3.3 Diseño metodológico alineado al marco lógico

El diseño metodológico del proyecto se definió en coherencia con el marco lógico previamente expuesto. Cada objetivo específico se abordó mediante un conjunto de actividades y técnicas seleccionadas por su pertinencia analítica y su contribución a la triangulación de resultados.

Las principales actividades desarrolladas incluyeron: análisis documental y normativo; estudio del ecosistema nacional; entrevistas semiestructuradas a informantes clave; análisis comparativo internacional; y análisis económico exploratorio mediante escenarios de flujo proyectado. Los productos derivados de estas actividades se presentan y desarrollan en los capítulos analíticos del informe.

3.4 Estrategia de triangulación

La triangulación de fuentes, enfoques y niveles de análisis constituyó un principio transversal del estudio. Se integraron evidencias normativas, empíricas, comparativas y económicas con el objetivo de fortalecer la validez del análisis y reducir sesgos asociados a técnicas individuales.

3.5 Limitaciones metodológicas

El estudio reconoce limitaciones inherentes a su alcance exploratorio y a la disponibilidad de información económica y operativa detallada. Estas limitaciones fueron mitigadas mediante la triangulación de fuentes, el trabajo con informantes calificados y la explicitación de supuestos en la construcción de escenarios.

3.6 Uso de herramientas digitales e inteligencia artificial como apoyo metodológico

En el desarrollo del proyecto se utilizaron herramientas digitales avanzadas, incluyendo sistemas de inteligencia artificial generativa, exclusivamente como apoyo técnico al proceso de investigación y elaboración del informe, sin que ello sustituyera en ningún momento el criterio profesional,

la toma de decisiones metodológicas ni la autoría intelectual del estudio.

Estas herramientas fueron empleadas como soporte para tareas de búsqueda, identificación, acceso y organización de información proveniente de fuentes públicas y oficiales, tales como normativa vigente, documentos institucionales, antecedentes regulatorios y publicaciones de organismos nacionales e internacionales. Asimismo, se utilizaron para apoyar procesos de sistematización preliminar de información, revisión de consistencia interna del documento, detección de redundancias y mejora de la claridad y coherencia redaccional.

En todos los casos, la información relevada fue verificada, contrastada y validada por el equipo responsable del proyecto, y se utilizaron solo fuentes públicas, oficiales o expresamente identificables. Las herramientas de inteligencia artificial no fueron utilizadas para generar datos empíricos ni para producir análisis normativos, económicos o conclusiones de manera autónoma.

Las decisiones analíticas, interpretaciones, conclusiones y recomendaciones del informe son resultado del trabajo del equipo del proyecto, basado en análisis propios, entrevistas realizadas y fuentes documentales verificables. El uso de estas herramientas se inscribe en una lógica de optimización del proceso de investigación aplicada y mejora de la calidad editorial, sin afectar la responsabilidad, la trazabilidad ni la autoría del contenido presentado.

4. Marco normativo e institucional

El presente capítulo analiza el marco normativo e institucional aplicable a la eventual creación de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación en Uruguay. El objetivo no es realizar una exégesis jurídica exhaustiva, sino identificar las condiciones regulatorias relevantes, los requisitos habilitantes y las implicancias institucionales que inciden en la viabilidad del modelo analizado, a partir tanto de la normativa vigente como de su aplicación práctica.

El análisis se estructura en dos planos complementarios: por un lado, el marco jurídico cooperativo, que define las formas posibles de organización y articulación intercooperativa; por otro, el marco regulatorio del sistema de pagos, particularmente la normativa del Banco Central del Uruguay (BCU) aplicable a la emisión de dinero electrónico. Asimismo, se incorporan precedentes nacionales que permiten observar cómo dicho marco ha sido interpretado y aplicado en la práctica.

4.1 Marco jurídico cooperativo y estructuras de grado ulterior

El cooperativismo uruguayo se encuentra regulado por la Ley General de Cooperativas (Ley n.º 18.407) y sus normas complementarias, que reconocen explícitamente la posibilidad de conformar cooperativas de grado ulterior como forma de intercooperación económica y organizativa. Dentro de este marco, las corporaciones cooperativas se conciben como instrumentos jurídicos aptos para articular a múltiples cooperativas en torno a objetivos comunes,

preservando la identidad cooperativa y el control democrático.

Desde el punto de vista legal, la conformación de una corporación cooperativa permite integrar cooperativas de distinta naturaleza –por ejemplo, cooperativas de ahorro y crédito y cooperativas de consumo– siempre que se respeten los principios cooperativos y las disposiciones estatutarias correspondientes. Esta flexibilidad normativa habilita esquemas de intercooperación ampliada, aunque introduce desafíos adicionales en materia de gobernanza, representación y delimitación de competencias entre la estructura de grado ulterior y las cooperativas socias.

En este sentido, el marco jurídico cooperativo no constituye un obstáculo formal para la creación de una corporación cooperativa con fines de emisión de dinero electrónico, pero sí exige un diseño institucional cuidadoso, capaz de equilibrar eficiencia operativa, control democrático y preservación de la autonomía de las cooperativas participantes.

4.2 Marco regulatorio del sistema de pagos y dinero electrónico

El sistema de pagos en Uruguay se encuentra bajo la supervisión del BCU, que regula la actividad de los distintos actores a través de un conjunto de disposiciones integradas principalmente en el *Libro VII - Sistema de pagos de la normativa vigente*. En este marco, la emisión de dinero electrónico está sujeta a requisitos específicos de autorización, funcionamiento y supervisión,

aplicables a las instituciones emisoras de dinero electrónico (IEDE).

La normativa define el dinero electrónico como un valor monetario almacenado electrónicamente, aceptado como medio de pago por terceros y emitido contra la recepción de fondos, con obligación de reembolso a su valor nominal. En el caso del dinero electrónico para alimentación, se incorporan además disposiciones específicas vinculadas a su uso finalista, trazabilidad y control.

Desde el punto de vista regulatorio, la normativa del BCU es formalmente neutral respecto de la naturaleza jurídica del emisor, lo que implica que una entidad cooperativa puede, en principio, solicitar autorización para operar como emisora de dinero electrónico, siempre que cumpla con los requisitos establecidos. No se identifican impedimentos normativos explícitos asociados a la forma cooperativa, aunque sí exigencias prudenciales y operativas que tienen impactos diferenciados según la escala y la capacidad de gestión de la entidad solicitante.

Entre los principales requisitos regulatorios se destacan:

- capital mínimo y solvencia patrimonial;
- segregación y custodia de los fondos recibidos;
- sistemas tecnológicos seguros y confiables;
- planes de continuidad operativa y gestión de riesgos;
- mecanismos de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo;
- auditoría, control interno y reportes periódicos al regulador.

Estas exigencias implican costos fijos relevantes y un alto nivel de profesionalización,

lo que refuerza la importancia de la escala y de esquemas organizativos capaces de absorber dichas cargas de manera sostenible.

El análisis normativo desarrollado en este capítulo se fundamenta en una matriz de análisis documental elaborada en el marco del proyecto y presentada oportunamente en el informe de avance. Dicha matriz sistematiza las principales disposiciones del BCU aplicables a la emisión de dinero electrónico, identificando categorías, requisitos prudenciales y criterios relevantes para la evaluación de viabilidad institucional. La matriz completa se incorpora como anexo 1 del presente informe.

4.3 Precedentes nacionales y otorgamiento de licencias múltiples

La aplicación práctica del marco regulatorio permite observar que el BCU ha admitido, en la experiencia nacional, la coexistencia de múltiples licencias de dinero electrónico dentro de una misma entidad emisora, siempre que se cumplan los requisitos prudenciales y operativos correspondientes. Estos antecedentes resultan particularmente relevantes para evaluar la viabilidad institucional del modelo analizado.

Un caso ilustrativo es el de Dinero Electrónico ANDA S.A. (DEANDA), entidad que fue autorizada inicialmente para operar como IEDE en la modalidad de dinero electrónico mixto y que, luego, obtuvo una habilitación adicional específica para la emisión de dinero electrónico destinado a alimentación. Este antecedente confirma que la normativa vigente contempla la ampliación de actividades autorizadas dentro de una misma entidad, sin requerir la creación de estructuras jurídicas separadas para cada modalidad de dinero electrónico.

De forma complementaria, el caso de Econstar S.A. (Prex) resulta igualmente ilustrativo. Si bien la entidad cuenta con autorización para operar como IEDE en la modalidad de dinero electrónico mixto, no ha solicitado licencia específica para la emisión de dinero electrónico para alimentación. Esta situación no responde a una restricción normativa, sino a una decisión estratégica del emisor, lo que refuerza la idea de que la obtención o no de licencias adicionales depende, sobre todo, de la evaluación de costos, beneficios y posicionamiento de mercado.

En conjunto, estos precedentes nacionales evidencian que el régimen regulatorio vigente habilita distintas configuraciones de licencias y que la combinación de instrumentos de dinero electrónico de uso general y de destino específico es factible desde el punto de vista institucional y normativo. Asimismo, refuerzan la conclusión de que la principal barrera no es jurídica, sino económica, operativa y de escala.

Los antecedentes nacionales analizados en relación con el otorgamiento de licencias múltiples por parte del BCU, incluyendo los casos de DEANDA y Prex, se desarrollan con mayor detalle en el anexo 2, que sistematiza estas experiencias y la interpretación normativa aplicada.

4.4 Implicancias regulatorias para una corporación cooperativa emisora

El análisis del marco regulatorio y de los precedentes nacionales permite concluir que la viabilidad normativa de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico no depende tanto de la forma jurídica en sí misma como de la capacidad institucional y operativa de la entidad para cumplir con los estándares exigidos por el

regulador. En este sentido, el principal desafío no reside en la autorización formal, sino en la construcción de una estructura que garantice solvencia, continuidad operativa y control de riesgos.

La opción de articular la emisión de dinero electrónico a través de una corporación cooperativa introduce, además, consideraciones específicas vinculadas a la gobernanza y a la responsabilidad institucional. El regulador evalúa a la entidad emisora como un sujeto único, lo que implica que los mecanismos internos de toma de decisiones, control y rendición de cuentas adquieren una relevancia central desde el punto de vista prudencial.

Asimismo, la normativa vigente no exige que la entidad emisora desarrolle internamente todos los componentes tecnológicos del sistema, lo que abre la posibilidad de alianzas estratégicas con proveedores especializados de procesamiento y plataformas de pago, siempre bajo responsabilidad última del emisor. Esta flexibilidad resulta en particular relevante para esquemas cooperativos, en tanto permite reducir inversiones iniciales y riesgos operativos, concentrando los esfuerzos en el diseño institucional y en la articulación con cooperativas, empleadores y comercios.

4.5 Síntesis del marco normativo e institucional

En síntesis, el marco normativo e institucional uruguayo habilita conceptualmente la creación de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación, sin establecer restricciones explícitas por su naturaleza cooperativa. La experiencia nacional demuestra, además, que el otorgamiento de licencias múltiples es una práctica admitida por el regulador y que la incorporación de una licencia

específica para alimentación responde a decisiones estratégicas más que a impedimentos normativos.

No obstante, las exigencias regulatorias asociadas a la emisión de dinero electrónico implican desafíos significativos en términos de escala, profesionalización y

gestión de riesgos. Este análisis refuerza la necesidad de concebir el proyecto desde una lógica de gradualidad, austeridad operativa y diseño institucional robusto, aspectos que serán retomados y profundizados en los capítulos de integración de hallazgos, conclusiones y recomendaciones.

5. Análisis del ecosistema nacional del dinero electrónico para alimentación

El presente capítulo analiza el ecosistema nacional del dinero electrónico destinado a alimentación en Uruguay, con el objetivo de caracterizar su dimensión, estructura, actores relevantes y principales rasgos de funcionamiento. Este análisis constituye una base empírica central para evaluar la viabilidad de una eventual iniciativa cooperativa y se articula con el análisis normativo, el trabajo de campo y el análisis económico desarrollado en los capítulos siguientes.

5.1 Dimensión del mercado y relevancia del rubro alimentación

De acuerdo con información pública del BCU, el dinero electrónico presenta un crecimiento sostenido tanto en volumen de operaciones como en montos transaccionados. En el segundo semestre de 2024 se registraron aproximadamente 68,8 millones de operaciones, por un total de \$ 97.878 millones.

Dentro de este universo, el rubro correspondiente a instrumentos de dinero electrónico destinados a alimentación concentró alrededor de 8,2 millones de operaciones y \$ 5.852 millones en el mismo período. Estas cifras permiten dimensionar la relevancia del segmento de alimentación dentro del ecosistema general de pagos electrónicos.

Si bien el volumen transaccionado del rubro alimentación representa una fracción del total del dinero electrónico, su carácter recurrente, masivo y asociado a beneficios laborales le otorga un peso estratégico específico. Se trata de un segmento con una base de usuarios *relativamente* estable, patrones de uso previsibles y fuerte inserción

en la economía cotidiana, lo que explica su consolidación y atractivo desde el punto de vista operativo.

5.2 Actores actuales del mercado de dinero electrónico para alimentación

El mercado uruguayo de dinero electrónico destinado a alimentación se caracteriza por la presencia de un número reducido de emisores relevantes, con operaciones a escala nacional y una fuerte integración con redes de comercios y empleadores.

Entre los principales actores actualmente operativos se encuentran Edenred y Pluxee, ambos con larga trayectoria en el país en la emisión de instrumentos de alimentación y beneficios laborales, así como DEANDA, que opera según un modelo más reciente basado en dinero electrónico.

Asimismo, existen actores *fintech* como Prex, que, si bien no tienen como foco exclusivo el rubro alimentación, participan del ecosistema de dinero electrónico y constituyen antecedentes relevantes desde el punto de vista regulatorio y tecnológico.

La información pública disponible no permite establecer con precisión la participación de mercado de cada uno de estos emisores. No obstante, tanto los datos oficiales como el trabajo de campo realizado confirman que el mercado presenta un alto grado de concentración, con barreras de entrada significativas asociadas a escala operativa, infraestructura tecnológica, cumplimiento regulatorio y capacidad comercial.

5.3 Estructura del ecosistema y relaciones entre actores

El ecosistema del dinero electrónico para alimentación se estructura en torno a la interacción entre diversos tipos de actores: emisores, procesadores tecnológicos, comercios adheridos, empleadores y el organismo regulador.

Los emisores cumplen un papel central, ya que concentran la relación con los empleadores, la gestión del beneficio, la vinculación con la red de comercios y el cumplimiento de las exigencias regulatorias. A su vez, los procesadores tecnológicos proveen la infraestructura necesaria para la emisión, la autorización, la liquidación y el control de las transacciones.

Los comercios adheridos constituyen la red de aceptación del instrumento y su amplitud resulta crítica para la percepción de valor del beneficio por parte de los usuarios finales. Por último, los empleadores operan como canalizadores del beneficio de alimentación, mientras que el regulador establece las condiciones prudenciales y de funcionamiento del sistema.

Esta estructura genera una elevada interdependencia entre los distintos actores y refuerza la importancia de la escala como condición de sostenibilidad del modelo.

5.4 Grado de concentración y barreras de entrada

Uno de los rasgos estructurales más relevantes del ecosistema es su alto grado de concentración. La presencia de pocos emisores con fuerte posicionamiento histórico y capacidades operativas consolidadas configura un entorno competitivo exigente para nuevos entrantes.

Las principales barreras de entrada identificadas se vinculan a:

- la necesidad de alcanzar rápidamente una masa crítica de usuarios y transacciones;
- los costos fijos asociados a infraestructura tecnológica y cumplimiento regulatorio;
- la construcción y mantenimiento de una red amplia de comercios adheridos;
- la capacidad de gestión comercial y operativa a escala nacional.

Estas barreras condicionan fuertemente la viabilidad de iniciativas emergentes y explican por qué el mercado no presenta una dinámica de entrada frecuente de nuevos emisores.

5.5 Implicancias para una eventual iniciativa cooperativa

El análisis del ecosistema nacional del dinero electrónico para alimentación muestra que existe un mercado relevante en términos de volumen y recurrencia, pero también un entorno muy exigente desde el punto de vista estructural.

Para una eventual iniciativa cooperativa, este contexto implica que la viabilidad no puede evaluarse solo en función de la pertinencia social o de la afinidad con los principios cooperativos. Resulta indispensable considerar con realismo las condiciones de escala, gobernanza, costos y articulación institucional necesarias para operar de manera sostenible en un mercado concentrado y maduro.

Estas implicancias son retomadas y profundizadas en el trabajo de campo cualitativo, en el análisis económico y en la integración de hallazgos desarrollados en los capítulos siguientes.

6. Análisis comparativo de experiencias internacionales

El presente capítulo desarrolla el análisis comparativo de experiencias internacionales relevantes en materia de emisión de instrumentos de pago y dinero electrónico, con especial énfasis en modelos de base cooperativa o asociativa. Este análisis se incorpora como una herramienta para enriquecer la comprensión del problema estudiado, identificar aprendizajes pertinentes y evaluar, con cautela, la transferibilidad de determinados elementos al contexto uruguayo.

El objetivo del análisis comparativo no es proponer la replicación directa de modelos externos, sino extraer criterios de diseño, decisiones estratégicas y advertencias que contribuyan a la evaluación de viabilidad de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación en Uruguay.

6.1 Justificación y criterios del análisis comparativo

La inclusión de un análisis comparativo internacional responde a la necesidad de situar el proyecto en un marco más amplio, reconociendo que los desafíos asociados a la emisión de dinero electrónico –escala, gobernanza, regulación y sostenibilidad económica– no son exclusivos del contexto uruguayo.

La selección de experiencias se realizó a partir de los siguientes criterios:

- existencia de modelos cooperativos o asociativos relevantes;
- trayectoria consolidada en la provisión de instrumentos de pago;

- articulación con políticas públicas o sistemas regulatorios exigentes;
- diversidad de contextos institucionales que permitan identificar límites de transferibilidad.

Estos criterios orientaron la elección de los casos analizados y la construcción del cuadro comparativo presentado originalmente en el informe de avance.

6.2 Presentación sintética de las experiencias analizadas

Las experiencias internacionales consideradas en el análisis incluyen, entre otras, las desarrolladas por el Groupe UP-UpCoop en Francia, Up Spain en España, Up Day en Italia, así como otras iniciativas de base asociativa como Sardex (Italia) y WIR Bank (Suiza). Todas ellas presentan trayectorias diferenciadas, pero comparten el hecho de operar instrumentos de pago o sistemas monetarios complementarios en contextos muy regulados.

Estas experiencias se caracterizan, en general, por una evolución gradual desde esquemas acotados hacia modelos de mayor escala, una fuerte inversión en gobernanza institucional y una estrecha articulación con el Estado, el sistema financiero o ambos. Asimismo, muestran una clara separación entre la función de emisión y la provisión de servicios tecnológicos, con recurrencia frecuente a alianzas estratégicas para el procesamiento de transacciones.

6.3 Dimensiones de comparación relevantes

El análisis comparativo se estructuró en torno a un conjunto de dimensiones clave, que resultan particularmente pertinentes para el objeto de estudio:

- a. Gobernanza y estructura institucional: Las experiencias analizadas muestran que la gobernanza constituye un factor crítico de éxito. En los modelos cooperativos o asociativos consolidados se observa una clara delimitación de funciones, mecanismos de representación equilibrados y estructuras profesionales de gestión, incluso cuando la propiedad mantiene un carácter colectivo.
- b. Relación con el Estado y el marco regulatorio: En todos los casos, la viabilidad de los modelos se apoya en una relación estable con el regulador y, en algunos casos, con políticas públicas específicas. La adaptación a marcos normativos exigentes aparece como una condición necesaria, más que como una barrera excepcional.
- c. Escala y sostenibilidad económica: La escala emerge de manera consistente como un determinante central de la sostenibilidad. Las experiencias exitosas alcanzan volúmenes significativos de usuarios y transacciones, ya sea por expansión territorial, diversificación de servicios o integración temprana con actores tractores.
- d. Modelo de servicios y propuesta de valor: El dinero electrónico y los instrumentos de pago analizados no se presentan como productos aislados, sino como parte de una

propuesta de valor más amplia, que incluye servicios adicionales, soluciones para empresas, fidelización de usuarios y, en algunos casos, instrumentos financieros complementarios.

- e. Gradualidad y control del riesgo: Un rasgo común es la adopción de estrategias graduales de crecimiento, con fases piloto, expansión progresiva y ajustes institucionales permanentes. La gestión del riesgo –operativo, financiero y reputacional– ocupa un lugar central en el diseño de estos modelos.

6.4 Lecciones aprendidas y límites de transferibilidad

Del análisis comparativo surge una serie de aprendizajes relevantes para el caso uruguayo. En primer lugar, se confirma que la emisión de instrumentos de pago por parte de organizaciones de base cooperativa es viable en contextos regulados, siempre que se cuente con una estructura institucional sólida y profesionalizada.

En segundo lugar, las experiencias internacionales refuerzan la importancia de la *escala* como condición de sostenibilidad, así como la necesidad de alianzas estratégicas para reducir costos tecnológicos y acelerar la adopción. Asimismo, muestran que la legitimidad institucional y la confianza de los usuarios se construyen de manera progresiva y requieren inversiones sostenidas en gobernanza y calidad de servicio.

No obstante, el análisis también evidencia límites claros a la transferibilidad directa. Las diferencias en tamaño de mercado, papel del Estado, historia institucional y grado de madurez del sistema financiero implican que los modelos no pueden ser replicados de manera mecánica. En particular,

la escala alcanzada por algunas de las experiencias analizadas resulta difícilmente comparable con la realidad uruguaya, lo que obliga a pensar diseños adaptados y estrategias más focalizadas.

6.5 Aprendizajes aplicables al contexto uruguayo

A partir del análisis comparativo, se identifican algunos aprendizajes que resultan especialmente pertinentes para el diseño de una eventual corporación cooperativa en Uruguay:

- la conveniencia de adoptar una estrategia gradual, con etapas claramente delimitadas;
- la centralidad de la gobernanza como condición de viabilidad y confianza;
- la necesidad de anclajes institucionales que aseguren demanda inicial;
- la importancia de integrar el dinero electrónico dentro de una propuesta de valor más amplia;
- la pertinencia de alianzas con proveedores tecnológicos especializados.

Estos aprendizajes no constituyen un modelo cerrado, sino insumos analíticos que

serán retomados y articulados con los resultados del trabajo de campo, el análisis normativo y el estudio económico en los capítulos siguientes.

6.6 Síntesis del análisis comparativo

En síntesis, el análisis comparativo internacional confirma que los desafíos asociados a la emisión de dinero electrónico por parte de organizaciones cooperativas no son excepcionales ni exclusivos del contexto uruguayo. Las experiencias analizadas muestran que la viabilidad depende menos de la forma jurídica y más de la capacidad de construir escala, gobernanza y sostenibilidad económica en el tiempo.

Este capítulo aporta, así, un marco de referencia que enriquece el análisis del proyecto y prepara el terreno para la integración de hallazgos y la evaluación económica de escenarios, que se desarrollan en los capítulos siguientes.

El cuadro comparativo completo y las fichas sintéticas de las experiencias internacionales analizadas se presentan en el anexo 3 del informe.

7. Resultados del trabajo de campo, entrevistas a informantes calificados

El presente capítulo expone y analiza los principales resultados del trabajo de campo cualitativo realizado en el marco del proyecto, a partir de entrevistas semiestructuradas a informantes calificados. El objetivo de esta instancia fue recoger percepciones, valoraciones y experiencias de actores directamente vinculados al cooperativismo, al mercado de medios de pago y al comercio, con el fin de contrastar y enriquecer los análisis normativo, comparativo y de ecosistema desarrollados en los capítulos precedentes.

El trabajo de campo se concibió como una instancia clave para identificar condiciones de viabilidad, riesgos percibidos y criterios prácticos de diseño, de modo tal que aporte una mirada empírica que permite pasar del plano conceptual al análisis situado.

7.1 Criterios de selección de informantes y alcance del trabajo de campo

Los informantes entrevistados fueron seleccionados a partir de criterios de pertinencia y diversidad de perspectivas, priorizando a actores con experiencia directa en alguno de los eslabones relevantes del ecosistema analizado. En particular, se incluyeron:

- referentes de cooperativas de ahorro y crédito;
- referentes de cooperativas de consumo;
- actores vinculados al procesamiento y la emisión de instrumentos de pago;

- representantes del comercio y de organizaciones empresariales;
- especialistas con trayectoria en regulación, tecnología financiera y sistemas de pago.

La incorporación de referentes de cooperativas de consumo permitió incorporar la perspectiva del circuito de aceptación y uso cotidiano del instrumento, complementando la mirada del cooperativismo financiero y la del ecosistema de pagos.

El conjunto de entrevistas permitió cubrir una diversidad de miradas institucionales y operativas, sin pretender una representatividad estadística, sino una riqueza analítica acorde con el enfoque cualitativo y exploratorio del estudio.

7.2 Percepciones sobre la viabilidad del modelo cooperativo

De manera consistente, las entrevistas revelan una valoración positiva del cooperativismo como actor legítimo para impulsar iniciativas de innovación financiera y de servicios. La identidad cooperativa, la confianza institucional y la base social aparecen mencionadas como activos diferenciales frente a modelos puramente comerciales.

No obstante, esta valoración se acompaña de una cautela significativa respecto a la viabilidad práctica de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación. Los informantes señalan que la legitimidad institucional no resulta suficiente por sí sola para garantizar

sostenibilidad y que el éxito del modelo dependerá de su capacidad para resolver desafíos concretos de escala, gobernanza y operación.

7.3 Escala, volumen y masa crítica

Uno de los ejes más recurrentes en el trabajo de campo es la centralidad de la escala como condición de viabilidad. Los informantes coinciden en que el dinero electrónico para alimentación es un segmento de márgenes acotados, muy sensible al volumen de transacciones.

Desde esta perspectiva, se enfatiza la dificultad de sostener esquemas de pequeña escala, especialmente en las etapas iniciales, y la necesidad de contar con anclajes institucionales que aseguren una demanda mínima desde el inicio. La incorporación temprana de actores tractores aparece como un factor crítico para evitar trayectorias deficitarias prolongadas.

7.4 Gobernanza y toma de decisiones intercooperativas

La gobernanza emerge como uno de los principales puntos de tensión identificados por los informantes. En particular, se señala el riesgo de reproducir estructuras decisorias complejas, lentas o poco claras, que dificulten la capacidad de respuesta frente a un entorno competitivo y regulado.

Los entrevistados subrayan la necesidad de diseñar mecanismos de gobernanza que combinen control democrático con profesionalización de la gestión, delimitando claramente funciones y responsabilidades entre la corporación cooperativa y las cooperativas socias. La ambigüedad

en la toma de decisiones aparece asociada a riesgos operativos y reputacionales relevantes.

7.5 Riesgo, confianza y aversión institucional

Otro eje transversal del trabajo de campo es la aversión al riesgo presente en buena parte del sistema cooperativo, especialmente en el ámbito financiero. Los informantes destacan que la emisión de dinero electrónico implica asumir riesgos operativos, tecnológicos y regulatorios que no siempre resultan compatibles con culturas institucionales orientadas a la prudencia y la preservación patrimonial.

En este sentido, la confianza aparece como un activo central, pero también como un factor de vulnerabilidad. Cualquier falla operativa o conflicto institucional podría tener impactos amplificados sobre la imagen del cooperativismo en su conjunto, lo que refuerza la necesidad de estrategias graduales, controladas y cuidadosamente diseñadas.

7.6 Articulación con el comercio y propuesta de valor

Las entrevistas ponen de relieve la importancia de la red de comercios adheridos como elemento clave de adopción del dinero electrónico para alimentación. La utilidad percibida por los usuarios finales depende en gran medida de la amplitud, cercanía y diversidad de los comercios en los que el instrumento puede ser utilizado.

Asimismo, los informantes coinciden en que el dinero electrónico no debería concebirse como un producto aislado, sino como parte de una propuesta de valor más

amplia, que integre beneficios, servicios y mecanismos de fidelización. En este punto, la articulación con cooperativas de consumo, cooperativas de la salud y comercios de cercanía es señalada como una oportunidad específica para modelos cooperativos, en tanto permite fortalecer circuitos económicos asociados y generar mayor densidad de uso.

7.7 El dinero electrónico como instrumento habilitante

Un hallazgo relevante del trabajo de campo es la percepción del dinero electrónico como un instrumento habilitante, más que como una unidad de negocio autónoma con rentabilidad inmediata. Desde esta mirada, su valor reside en su capacidad para facilitar procesos de modernización, fortalecer el vínculo con los socios y habilitar nuevas formas de prestación de servicios y beneficios.

Esta concepción refuerza la idea de que la evaluación de viabilidad debe trascender el análisis financiero estricto, incorporando consideraciones estratégicas, institucionales y de largo plazo.

7.8 Síntesis de hallazgos del trabajo de campo

En síntesis, el trabajo de campo confirma y profundiza los análisis desarrollados en los

capítulos anteriores. Las entrevistas evidencian una combinación de oportunidades reales y riesgos significativos, que deben ser cuidadosamente balanceados en cualquier iniciativa de emisión de dinero electrónico desde el cooperativismo.

Los principales hallazgos pueden resumirse en: la centralidad de la escala y la demanda inicial, la importancia crítica de la gobernanza y la profesionalización, la necesidad de estrategias graduales y el valor del dinero electrónico como instrumento integrado en una propuesta cooperativa más amplia. Estos elementos serán retomados en el capítulo siguiente, dedicado al análisis económico y de escenarios, y en la integración final de hallazgos.

El análisis presentado en este capítulo se apoya en un procesamiento más exhaustivo del material cualitativo relevado, que incluye la sistematización temática de las entrevistas, la identificación de convergencias y divergencias entre tipos de actores y una selección de citas textuales representativas. Este análisis ampliado se incorpora como anexo 4 del presente informe, con el objetivo de respaldar y profundizar los hallazgos aquí sintetizados.

8. Análisis económico y escenarios de flujo proyectado

El presente capítulo desarrolla el análisis económico del proyecto con el objetivo de evaluar la viabilidad financiera preliminar de una eventual corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación. El análisis se apoya en la modelización de escenarios y flujos proyectados, contruidos a partir de un modelo económico elaborado en el marco del proyecto y presentado como anexo técnico.

El análisis no constituye un plan de negocios definitivo, sino una herramienta exploratoria orientada a identificar órdenes de magnitud, umbrales de viabilidad y riesgos económicos relevantes, en línea con los objetivos del llamado del PROCOOP.

8.1 Alcance y enfoque del análisis económico

El análisis económico se concibe como un componente integrado del estudio de viabilidad. Su finalidad es estimar la consistencia económica del modelo bajo distintos supuestos de escala y operación y aporta criterios objetivos para la toma de decisiones estratégicas posteriores.

Este capítulo dialoga directamente con los hallazgos del análisis del ecosistema (capítulo 5), del análisis comparativo internacional (capítulo 6) y del trabajo de campo (capítulo 7), especialmente en lo referido a la centralidad de la escala, la estructura de costos y la necesidad de anclajes institucionales.

8.2 Supuestos generales del modelo y cifras de referencia

La modelización económica se basa en un conjunto de supuestos explícitos que permiten estructurar los escenarios analizados y transparentar los límites del ejercicio. A efectos ilustrativos, se trabajó con los siguientes rangos de referencia, compatibles con el mercado uruguayo y con los topes normativos vigentes para el beneficio de alimentación:

- cantidad de usuarios beneficiarios: escenarios de referencia de 5.000, 10.000 y 15.000 usuarios activos; carga promedio mensual por usuario: valores del orden de \$ 4.000 a \$ 5.000 por beneficiario;
- volumen mensual de fondos gestionados:
 - escenario bajo (5.000 usuarios): aproximadamente \$ 20 a \$ 25 millones;
 - escenario intermedio (10.000 usuarios): aproximadamente \$ 40 a \$ 50 millones;
 - escenario alto (15.000 usuarios): aproximadamente \$ 60 a \$ 75 millones.

8.3 Estructura de ingresos considerada

El modelo identifica como principal fuente de ingresos las *comisiones asociadas al uso del dinero electrónico para alimentación*, en la relación tanto con empleadores como con comercios adheridos. Se trata de

un esquema de *márgenes unitarios reducidos*, lo que implica que la sostenibilidad económica depende fuertemente del volumen total de transacciones procesadas.

En los escenarios analizados, los ingresos mensuales crecen de manera proporcional al volumen de fondos gestionados, pero solo alcanzan niveles suficientes para cubrir la estructura de costos a partir de determinados umbrales de escala. Este comportamiento confirma que el modelo es *intensivo en volumen*, más que en margen.

8.4 Estructura de costos del sistema

La estructura de costos del sistema se organiza en torno a costos fijos y costos variables.

Los costos fijos mensuales, estimados a partir del modelo económico del proyecto, incluyen principalmente:

- costos de procesamiento tecnológico y plataforma;
- costos de cumplimiento regulatorio y control;
- auditoría y reportes exigidos por el regulador;
- estructura administrativa y operativa mínima;
- costos generales asociados a la operación del sistema.

La agregación de estos componentes arroja un costo fijo mensual del orden de \$ 3 a \$ 4 millones, relativamente independiente del volumen de transacciones procesadas.

Los costos variables, en cambio, se vinculan directamente con la cantidad de usuarios y operaciones. Si bien aumentan con el volumen, su impacto unitario disminuye a medida que se alcanza mayor escala, contribuyendo a mejorar el desempeño

económico del sistema en escenarios de mayor adopción.

8.5 Escenarios analizados

A partir de los supuestos definidos, el modelo contempla tres escenarios principales:

- escenario conservador (5.000 usuarios): presenta dificultades estructurales para cubrir los costos fijos mensuales, generando déficits operativos persistentes;
- escenario intermedio (10.000 usuarios): se aproxima al equilibrio operativo, con resultados muy sensibles a pequeñas variaciones en el uso efectivo del instrumento;
- escenario de mayor escala (15.000 usuarios): permite absorber los costos fijos y muestra una mejora progresiva del resultado económico, generando mayor holgura operativa.

Estos escenarios no representan compromisos de implementación, sino trayectorias posibles que permiten evaluar la sensibilidad del modelo a la escala efectivamente alcanzada.

8.6 Flujo proyectado y punto de equilibrio

El análisis del flujo proyectado muestra que el sistema enfrenta una fase inicial de tensión económica, especialmente en escenarios de menor escala. El punto de equilibrio operativo se alcanza solo a partir de un volumen cercano o superior a los 10.000 usuarios activos, lo que equivale a un volumen mensual de fondos gestionados del orden de \$ 40 a \$ 50 millones.

Por debajo de estos valores, el modelo presenta déficits operativos; por encima de ellos, la estructura económica comienza a

mostrar resultados equilibrados y una mejora progresiva. Este comportamiento refuerza la importancia de alcanzar una masa crítica mínima en plazos razonables.

8.7 Riesgos económicos identificados

Del análisis surgen riesgos económicos relevantes que deben ser considerados en el diseño del proyecto, entre los que se destacan:

- no alcanzar el umbral de usuarios necesario para el equilibrio operativo;
- dependencia inicial de un número reducido de actores tractores;
- sensibilidad del resultado económico a variaciones en la carga promedio mensual;
- eventuales incrementos en costos regulatorios o tecnológicos.

Estos riesgos no invalidan el modelo, pero refuerzan la necesidad de una implementación gradual, con monitoreo permanente del desempeño económico.

8.8 Implicancias económicas para el diseño institucional

El análisis económico aporta criterios claros para el diseño institucional de la corporación cooperativa. En particular, sugiere la conveniencia de:

- adoptar una estructura institucional liviana en la fase inicial;

- priorizar alianzas estratégicas para reducir costos fijos y riesgos operativos;
- definir fases de implementación con hitos claros de evaluación económica;
- alinear la gobernanza y la toma de decisiones con criterios de sostenibilidad.

Estas implicancias dialogan directamente con los aprendizajes del trabajo de campo y del análisis comparativo internacional.

8.9 Límites del análisis y consideraciones finales

Las cifras presentadas en este capítulo tienen carácter ilustrativo y referencial. No deben interpretarse como proyecciones cerradas ni como compromisos de resultado, sino como órdenes de magnitud útiles para el análisis de viabilidad.

El detalle completo de los supuestos, escenarios y flujos proyectados se presenta en el anexo 5, que contiene el modelo económico utilizado como insumo técnico del presente capítulo.

En conjunto, el análisis económico refuerza la conclusión de que la viabilidad del proyecto depende de la convergencia entre escala suficiente, control de costos, gobernanza adecuada y articulación institucional, aspectos que serán integrados de forma sistemática en el capítulo siguiente.

9. Integración de hallazgos y derivaciones para el diseño institucional

El presente capítulo integra los principales hallazgos del estudio, a partir de la triangulación entre el marco normativo, los resultados del trabajo de campo, el análisis comparativo internacional y el análisis económico de escenarios.

El objetivo es sintetizar de manera coherente los aprendizajes obtenidos y derivar criterios de diseño institucional y estatutario que resultan pertinentes para la eventual constitución de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación.

Esta integración no persigue formular un estatuto definitivo, sino identificar condiciones necesarias, oportunidades y riesgos, así como pautas orientadoras para una arquitectura institucional viable, consistente con el marco regulatorio vigente y con las capacidades reales del cooperativismo uruguayo.

9.1 Triangulación de hallazgos normativos, empíricos, comparados y económicos

El análisis normativo desarrollado en el capítulo 4 demuestra que el ordenamiento jurídico uruguayo habilita la emisión de dinero electrónico por parte de entidades cooperativas, siempre que se cumplan los requisitos prudenciales y operativos establecidos por el regulador. Asimismo, los precedentes nacionales analizados confirman que la normativa admite configuraciones flexibles y la coexistencia de licencias, desplazando el foco del debate desde la forma jurídica hacia la capacidad institucional.

El trabajo de campo (capítulo 7) refuerza esta conclusión, al señalar que los principales riesgos percibidos no se vinculan a impedimentos legales, sino a desafíos de escala, gobernanza, profesionalización y control del riesgo. Los informantes coinciden en que la legitimidad cooperativa constituye un activo relevante, pero insuficiente si no se acompaña de estructuras claras de decisión y gestión.

El análisis comparativo internacional (capítulo 6) aporta evidencia adicional en el mismo sentido: las experiencias exitosas de base cooperativa o asociativa se caracterizan por una fuerte inversión en gobernanza, una delimitación precisa de roles y una estrategia de crecimiento gradual, más que por soluciones normativas excepcionales.

Por último, el análisis económico (capítulo 8) muestra que la viabilidad del modelo depende críticamente de alcanzar una masa crítica mínima de usuarios y volumen transaccional, lo que introduce exigencias adicionales sobre el diseño institucional, particularmente en lo relativo a la toma de decisiones, la gestión de costos y la coordinación intercooperativa.

9.2 Convergencias clave identificadas

De la triangulación de los distintos enfoques emergen una serie de convergencias relevantes:

- la viabilidad del proyecto depende más de la arquitectura institucional que de la forma jurídica en abstracto;

- la escala mínima necesaria para la sostenibilidad económica exige mecanismos eficaces de coordinación y decisión;
- la coexistencia de cooperativas de distinto perfil (consumo y ahorro y crédito) introduce oportunidades, pero también tensiones que deben ser gestionadas explícitamente;
- la gobernanza aparece como el principal factor crítico de éxito o fracaso;
- la gradualidad y el control del riesgo son condiciones transversales, presentes en todos los análisis realizados.

Estas convergencias permiten avanzar desde el diagnóstico hacia la formulación de pautas de diseño institucional.

9.3 Derivaciones para la forma jurídica y el objeto social

A partir del análisis integrado, se identifica a la corporación cooperativa, en el marco de la Ley General de Cooperativas, como la figura jurídica más adecuada para articular a cooperativas de consumo y cooperativas de ahorro y crédito en torno a un objetivo común.

El objeto social de la entidad debe definirse de manera precisa y determinante, circunscribiéndose a la emisión, la administración y la gestión de instrumentos de dinero electrónico destinados a la alimentación y al consumo básico. Esta precisión resulta clave para evitar desvíos funcionales, facilitar la supervisión regulatoria y consolidar a la entidad como una herramienta instrumental de gestión común y no como una organización con fines de lucro.

9.4 Pautas para el diseño de la gobernanza y el equilibrio intercooperativo

Uno de los aportes centrales del análisis integrado es la necesidad de diseñar una arquitectura de gobernanza basada en equilibrios y contrapesos, que evite la hegemonía permanente de cualquiera de los sectores participantes.

En este sentido, se identifican como pautas relevantes:

- la conformación de un órgano de dirección reducido, con integración paritaria entre cooperativas de consumo y cooperativas de ahorro y crédito;
- la adopción de mecanismos de rotación obligatoria en la composición mayoritaria del órgano, garantizando la alternancia entre sectores;
- la rotación periódica de la presidencia, como símbolo y herramienta de equilibrio institucional;
- procedimientos ágiles de designación y sustitución de representantes, que aseguren una relación directa entre las entidades socias y sus delegados en los órganos de gobierno.

Estas pautas buscan compatibilizar control democrático con capacidad de gestión y responden a los riesgos de lentitud decisoria señalados en el trabajo de campo.

9.5 Voluntad social, sistema de voto y decisiones estratégicas

La integración de hallazgos también pone de relieve la importancia de un diseño cuidadoso del sistema de voto y de adopción de decisiones estratégicas. Para evitar que

la superioridad numérica de un sector anule sistemáticamente la visión del otro, se identifican como criterios pertinentes:

- la incorporación de mecanismos de voto ponderado en el órgano de fiscalización o asamblea;
- la exigencia de mayorías especiales cualificadas para decisiones de trascendencia estructural, como reformas estatutarias, fusiones, disolución o modificación del objeto social.

Estos mecanismos obligan, en la práctica, a la construcción de consensos intersectoriales y refuerzan la estabilidad institucional del proyecto.

9.6 Régimen económico-financiero y tratamiento de excedentes

El análisis económico y normativo converge en la conveniencia de definir un régimen económico-financiero de carácter no lucrativo en la etapa inicial. En particular, se identifica como pauta relevante:

- la prohibición estatutaria de distribuir excedentes o pagar intereses a las partes sociales durante un período prudencial;
- la constitución obligatoria de fondos patrimoniales especiales, alimentados por la totalidad de los resultados positivos;
- la asignación prioritaria de dichos fondos al desarrollo de infraestruc-

tura tecnológica, seguridad transaccional y educación en consumo responsable.

Este enfoque permite fortalecer la solvencia y la sostenibilidad de la corporación en sus primeras etapas, alineándose con los requerimientos regulatorios y con la lógica de gestión del riesgo identificada en el trabajo de campo.

9.7 Resolución de conflictos y blindaje institucional

La integración de hallazgos jurídicos y empíricos pone de relieve la necesidad de blindar la institucionalidad mediante un régimen robusto de resolución de conflictos. Se identifican como pautas relevantes:

- la previsión estatutaria de procedimientos disciplinarios claros;
- la remisión de controversias estructurales a un órgano arbitral del cooperativismo, cuyas decisiones tengan carácter definitivo;
- la definición de reglas claras para la exclusión de entidades socias y la evaluación de la idoneidad de los directores.

Asimismo, se considera pertinente establecer que, en caso de liquidación de la corporación, el remanente patrimonial no sea distribuido entre las entidades socias, sino destinado a un organismo del sistema cooperativo, reforzando el carácter no lucrativo y el compromiso institucional del proyecto.

9.8 Síntesis integrada y validación de los objetivos del proyecto

En síntesis, la integración de hallazgos valida los objetivos del proyecto y confirma la pertinencia de avanzar en el diseño de una corporación cooperativa como vehículo institucional para la emisión de dinero electrónico para alimentación. El análisis muestra que la viabilidad del modelo depende de la convergencia entre un marco normativo habilitante, una arquitectura de gobernanza equilibrada, una estrategia económica realista y un enfoque prudente de gestión del riesgo.

Las pautas de diseño institucional y estatutario derivadas de este capítulo no constituyen una propuesta cerrada, sino una base sólida y fundamentada para las recomendaciones finales y para eventuales etapas posteriores de implementación.

10. Conclusiones

El presente informe tuvo como objetivo evaluar la viabilidad de crear una corporación cooperativa para la emisión de dinero electrónico destinado a alimentación en Uruguay, a partir de un abordaje integral que combinó análisis normativo, estudio del ecosistema, comparación internacional, trabajo de campo cualitativo y modelización económica de escenarios. Las conclusiones que se presentan a continuación sintetizan los principales aprendizajes del proyecto y delimitan con claridad las condiciones en las cuales una iniciativa de este tipo resulta pertinente.

En primer lugar, el análisis normativo permite concluir que el marco jurídico e institucional uruguayo habilita conceptualmente la emisión de dinero electrónico por parte de entidades cooperativas, sin establecer restricciones derivadas de su naturaleza jurídica. Tanto la normativa vigente del sistema de pagos como los precedentes nacionales analizados confirman que la clave regulatoria no reside en la forma organizativa, sino en la capacidad institucional, operativa y prudencial de la entidad emisora.

En segundo lugar, el estudio del ecosistema actual del dinero electrónico para alimentación evidencia un mercado concentrado, intensivo en escala y con barreras de entrada significativas, donde la sostenibilidad económica depende de alcanzar volúmenes relevantes de usuarios y transacciones. Esta característica estructural condiciona fuertemente la viabilidad de nuevos actores y explica la estabilidad de los emisores incumbentes.

En este contexto, el análisis comparativo internacional refuerza una conclusión central: las experiencias exitosas de base

cooperativa o asociativa no se apoyan en excepciones normativas, sino en diseños institucionales robustos, estrategias de crecimiento gradual, alianzas tecnológicas y una fuerte profesionalización de la gestión. La replicabilidad directa de estos modelos es limitada, pero sus aprendizajes resultan muy pertinentes para orientar el diseño local.

El trabajo de campo cualitativo confirma y profundiza estos diagnósticos. Los actores entrevistados reconocen al cooperativismo como un sujeto legítimo para impulsar iniciativas de este tipo, pero señalan con claridad que la legitimidad simbólica no sustituye la necesidad de escala, gobernanza clara, control del riesgo y capacidad de decisión ágil. La emisión de dinero electrónico es percibida más como un instrumento habilitante que como una unidad de negocio autónoma, lo que refuerza la importancia de integrarla en una propuesta de valor cooperativa más amplia.

El análisis económico, por su parte, muestra que la viabilidad financiera del modelo es muy sensible a la escala efectiva alcanzada. Los escenarios modelados indican que el equilibrio operativo solo se alcanza a partir de una masa crítica mínima de usuarios y volumen transaccional, lo que introduce exigencias adicionales sobre la estrategia de implementación, la estructura de costos y la coordinación intercooperativa. En este sentido, la gradualidad y el control del gasto emergen como condiciones necesarias para evitar trayectorias deficitarias prolongadas.

La integración de todos estos hallazgos permite concluir que la pertinencia del proyecto no reside en la creación inmediata de

un nuevo emisor de dinero electrónico, sino en el diseño cuidadoso de una arquitectura institucional que permita, eventualmente, avanzar en esa dirección en condiciones realistas. La corporación cooperativa aparece como una figura jurídicamente adecuada para articular cooperativas de consumo y cooperativas de ahorro y crédito, siempre que se establezcan mecanismos claros de equilibrio, toma de decisiones y resolución de conflictos.

En síntesis, el proyecto confirma la viabilidad conceptual y normativa de una corporación

cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación, pero también identifica con precisión los riesgos, límites y condiciones necesarias para su sostenibilidad. Estas conclusiones no constituyen un punto de llegada, sino una base sólida para formular recomendaciones estratégicas y operativas, orientadas a fortalecer la capacidad del cooperativismo para evaluar, con prudencia y realismo, iniciativas de innovación en el ámbito de los sistemas de pago.

11. Recomendaciones

Las recomendaciones que se presentan a continuación se derivan directamente de la integración de hallazgos normativos, empíricos, comparativos y económicos desarrollados a lo largo del informe. Su propósito es orientar la valoración institucional del PRO-COOP y la toma de decisiones de las entidades cooperativas involucradas, delimitando con claridad qué conviene hacer, qué no conviene hacer y en qué condiciones avanzar en una iniciativa de esta naturaleza.

11.1 No avanzar de forma inmediata hacia la emisión de dinero electrónico

La primera recomendación, y probablemente la más relevante, es no avanzar de manera inmediata en la constitución de una entidad emisora de dinero electrónico para alimentación. Si bien el análisis confirma la viabilidad conceptual y normativa del modelo, también evidencia que los riesgos económicos, operativos e institucionales asociados a una implementación prematura superan los beneficios potenciales.

Avanzar sin haber resuelto previamente los desafíos de escala, gobernanza y anclaje institucional podría comprometer no solo la sostenibilidad del proyecto, sino también la reputación del cooperativismo involucrado.

11.2 Priorizar una etapa previa de diseño institucional y validación estratégica

Se recomienda destinar una etapa específica a profundizar el diseño institucional,

antes de cualquier decisión de implementación. Esta etapa debería centrarse en:

- definir con precisión el objeto social de una eventual corporación cooperativa;
- diseñar una arquitectura de gobernanza equilibrada, con mecanismos claros de rotación, contrapesos y mayorías especiales;
- establecer reglas explícitas de toma de decisiones estratégicas y resolución de conflictos;
- validar internamente, entre las cooperativas potencialmente participantes, la voluntad real de asumir riesgos compartidos.

Esta fase no requiere habilitaciones regulatorias, pero sí un fuerte trabajo político-institucional dentro del sistema cooperativo.

11.3 Adoptar una estrategia de gradualidad estricta

El análisis muestra con claridad que la gradualidad no es una opción, sino una condición de viabilidad. En consecuencia, se recomienda que cualquier avance futuro se estructure en fases claramente delimitadas, con hitos de evaluación obligatorios.

En particular, se sugiere:

- comenzar con esquemas piloto o pruebas de concepto de alcance acotado;
- condicionar el pasaje entre fases al cumplimiento de objetivos verificables de escala y desempeño;

- evitar compromisos irreversibles de costos fijos en las etapas iniciales.

Esta estrategia permite aprender, ajustar y eventualmente desistir sin incurrir en costos institucionales elevados.

11.4 Anclar el proyecto en actores tractores desde el inicio

Una recomendación central es no diseñar el proyecto en abstracto, sino anclarlo desde etapas tempranas en actores concretos que puedan garantizar demanda inicial. Sin un volumen mínimo asegurado de usuarios y transacciones, el modelo económico resulta inviable.

En este sentido, se recomienda priorizar:

- cooperativas de consumo con base social amplia y uso cotidiano;
- organizaciones o sectores con capacidad de incorporar el beneficio de alimentación de forma sistemática;
- acuerdos marco que aseguren volumen antes de cualquier despliegue operativo.

La lógica debe ser “demanda primero, infraestructura después”, y no a la inversa.

11.5 Mantener una estructura económica y organizativa liviana

El análisis económico demuestra que los costos fijos constituyen el principal factor de riesgo. Por tanto, se recomienda adoptar una estructura organizativa deliberadamente liviana, en especial en las fases iniciales.

Esto implica:

- priorizar alianzas estratégicas para el procesamiento y la tecnología;
- evitar la creación de estructuras administrativas propias sobredimensionadas;
- externalizar funciones no críticas mientras no se alcance escala suficiente.

La sostenibilidad del modelo depende más del control del gasto que de la maximización temprana de ingresos.

11.6 Definir un régimen económico-financiero prudente y no lucrativo en la etapa inicial

Se recomienda establecer, desde el diseño estatutario, un régimen económico-financiero prudente, que priorice la consolidación patrimonial por sobre la distribución de excedentes.

En particular, se sugiere:

- prohibir la distribución de excedentes durante un período inicial determinado;
- destinar los resultados positivos a fondos de reserva y desarrollo tecnológico;
- reforzar mecanismos de control interno y auditoría.

Este enfoque resulta coherente con los requerimientos regulatorios y con la gestión del riesgo identificada en el trabajo de campo.

11.7 Blindar la institucionalidad mediante reglas claras y exigentes

Una recomendación clave es blindar la institucionalidad desde el inicio, evitando zonas grises que puedan derivar en conflictos internos o capturas sectoriales.

Se recomienda:

- establecer estatutariamente causas claras de exclusión de entidades socias;
- definir procedimientos disciplinarios y de evaluación de idoneidad de directores;
- remitir la resolución de conflictos estructurales a instancias arbitrales del sistema cooperativo.

La previsión explícita de conflictos no debilita el proyecto, por el contrario, lo fortalece.

11.8 Utilizar este proyecto como base para decisiones futuras informadas

Por último, se recomienda que el presente proyecto sea utilizado como insumo estratégico y no como mandato de ejecución. Su principal valor reside en haber delimitado con precisión el campo de lo posible, los riesgos asociados y las condiciones necesarias para avanzar.

En este sentido, el INACOOOP y las entidades cooperativas involucradas cuentan ahora con una base analítica sólida para decidir, con realismo y prudencia, si avanzar o no en una iniciativa de innovación en el ámbito del dinero electrónico para alimentación, y cuándo y cómo hacerlo.

12. Epílogo

El presente informe culmina un proceso de análisis orientado a aportar claridad estratégica y fundamentos técnicos para la toma de decisiones en el marco del llamado del PROCOOP. A lo largo del proyecto se abordó, con enfoque integral y realista, la viabilidad de una corporación cooperativa para la emisión de dinero electrónico destinado a alimentación, identificando tanto sus potencialidades como sus límites.

El valor principal del trabajo realizado no reside en promover una decisión inmediata de implementación, sino en ordenar el debate, explicitar supuestos y reducir incertidumbres en un campo caracterizado por la complejidad normativa, económica e institucional. En este sentido, el informe cumple con el objetivo de fortalecer la capacidad del sistema cooperativo para evaluar

iniciativas de innovación con criterios de prudencia, responsabilidad y sostenibilidad.

El PROCOOP dispone, a partir de este estudio, de una base analítica sólida para acompañar futuros procesos de diseño, articulación y validación estratégica entre cooperativas, que contribuye a que eventuales desarrollos en el ámbito de los sistemas de pago se realicen de forma consistente con los principios cooperativos y con las exigencias del entorno regulatorio y económico.

El cierre de este proyecto no implica el cierre del tema, sino la consolidación de un punto de partida mejor informado para decisiones futuras, en las que el cooperativismo podrá apoyarse en evidencia, aprendizaje y reflexión estratégica.

Referencias

El presente informe se elaboró a partir de la revisión y el análisis de fuentes normativas, documentales, técnicas y empíricas, así como de insumos producidos específicamente en el marco del proyecto. Las referencias que se detallan a continuación constituyen el respaldo conceptual, jurídico y metodológico de los distintos capítulos del estudio.

Marco normativo y regulatorio

Banco Central del Uruguay. Normativa sobre dinero electrónico y sistemas de pago.

Banco Central del Uruguay. Regulación aplicable a emisores de dinero electrónico y proveedores de servicios de pago.

Banco Central del Uruguay. Antecedentes y resoluciones vinculadas a la autorización de múltiples licencias.

Uruguay. Ley General de Cooperativas (Ley n.º 18.407).

Uruguay. Normativa vigente en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Centro de Información Oficial (IMPO). Compendio normativo aplicable al sistema financiero y cooperativo.

Documentos institucionales y del proyecto

Programa de Formación Cooperativa (PROCOOP). Bases del llamado para estudios de viabilidad y fortalecimiento del cooperativismo.

Proyecto “Corporación Cooperativa para la Emisión de Dinero Electrónico de Alimentación”. Documento de proyecto aprobado.

Proyecto “Corporación Cooperativa para la Emisión de Dinero Electrónico de Alimentación”. Informe de avance.

Proyecto “Corporación Cooperativa para la Emisión de Dinero Electrónico de Alimentación”. Informe de entrevistas.

Proyecto “Corporación Cooperativa para la Emisión de Dinero Electrónico de Alimentación”. Modelo económico y escenarios de flujo.

Análisis comparativo y experiencias internacionales

UP Spain. Modelo cooperativo de servicios y medios de pago.

UP Group-UP Coop. Experiencias internacionales de emisión de instrumentos de pago y beneficios sociales.

Documentación pública de experiencias internacionales de base cooperativa y asociativa en el ámbito de beneficios sociales y sistemas de pago.

Fuentes empíricas y trabajo de campo

Entrevistas semiestructuradas a referentes del ecosistema de dinero electrónico, cooperativas de ahorro y crédito, cooperativas de consumo, actores tecnológicos, organizaciones empresariales y especialistas en regulación y sistemas de pago.

Notas de campo, matrices de análisis y sistematización de entrevistas elaboradas en el marco del proyecto.

Anexos

Los anexos que se presentan a continuación forman parte integrante del informe final y contienen los insumos técnicos, metodológicos y analíticos que respaldan los capítulos desarrollados, sin sobrecargar el cuerpo principal del documento.

Anexo 1. Matriz de análisis documental

A continuación, se incluye una matriz con los documentos normativos y de referencia explorados.

Documento / norma	Emisor / año	Tema / artículos relevantes	Exigencias / condiciones	Riesgos / controversias	Implicancias para el diseño	Citas clave	Pendientes / acciones
<i>Libro VII del Compendio de normas del sistema de pagos</i>	BCU, actualización 2024	Requisitos para emisores de dinero electrónico de alimentación; habilitación; patrimonio; protección al usuario; PLD/FT; gobernanza	Solicitud formal al BCU; plan de negocios; manuales operativos; mecanismos de seguridad; patrimonio de afectación; reportes regulatorios	Alta exigencia regulatoria; supervisión estricta; riesgo operativo y tecnológico	El diseño de la corporación debe cumplir requisitos de emisor IEDE; la estructura de gobierno y manuales deben ajustarse al Libro VII	"El emisor deberá contar con un patrimonio mínimo afectado a su actividad"; "Deberá presentar plan de negocios y descripción de su modelo operativo"	Revisar impacto de los requisitos de seguridad tecnológica y conciliación para el modelo cooperativo
<i>Ley 18.407 (Ley General de Cooperativas)</i>	Parlamento, 2008	Definición de cooperativas y corporaciones cooperativas; órganos; gobernanza; principios cooperativos	Constitución, estatutos, registro; órganos sociales obligatorios; participación democrática; posibilidad de crear corporaciones cooperativas	Tensión entre flexibilidad operativa vs. requisitos de gobernanza tradicional	Permite la creación de la Corporación Cooperativa; define estructura mínima; asegura legitimidad jurídica	"Las cooperativas podrán constituir corporaciones cooperativas para fines específicos"	Revisar compatibilidad entre tiempos de aprobación estatutaria y cronograma del proyecto
<i>Estadísticas REPSAGOS 2024</i>	BCU, 2024	Volúmenes del sistema de pagos; operaciones de dinero electrónico de alimentación	Evidencia cuantitativa del mercado; datos comparativos por instrumento	Falta de desagregación específica en algunos rubros; periodicidad semestral	El tamaño del mercado justifica viabilidad del proyecto; insumo para plan de negocios	"8,2 millones de operaciones en alimentación en 2024"	Profundizar análisis de tendencias 2019-2024

Documento / norma	Emisor / año	Tema / artículos relevantes	Exigencias / condiciones	Riesgos / controversias	Implicancias para el diseño	Citas clave	Pendientes / acciones
<i>Doctrina cooperativa internacional (Groupe UP, Up Spain, Sardex, WIR Bank)</i>	Diversos	Gobernanza cooperativa; modelos de medios de pago solidarios; inter-cooperación	Principios cooperativos; gobernanza híbrida; sistemas de beneficios sociales integrados	Transferencia parcial al contexto uruguayo; diferencias regulatorias	Referentes para diseño institucional; modelo de gobernanza y servicios	"El modelo UP integra trabajadores y usuarios en la gobernanza"	Sistematizar aprendizajes aplicables y no transferibles
<i>Resolución del BCU n.º 187/2020 - Requisitos de Seguridad en Sistemas de Pago</i>	BCU, 2020	Estándares mínimos de ciberseguridad, continuidad operativa y gestión de incidentes para emisores y operadores	Plan de continuidad; reportes de incidentes; certificaciones; auditorías externas	Alto costo operativo; exigencia técnica elevada para actores cooperativos nuevos	La corporación deberá contemplar infraestructura tecnológica robusta; tercerización calificada	"Los participantes deberán contar con procedimientos documentados de gestión de incidentes"	Evaluar proveedores tecnológicos certificados
<i>Circular del BCU n.º 2.293 - Protección al Usuario Financiero</i>	BCU, 2022	Reglas para transparencia, información al usuario, reclamos y atención al cliente	Manual de usuario; mecanismos de reclamo; plazos de respuesta obligatorios	Riesgo reputacional si no se cumplen plazos; obligación de monitoreo	Diseñar un sistema de atención cooperativo con protocolos comunes	"El proveedor deberá ofrecer canales accesibles para la presentación de reclamos"	Definir estructura de atención al usuario en la corporación
<i>Informe del MEF sobre beneficios sociales y tarjeta alimentaria</i>	MEF, 2023	Diagnóstico de instrumentos de transferencias para alimentación y beneficios laborales	Limitaciones del sistema actual; costos para trabajadores; concentración del mercado	Posible resistencia de emisores privados; dependencia de políticas públicas	Oportunidad para posicionar un sistema cooperativo como alternativa	"La concentración del mercado genera costos elevados para usuarios y comercios"	Analizar complementariedad con políticas públicas de alimentación
<i>Informe del MIDES sobre evaluación de tarjetas sociales</i>	MIDES, 2022	Evaluación de cobertura, funcionamiento y aceptación de tarjetas sociales	Brechas territoriales; dificultades operativas; baja bancarización	Riesgo de replicar problemas de accesibilidad si no se diseña solución territorial	Aporta criterios para accesibilidad en comercios de cercanía	"En algunos territorios la infraestructura de pago limita la aceptación"	Incorporar mirada territorial al diseño del sistema
<i>Resoluciones de la Junta del BCU sobre instituciones emisoras de dinero electrónico (2019-2025)</i>	Junta del BCU, 2019-2025	Autorizaciones, modificaciones y criterios de supervisión para emisores de dinero electrónico de alimentación y otros instrumentos	Requisitos de solvencia, gobierno corporativo, reporte periódico y cumplimiento normativo	Eventuales cambios de criterio que afecten el modelo cooperativo; exigencias crecientes	Orientan el diseño institucional y el plan de cumplimiento de la Corporación Cooperativa	"La autorización estará sujeta al mantenimiento de adecuados niveles de solvencia y gestión de riesgos"	Actualizar periódicamente el relevamiento de nuevas resoluciones y su impacto en el proyecto

Documento / norma	Emisor / año	Tema / artículos relevantes	Exigencias / condiciones	Riesgos / controversias	Implicancias para el diseño	Citas clave	Pendientes / acciones
<i>Circular del BCU sobre registro y funcionamiento de instituciones emisoras de dinero electrónico (IEDE)</i>	BCU, año reciente	Procedimientos de registro, requisitos de información, operación y cancelación de IEDE	Presentación de documentación técnica y jurídica; reportes de operaciones; condiciones para operar	Riesgo de suspensión o cancelación de registro ante incumplimientos	Define el camino administrativo concreto que deberá seguir la Corporación para ser habilitada como IEDE	"Las instituciones deberán inscribirse en el registro de IEDE antes de iniciar operaciones"	Identificar pasos, plazos y responsables internos para el trámite de registro
<i>Informe del INE sobre acceso a servicios financieros y uso de medios de pago</i>	INE, año reciente	Indicadores de inclusión financiera, uso de tarjetas, transferencias y efectivo por segmento de población	Muestra brechas de acceso y diferencias en hábitos de pago por ingresos, territorio y edad	Riesgo de exclusión de segmentos vulnerables si el diseño no contempla estas brechas	Aporta evidencia para orientar el diseño del sistema cooperativo hacia usuarios con menor acceso	"Los hogares de menores ingresos utilizan en mayor proporción el efectivo como principal medio de pago"	Incorporar objetivos específicos de inclusión financiera en el diseño del proyecto
<i>Informe del BROU, red de adquirencia sobre terminales POS y aceptación de medios de pago</i>	BROU, redes de pago, año reciente	Distribución territorial de POS; aceptación de medios electrónicos en comercios minoristas	Requiere infraestructura mínima y relación contractual con adquirentes	Riesgo de baja capilaridad en zonas rurales o barrios periféricos	Informa sobre la viabilidad de implementación del sistema en comercios de cercanía	"La penetración de POS es menor en comercios pequeños y en el interior del país"	Diseñar estrategias específicas para aumentar la capilaridad en el territorio

Anexo 2. Evolución del sistema de IEDE en Uruguay

La figura de las instituciones emisoras de dinero electrónico (IEDE) fue creada en 2014 por la Ley 19.210, de Inclusión Financiera, con el objetivo de permitir que actores no bancarios ofrezcan medios de pago electrónicos en competencia con los bancos (Ferrere, 2015). Dicha ley impulsó dos grandes cambios: por un lado, dispuso que todos los salarios y pasividades debían acreditarse en cuentas bancarias o instrumentos de dinero electrónico; por otro, ordenó la sustitución de los tradicionales *tickets* alimentación (bonos de comida para empleados) por dinero electrónico de uso específico en alimentación (Ferrere, 2015). Esto sentó las bases para el surgimiento de nuevas entidades reguladas por el Banco Central del Uruguay (BCU) encargadas de emitir dinero electrónico.

Primeras autorizaciones (2015)

A inicios de 2015 el BCU comenzó a otorgar las primeras licencias IEDE. En abril de 2015 autorizó a Nummi S.A. (Redpagos) y a Dinero Electrónico ANDA S.A. (institución vinculada a la asociación civil ANDA) para operar como emisores de dinero electrónico (El País, 2015, 26 de setiembre).

Estas primeras IEDE obtuvieron licencias de dinero electrónico de tipo mixto, que les permitieron emitir instrumentos para uso general y para pago de salarios (denominados en la norma como dinero electrónico especial o de sueldos) (El País, 2015, 26 de setiembre; BCU, 2016).

Poco después, se autorizó también a Enarel S.A. (*fintech* asociada a Scannotech), enfocada exclusivamente en dinero electrónico para alimentación, en cumplimiento del nuevo marco para digitalizar los beneficios alimentarios de los trabajadores (El País, 2015, 26 de setiembre).

Hacia agosto de 2015 el BCU amplió el espectro de emisores con la habilitación de las dos multinacionales líderes en vales alimentación: Luncheon Tickets S.A. (subsidiaria de Edenred) y Sodexo SVC Uruguay S.A., cada una autorizada como IEDE exclusivamente de dinero electrónico para alimentación (Ticket Alimentación, en el caso de Edenred, Canasta Pass-Almuerzo Pass, en el de Sodexo) (El País, 2015, 26 de setiembre).

Por último, en setiembre de 2015, se incorporó Econstar S.A. –empresa *fintech* conocida por la marca Prex– como la sexta IEDE autorizada (El País, 2015, 26 de setiembre).

Econstar fue pionera en ofrecer una billetera electrónica móvil (Prex-Moneero), recibiendo licencia de dinero electrónico mixto para permitir pagos en comercios, transferencias, retiros en cajeros y también la acreditación de remuneraciones (El País, 2015, 26 de setiembre).

En suma, al cierre de 2015 Uruguay contaba con seis IEDE habilitadas: dos orientadas a dinero electrónico general-mixto (ANDA y Redpagos), una de alimentación (Enarel-Scannotech), dos internacionales de alimentación (Edenred y Sodexo) y una *fintech* de uso general-mixto (Prex) (El País, 2015, 26 de setiembre).

Expansión y nuevas licencias (2016-2020)

Como antecedente histórico de participación cooperativa en el sistema de dinero electrónico, corresponde señalar que el Directorio del BCU autorizó, mediante la Resolución RD/145/2016, a Compañía Emisora de Dinero Electrónico del Uruguay S.A. (CEDEU S.A.) para funcionar como institución emisora de dinero electrónico, lo que fue informado posteriormente mediante la Comunicación n.º 2016/159 (BCU, 2016a, 2016b).

Esta experiencia confirma que una entidad vinculada al cooperativismo pudo acceder a una autorización regulatoria para participar en el sistema de pagos como institución emisora de dinero electrónico. No obstante, CEDEU S.A. debe ser considerada como un antecedente histórico y no como un operador vigente, dado que el BCU resolvió después la revocación de su autorización para funcionar (BCU, 2025a). En consecuencia, el valor analítico del caso reside en demostrar la admisibilidad regulatoria de actores vinculados al cooperativismo, más que en evidenciar una operación actualmente activa de CEDEU-ACAC.

En el mismo período se otorgó licencia a Chovet S.A., una *fintech* local que manifestó intención de emitir solo dinero electrónico general (uso libre, no asociado a nóminas) (BCU, 2016).

Cabe señalar que algunas redes de pago existentes se integraron al nuevo esquema: la marca Midinero, de Redpagos, por ejemplo, operaba bajo las sociedades Nummi S.A. y Findarin S.A. (vinculadas al grupo Redpagos) para ofrecer tarjetas prepago a los usuarios (BCU, 2016).

También ingresaron al registro del BCU varias empresas como proveedores de servicios de pagos (PSPC) –por ejemplo, Paganza y Abitab–, aunque estas no emiten dinero electrónico, sino que funcionan como corresponsales o redes de cobranza (BCU, 2016).

En los años siguientes (2017-2018) se observaron ajustes normativos y ampliaciones de licencias. El BCU emitió circulares aclarando aspectos operativos (por ejemplo, autenticación con PIN para pequeñas transacciones y posibilidad de retiros de efectivo en comercios adheridos) para equiparar las condiciones de las IEDE con las de instrumentos bancarios (BCU, 2016).

Varias IEDE existentes solicitaron licencias adicionales. Por ejemplo, Dinero Electrónico

ANDA S.A. gestionó en 2017 una autorización complementaria para emitir dinero electrónico de alimentación, expandiendo su giro original (Cavia, 2023).

Movimientos similares hicieron otras instituciones para diversificar sus productos, ante la creciente adopción de medios electrónicos por parte de trabajadores y beneficiarios. Durante este período se incorporaron también nuevas *fintech* al ecosistema, entre las que destaca Floder S.A. (marca Paigo) autorizada hacia 2018-2019. Paigo se enfocó en inclusión financiera digital, ofreciendo cuentas prepagas y luego integrándose en alianzas con bancos (Banco Itaú adquirió parte de Prex y Paigo en 2021) (LatamFintech Hub, 2022).

En 2020 ingresó un actor de gran porte: OCA Dinero Electrónico S.A., filial de la emisora de tarjetas de crédito OCA, obtuvo en julio de 2020 autorización para operar con un espectro amplio de licencias –dinero electrónico general, especial y mixto– bajo la marca OCA Blue (BCU, 2020, 7 de julio).

En la práctica, OCA Blue quedó habilitada para brindar cuentas electrónicas bimoneda de libre uso, admitir acreditación de salarios y otros fondos, y realizar pagos en comercios, todo en una misma plataforma. La entrada de OCA marcó la convergencia entre el mundo de las tarjetas de crédito tradicionales y las nuevas instituciones de dinero electrónico.

Situación actual, concentración y rol cooperativo (2025)

A una década de la Ley de Inclusión Financiera, el mercado uruguayo de dinero electrónico muestra cierto grado de maduración y concentración. Varias IEDE pioneras se consolidaron o se integraron a grupos mayores: por ejemplo, Redpagos (Nummi S.A.) fue adquirida por Prosegur Cash en 2022, e instituciones *fintech* como

Prex (Econstar) y Paigo (Floder) pasaron a tener participación de un banco comercial (LatamFintech Hub, 2022).

Las dos emisoras de alimentación líderes, Edenred y Sodexo-Pluxee, mantienen una posición relevante en el segmento de beneficios sociales electrónicos. En el caso de Sodexo Beneficios e Incentivos, la operación pasó a identificarse comercialmente con la marca Pluxee, mientras que Edenred continúa operando sus soluciones de alimentación con su propia marca.

Por otro lado, algunas IEDE más pequeñas no lograron escalar y cesaron operaciones: Chovet S.A. solicitó la revocación de su licencia en 2025 y Milberin S.A. (lanzada hacia 2019 como Tu Cuenta Propia) también dejó de operar, con su autorización revocada por el BCU en 2025 (BCU, 2025b).

Del mismo modo, esto muestra precedentes sólidos para solicitar múltiples licencias IEDE: el BCU ha permitido a una misma entidad operar en más de un segmento, ya sea otorgando licencias mixtas (que combinan dinero de libre disponibilidad y dinero de nómina) o autorizando explícitamente todas las categorías (como en el caso de OCA Blue, que recibió licencias para dinero electrónico general, especial y mixto bajo una misma resolución) (BCU, 2020, 7 de julio).

No existe impedimento normativo para que una entidad emita diversos tipos de instrumentos electrónicos, siempre que cumpla los requisitos de solvencia, gobierno corporativo y adecuación tecnológica que supervisa el BCU (Portal 180, 2015, 17 de agosto).

En cuanto a la regulación, el BCU ha mantenido un papel activo de vigilancia y actualización. Todas las IEDE deben registrarse en la Superintendencia de Servicios Financieros y reportar periódicamente información contable, volumen de operaciones y cumplimiento de normas de prevención de lavado de activos (BCU, 2016).

Cambios normativos recientes han tendido a equiparar las prestaciones de las IEDE con las de los bancos (por ejemplo, permitiendo retiros en comercios y simplificando la autenticación PIN) y a integrarlas en iniciativas de finanzas abiertas. De hecho, en 2023 el BCU incluyó a IEDE y bancos dentro del marco de Open Finance, obligándolos a implementar API para compartir datos financieros de los clientes con su consentimiento, lo que abrirá nuevas oportunidades de interoperabilidad entre cooperativas financieras e instituciones de dinero electrónico (BCU, 2016; Uruguay, Presidencia de la República, 2023, 26 de octubre).

En síntesis, la experiencia uruguaya muestra una evolución positiva del sistema de dinero electrónico: en sus inicios se diversificó con numerosos actores (privados, cooperativos, multinacionales), luego atravesó un periodo de depuración y alianzas estratégicas, y hoy se encamina hacia un escenario de mayor integración tecnológica. Las cooperativas han sido parte de esta evolución desde el comienzo (con FUCEREP emitiendo tarjetas prepago bajo su licencia financiera y el caso histórico de CE-DEU-ACAC), por lo que es viable que una corporación cooperativa obtenga y gestione licencias múltiples de IEDE. El BCU ha demostrado flexibilidad para autorizar a las entidades a operar en diversos rubros (general, alimentación, mixto) e incluso a cambiar de categoría o sumar nuevas, siempre que se preserven la solvencia y el correcto uso de los fondos de los usuarios (Portal 180, 2015, 17 de agosto; BCU, 2016; Cavia, 2023).

Esta trayectoria regulatoria y de mercado respalda la propuesta de incursionar como IEDE multilicencia, aprovechando la capilaridad y la confianza del sector cooperativo para fomentar la inclusión financiera en segmentos aún desatendidos.

Cuadro resumen de principales IEDE y antecedentes relevantes identificados

A continuación, se presenta un cuadro de carácter histórico y analítico con las principales IEDE y antecedentes relevantes identificados en el período estudiado. No constituye una transcripción exhaustiva del registro vigente del BCU.

Entidad (razón social)	Marca comercial	Tipo de licencia IEDE	Fecha de autorización BCU	Estado actual	Observaciones
<i>Nummi S.A.</i>	Redpagos Midinero	Mixto (dinero general y sueldos)	15/04/2015 (BCU, 2015, 17 de abril)	Activa	Adquirida por Prosegur (2022); licencia IEDE abarcó dinero especial, general y mixto desde el inicio (El País, 2015, 26 de setiembre)
<i>Dinero Electrónico ANDA S.A.</i>	ANDA (Cuenta ANDA)	Mixto (dinero general y sueldos)	2015 (abr.-may.) (El País, 2015, 26 de setiembre)	Activa	Empresa de la asociación civil ANDA; inicialmente dinero general/especial (El País, 2015, 26 de setiembre), luego amplió a dinero alimentación (2017) por autorización adicional (Cavia, 2023)
<i>Enarel S.A.</i>	(Scanntech)	Alimentación (dinero restringido)	2015 (jun.) (El País, 2015, 26 de setiembre)	Activa	<i>Fintech</i> orientada a vales de alimentación; autorizada como IEDE alimentación (ticket alimentación empresarial) (El País, 2015, 26 de setiembre)
<i>Luncheon Tickets S.A.</i>	Edenred (Ticket Alimentación)	Alimentación (dinero restringido)	12/08/2015 (Ferrere, 2015)	Activa	Subsidiaria de Edenred (Francia); licencia para beneficios alimentación (Ticket Restaurant) (Ferrere, 2015). En 2023 adopta marca Pluxee; mantiene giro original.
<i>Sodexo SVC Uruguay S.A.</i>	Sodexo (Canasta/Almuerzo Pass)	Alimentación (dinero restringido)	13/08/2015 (Portal 180, 2015, 17 de agosto)	Activa	Subsidiaria de Sodexo (Francia); IEDE para “dinero alimentación” (vales comida electrónicos) (Portal 180, 17 de agosto). Principal competidor de Edenred en este segmento.
<i>Econstar S.A.</i>	Prex (Prepago Mastercard)	Mixto (dinero general y sueldos)	23/09/2015 (BCU, 2015, 23 de setiembre)	Activa	<i>Fintech</i> local (Grupo Prex); billetera electrónica bimoneda y tarjeta prepaga. Autorizada como IEDE multiuso (compras, retiros, salarios) (El País, 2015, 26 de setiembre). Itaú adquirió 30% en 2021.
<i>Compañía Emisora de Dinero Electrónico del Uruguay S.A.</i>	(Coop. ACAC) Red Ágil	Mixto (dinero general y sueldos)	08/06/2016 (BCU, 2016)	Inactiva	IEDE de la cooperativa ACAC (100% propiedad); autorizada para dinero de nómina y libre uso (BCU, 2016).
<i>Chovet S.A.</i>	(No público conocido)	General (dinero electrónico libre)	2016 (may.)*	Inactiva	<i>Fintech</i> autorizada para emitir dinero electrónico general (no sueldos) (BCU, 2016). Operativa muy limitada; solicitó revocación de licencia en 2025.

Entidad (razón social)	Marca comercial	Tipo de licencia IEDE	Fecha de autorización BCU	Estado actual	Observaciones
Floder S.A.	Paigo	Mixto (dinero general y sueldos)	30/08/2019*	Activa	<i>Fintech</i> (Grupo InCapital) orientada a inclusión financiera digital (cuentas prepago, pagos móviles). Itaú adquirió 30% en 2021 (LatamFintech Hub, 2022)
OCA Dinero Electrónico S.A.	OCA Blue	Mixto múltiple (general, sueldos)	07/07/2020 (BCU, 2020, 7 de julio)	Activa	Emisora vinculada a tarjeta OCA; recibió autorización integral para dinero electrónico general, especial (nóminas) y mixto en un solo acto (BCU, 2020, 7 de julio). Ofrece cuentas OCA Blue en pesos y dólares.
Milberin S.A.	\$ERO Tu Cuenta Propia	Mixto (dinero general y sueldos)	2020 (set.)*	Inactiva	<i>Fintech</i> local que operó una billetera electrónica para jóvenes y no bancarizados. Autorizada para dinero mixto; cesó actividades en 2023-2024. BCU revocó licencia en 2025 (BCU, 2025b).

Notas: Las fechas marcadas con * son estimadas según registros de directorios o comunicados, ya que no se encontró la comunicación pública exacta de autorización. La comunicación 2016/101 del BCU (14/07/2016) anunció la autorización de Chovet S.A. como IEDE, no obstante, la fecha de acta de directorio podría ser cercana a esa fecha.

Referencias

- Banco Central del Uruguay (BCU) (2016a, 8 de junio). *Resolución de Directorio RD/145/2016: Compañía Emisora de Dinero Electrónico del Uruguay S.A. Autorización para funcionar como institución emisora de dinero electrónico*. https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Resoluciones%20de%20Directorio/RD_145_2016.pdf (consultado el 18/12/2025).
- Banco Central del Uruguay (BCU) (2016b, 20 de julio). *Comunicación n.º 2016/159: Compañía Emisora de Dinero Electrónico del Uruguay S.A. Autorización para operar como institución emisora de dinero electrónico*. <https://www.bcu.gub.uy/Comunicados/seg-gco16159.pdf> (consultado el 18/12/2025).
- Banco Central del Uruguay. (2025a, 17 de diciembre). *Resolución de Directorio RD/408/2025: Compañía Emisora de Dinero Electrónico del Uruguay S.A. Revocación de autorización para funcionar como institución emisora de dinero electrónico*. https://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Resoluciones%20de%20Directorio/RD_408_2025.pdf (consultado el 18/12/2025).
- Banco Central del Uruguay (BCU) (2025b, 15 de agosto). *Comunicado n.º 2025/118. Ref.: Milberin S.A. - Revocación de autorización para operar como Institución Emisora de Dinero Electrónico*. <https://www.bcu.gub.uy/Comunicados/seg-gco25118.pdf> (consultado el 18/12/2025).
- Banco Central del Uruguay (BCU) (2020, 7 de julio). *Autorización Oca Blue*. <https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Paginas/ocade.aspx> (consultado el 18/12/2025).

- Banco Central del Uruguay (BCU) (2016). Sistema de pagos. *Reporte Informativo*, 14. <https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Reporte%20Informativo/repspagos0616.pdf> (consultado el 18/12/2025).
- Banco Central del Uruguay (2015, 17 de abril). *Comunicación 2015/060. Ref: Instituciones Emisoras de Dinero Electrónico – Autorización Nummi S.A.* <https://www.bcu.gub.uy/Comunicados/seggco15060.pdf> (consultado el 18/12/2025).
- Banco Central del Uruguay (2015, 23 de setiembre). *Autorización Prex.* <https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Paginas/prex.aspx> (consultado el 18/12/2025).
- Cavia, M. (2023). *Bases documentales.* DGETP-UTU. <https://sd1abd48862f1f1fb.jimcontent.com/download/version/1742757950/module/10950557271/name/BASES%20DOCUMENTALES%20M.%20CAVIA.pdf> (consultado el 18/12/2025).
- El País (2015, 26 de setiembre). Autorizan a emisor de dinero en el celular. *El País*. <https://www.elpais.com.uy/negocios/noticias/autorizan-a-emisor-de-dinero-en-el-celular> (consultado el 18/12/2025).
- Ferrere (2015). *FERRERE advised Luncheon Tickets S.A. in obtaining the authorization to operate as an Electronic Money Issuer.* <https://www.ferrere.com/es/novedades/ferrere-advised-luncheon-tickets-sa-in-obtaining-the-authorization-to-operate-as-an-electronic-money-is-suer/#:~:text=In%20this%20innovative%20context%2C%20among.and%20amending%20its%20bylaws> (consultado el 18/12/2025).
- LatamFintech Hub (2022). *Fintechs Prex y Paigo fueron adquiridas por el Banco Itaú en Uruguay.* <https://www.latamfintech.co/articles/fintechs-prex-y-paigo-fueron-adquiridas-por-parte-del-banco-itaui-en-uruguay> (consultado el 18/12/2025).
- Portal 180 (2015, 17 de agosto). *¿Cómo funciona el dinero electrónico?* https://www.180.com.uy/articulo/56994_como-funciona-el-dinero-electronico (consultado el 18/12/2025).
- Uruguay (2014, 9 de mayo). Ley n.º 19.210: Ley de Inclusión Financiera. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/19210-2014> (consultado el 18/12/2025).
- Uruguay, Presidencia de la República (2023, 26 de octubre). *Resolución S/N/023 Se otorga a Banco Itaú Uruguay SA, OCA SA, OCA Dinero Electrónico SA, Mundostar SA y Nevada Woods SA, un plazo especial para la comunicación al Banco Central del Uruguay de las modificaciones.* <https://www.gub.uy/presidencia/institucional/normativa/resolucion-sn023-se-otorga-banco-itaui-uruguay-sa-oa-sa-oa-dinero> (consultado el 18/12/2025).

Anexo 3. Cuadro de análisis comparado de experiencias internacionales

País / experiencia	Figura jurídica	Servicios ofrecidos	Red de comercios	Gobernanza	KPI de impacto	Lecciones transferibles	Ajustes necesarios al contexto uruguayo
<i>Francia - Groupe UP (Chèque Déjeuner / UpDéjeuner)</i>	Cooperativa de trabajadores (SCOP)	Alimentación, restaurantes, transporte, cultura	Amplia, nacional; miles de comercios afiliados	Mixta: trabajadores + representantes de usuarios	Alta penetración; fuerte identidad cooperativa	Integración de trabajadores en gobernanza; servicios multiplataforma	Adaptar figura SCOP al marco uruguayo; definir rol de usuarios en gobernanza
<i>España - Up Spain (Cheque Gourmet)</i>	Sociedad mercantil vinculada a grupo cooperativo	Alimentación, restaurantes, beneficios laborales	Amplia; fuerte presencia urbana	Modelo corporativo con influencia cooperativa	Amplia adopción en empresas privadas	Diversificación de servicios; acuerdos con grandes comercios	Regulación española más flexible que la uruguaya; adaptar procesos a Libro VII
<i>Italia - Sardex</i>	Red mutual de crédito (circuito de intercambio)	Medios de pago entre empresas; consumo local	Red local consolidada (Sardegna)	Gobernanza cooperativa y territorial	Impacto en economía local; fortalecimiento de pymes	Modelo territorial y comunitario; confianza local	Adaptar a dimensión nacional; analizar compatibilidad con IEDE
<i>Suiza - WIR Bank</i>	Cooperativa bancaria	Sistema de pagos complementarios B2B	Red sólida de empresas adheridas	Democrática, basada en participación cooperativa	Estabilidad de más de 80 años; resiliencia económica	Estabilidad y gobernanza cooperativa del sistema	No aplica directo a consumo masivo; traducir principios a alimentación
<i>Rumania - Up Romania</i>	Empresa del Grupo Up	Alimentación, restaurantes, transporte	Amplia red; relación con grandes cadenas	Gobernanza corporativa con anclaje cooperativo	Extensión nacional del servicio	Integración con programas estatales	Ajustar a requerimientos normativos del BCU

Anexo 4. Informe de entrevistas a informantes calificados

1. Introducción

Este anexo presenta el análisis cualitativo de las entrevistas realizadas en el marco del proyecto de investigación sobre la viabilidad de una corporación cooperativa para la emisión de dinero electrónico destinado a la alimentación en Uruguay. El análisis se orienta a identificar percepciones, tensiones, oportunidades y condicionantes estructurales del sector cooperativo, particularmente de las cooperativas de ahorro y crédito, en relación con la intercooperación, la gobernanza, la regulación y el desarrollo de nuevos instrumentos financieros.

2. Consideraciones metodológicas

El análisis se basa en entrevistas semiestructuradas a informantes clave del sector cooperativo. En algunos casos, las entrevistas fueron grabadas y transcritas; en otros, se trabajó a partir de actas y notas reconstruidas inmediatamente después de la reunión. El tratamiento analítico fue homogéneo para todo el corpus y se priorizó la identificación de ideas-fuerza, patrones recurrentes y divergencias significativas.

Se aplicó una estrategia de análisis cualitativo por etapas, que incluyó:

- codificación abierta,
- codificación axial,
- identificación de núcleos interpretativos preliminares.

3. Análisis por ejes temáticos

3.1 Intercooperación: legitimidad, límites y asimetrías

El análisis de las entrevistas realizadas muestra que la intercooperación ocupa un lugar central en el discurso del cooperati-

vismo de ahorro y crédito, y es reconocida de forma casi unánime como un principio constitutivo del movimiento y como un rasgo identitario diferencial frente a otros actores del sistema financiero. En este sentido, la intercooperación aparece asociada a valores históricos, a prácticas gremiales consolidadas y a experiencias previas de colaboración entre cooperativas.

Sin embargo, junto a esta fuerte legitimidad discursiva, emerge con claridad una serie de límites estructurales que condicionan su desarrollo efectivo como herramienta para la generación de nuevos negocios cooperativos. Tanto desde cooperativas de escala media como desde organizaciones de gran porte, se señala que la intercooperación ha sido históricamente más fluida en ámbitos gremiales, de representación o de defensa de intereses comunes, pero presenta mayores dificultades cuando se la proyecta hacia iniciativas que implican compartir mercados, clientes o riesgos económicos.

Uno de los factores centrales identificados es la existencia de profundas asimetrías entre las cooperativas de ahorro y crédito. El sector se caracteriza por una marcada heterogeneidad en términos de tamaño, capacidad financiera, nivel de profesionalización y estabilidad institucional. Esta disparidad dificulta la construcción de proyectos intercooperativos sostenidos, ya que la diferencia de escalas introduce tensiones en la toma de decisiones, en la distribución de riesgos y en las expectativas de resultados.

Las entrevistas también ponen de relieve que existen antecedentes concretos de iniciativas intercooperativas orientadas al desarrollo de instrumentos financieros comunes, incluyendo experiencias de emisión de dinero electrónico. No obstante, dichos antecedentes no lograron consolidarse ni

escalar, en parte debido a coyunturas críticas del propio movimiento cooperativo, como crisis gremiales o conflictos internos, y en parte por la falta de masa crítica suficiente para sostener el modelo en el tiempo.

En este marco, la intercooperación es concebida menos como un punto de partida automático y más como un resultado posible, condicionado por la existencia previa de ciertos requisitos. Entre estos se destacan la necesidad de contar con cooperativas socias que presenten estabilidad política y económica, reglas de gobernanza claras, capacidad de comprometer recursos y una visión compartida de largo plazo. La intercooperación aparece, así, como una herramienta potencialmente poderosa, pero que requiere un diseño institucional cuidadoso y una selección rigurosa de los actores involucrados.

En síntesis, el primer eje temático permite identificar una tensión estructural entre la fuerte valoración simbólica de la intercooperación dentro del cooperativismo y las dificultades prácticas para traducirla en proyectos económicos concretos, especialmente cuando estos involucran innovación, inversión y competencia en mercados muy concentrados.

En palabras de uno de los entrevistados: “La intercooperación funciona muy bien en lo discursivo; cuando hay que poner recursos y asumir riesgos, aparecen muchas más dudas”.

3.2 Gobernanza, confianza institucional y escala

El análisis del conjunto de entrevistas muestra que la gobernanza aparece como uno de los condicionantes más sensibles y determinantes para la viabilidad de cualquier iniciativa de intercooperación avanzada, y en particular para el diseño de una eventual corporación cooperativa. A diferencia de otros ejes, donde existen matices importantes

según el tipo de actor, en materia de gobernanza se observa un consenso amplio respecto a la centralidad del tema y a los riesgos asociados a su diseño inadecuado.

En primer lugar, las entrevistas evidencian una fuerte preocupación por la preservación de la confianza institucional, entendida como el principal activo de las cooperativas de ahorro y crédito. Dicha confianza se construye sobre la base de la solvencia, la previsibilidad en la toma de decisiones y la percepción de control efectivo por parte de los órganos de gobierno. En este sentido, cualquier esquema que implique la delegación de funciones, recursos o decisiones a una estructura de segundo o tercer grado es evaluado con extrema cautela, particularmente por aquellas cooperativas con base social cerrada o con altos niveles de aversión al riesgo.

De manera recurrente, los entrevistados señalan el riesgo de que una estructura corporativa adquiera autonomía propia y se transforme en una superestructura distante de las cooperativas fundadoras. Este temor se vincula tanto al posible crecimiento de los costos administrativos como a la eventual captura de decisiones por parte de actores de mayor escala. La preocupación no se limita a una cuestión de eficiencia económica, sino que remite a principios cooperativos básicos, como el control democrático y la transparencia en el uso de los recursos de los socios.

Esta preocupación se sintetiza en la siguiente expresión: “El miedo es crear algo que después crezca y no sepamos bien quién lo controla”.

La escala emerge, de este modo, como una variable ambivalente. Por un lado, es reconocida como condición necesaria para viabilizar proyectos que requieren inversión tecnológica, cumplimiento regulatorio y capacidad operativa sostenida. Por otro lado, el aumento de escala introduce tensiones

significativas en los mecanismos de gobernanza, al profundizar las asimetrías entre cooperativas grandes y pequeñas. Las entrevistas reflejan el temor de que la ponderación de aportes económicos derive en esquemas de poder desequilibrados, erosionando el principio de igualdad cooperativa y generando resistencias a la integración.

En este marco, se identifica una preferencia clara por modelos de gobernanza que combinen participación democrática con reglas explícitas de funcionamiento, acceso pleno y permanente a la información y delimitación precisa de las competencias de la eventual corporación. La confianza no se concibe como un atributo dado, sino como un resultado que debe ser construido mediante diseños institucionales robustos, mecanismos de control claros y una gestión profesional sujeta a rendición de cuentas.

Asimismo, las entrevistas permiten distinguir entre distintos niveles de disposición a asumir riesgos según el perfil de las cooperativas. Aquellas con trayectorias más estables y menor presión competitiva tienden a privilegiar la preservación del capital y la autonomía institucional por sobre las oportunidades de expansión. En cambio, otras organizaciones identifican en la escala y en la cooperación estructurada una condición casi obligatoria para sostener su competitividad futura. Esta heterogeneidad refuerza la necesidad de esquemas flexibles, graduales y reversibles, que no obliguen a compromisos irreversibles en etapas tempranas.

En síntesis, el eje de gobernanza, confianza institucional y escala pone de manifiesto que la viabilidad de una corporación cooperativa no depende solo de su adecuación normativa o de su potencial económico, sino fundamentalmente de su capacidad para diseñar una arquitectura de gobierno que equilibre eficiencia y control democrático, minimice los riesgos percibidos por las cooperativas participantes y genere

condiciones de confianza suficientes para sostener la integración en el largo plazo.

3.3 Competencia, mercado y viabilidad económica

El análisis de las entrevistas permite identificar un diagnóstico ampliamente compartido respecto al contexto competitivo en el que se inscribe cualquier iniciativa de dinero electrónico impulsada desde el cooperativismo. Dicho contexto se caracteriza por una alta concentración del mercado, fuertes barreras de entrada y presencia de actores con gran capacidad financiera, tecnológica y comercial, lo que condiciona severamente las posibilidades de competir en términos tradicionales.

Desde la perspectiva de las cooperativas de ahorro y crédito, se reconoce que la competencia directa no se da principalmente con la banca tradicional, sino con un conjunto de actores híbridos que incluyen financieras vinculadas a bancos, administradoras de crédito y empresas *fintech*. Estos actores operan con lógicas de mercado intensivas en tecnología, *marketing* y experiencia de usuario, elementos en los que el cooperativismo presenta desventajas estructurales derivadas de su menor escala y de sus restricciones de inversión.

En relación específica con el mercado de dinero electrónico para alimentación, las entrevistas coinciden en señalar que se trata de un segmento reducido, muy concentrado y con escaso dinamismo competitivo. La limitada cantidad de oferentes y la persistencia de comisiones relativamente elevadas sugieren la existencia de barreras de entrada significativas, asociadas tanto a los costos fijos de operación como a la necesidad de alcanzar con rapidez volúmenes relevantes para sostener el negocio. Esta característica del mercado refuerza la idea de que la viabilidad económica no puede evaluarse solo a partir del potencial de sustitución de

actores existentes, sino que requiere una lectura más amplia sobre el modelo de negocios y el posicionamiento estratégico.

Un elemento transversal que emerge con fuerza es la centralidad de la masa crítica como principal condición de viabilidad. Las entrevistas subrayan que ni la tecnología ni la habilitación regulatoria constituyen, por sí mismas, los principales obstáculos. El verdadero cuello de botella reside en la capacidad de generar volúmenes suficientes de usuarios, transacciones y comercios adheridos que permitan diluir los costos fijos asociados a la operación, la ciberseguridad y el cumplimiento normativo. En este sentido, se señala que, sin una base inicial relevante, cualquier iniciativa enfrenta riesgos elevados de insostenibilidad económica.

La centralidad de este factor es expresada de forma directa por uno de los entrevistados: “Sin volumen, esto no cierra por ningún lado”.

Asimismo, se destaca que la lógica de viabilidad económica del dinero electrónico no se limita a la generación directa de ingresos por comisiones. En varias entrevistas aparece la idea de que este tipo de instrumentos debe ser comprendido como un componente de una propuesta de valor más amplia, orientada a la fidelización de socios, la retención de base social y la incorporación de segmentos más jóvenes. Desde esta mirada, el dinero electrónico opera como un habilitador estratégico de otros servicios y no necesariamente como una unidad de negocio autónoma con rentabilidad inmediata.

El análisis también muestra una fuerte preferencia por estrategias de nicho y abordajes graduales, en contraposición a intentos de competencia generalizada en el mercado de pagos. Se identifican oportunidades potenciales en segmentos específicos, tales como circuitos cooperativos existentes, redes de comercio de cercanía

o programas focalizados, donde la capilaridad territorial y la confianza institucional pueden constituir ventajas relativas. No obstante, estas oportunidades se evalúan como dependientes de un diseño cuidadoso que contemple la capacidad real de abastecimiento, la aceptación por parte de los comercios y la articulación con otros actores del ecosistema.

En síntesis, el eje de competencia, mercado y viabilidad económica pone de manifiesto que la sostenibilidad de una eventual corporación cooperativa emisora de dinero electrónico no puede apoyarse en una lógica de confrontación directa con los actores dominantes del mercado. Por el contrario, su viabilidad depende de la capacidad de construir masa crítica, definir nichos claros, integrar el instrumento dentro de una propuesta de valor más amplia y asumir un enfoque gradual que reconozca las limitaciones estructurales del contexto competitivo en el que se inserta.

3.4 Tecnología, profesionalización y capacidad operativa

El análisis de las entrevistas permite identificar a la tecnología y a la capacidad operativa como dimensiones críticas para la viabilidad de cualquier iniciativa de dinero electrónico, aunque no siempre percibidas de manera homogénea por los distintos actores del cooperativismo. Lejos de aparecer como un mero soporte instrumental, la tecnología se presenta como un factor estructural que condiciona los costos, la escalabilidad, la seguridad y la experiencia de usuario, y que exige niveles crecientes de profesionalización en la gestión.

Un primer hallazgo relevante es que no todas las cooperativas perciben la brecha tecnológica con la misma urgencia. Algunas organizaciones, en particular aquellas con bases sociales cerradas, bajo nivel de competencia externa y modelos de negocio

estables, han logrado sostener su operatoria con sistemas propios y esquemas tecnológicos relativamente autónomos. En estos casos, la digitalización avanzada no se vive como una necesidad inmediata, sino como una inversión costosa cuya relación costo-beneficio resulta incierta en el corto plazo. Esta percepción introduce una tensión significativa respecto a proyectos que requieren elevados estándares tecnológicos desde su inicio.

Sin embargo, desde una mirada sistémica, las entrevistas coinciden en señalar que el desarrollo de instrumentos de pago electrónicos implica requisitos tecnológicos ineludibles. Entre ellos se destacan la necesidad de plataformas robustas, capacidad de integración con múltiples actores del sistema de pagos, gestión de grandes volúmenes de transacciones y, de forma particularmente relevante, la ciberseguridad. Los costos asociados a la protección frente a riesgos informáticos aparecen como crecientes, permanentes y no negociables, lo que refuerza la importancia de contar con escalas mínimas que permitan su adecuada absorción.

En este contexto, surge con fuerza la idea de la centralización tecnológica como estrategia de eficiencia. Varias entrevistas plantean que una eventual corporación cooperativa podría cumplir un papel clave como proveedora de infraestructura tecnológica común, permitiendo a las cooperativas participantes acceder a soluciones que, de manera individual, resultarían inaccesibles o ineficientes. Este enfoque no solo apunta a reducir costos unitarios, sino también a homogeneizar estándares operativos, mejorar la seguridad y acelerar los procesos de adopción tecnológica.

La tecnología aparece estrechamente vinculada a la profesionalización de la gestión. El manejo de sistemas complejos, la administración de riesgos operativos, el cumplimiento normativo y la relación con

proveedores tecnológicos requieren perfiles técnicos especializados y estructuras de gestión estables. Las entrevistas ponen de manifiesto que uno de los principales desafíos del cooperativismo no reside únicamente en la disponibilidad de herramientas, sino en la capacidad de gestionarlas de manera profesional, sostenida y con criterios empresariales compatibles con la lógica cooperativa.

Asimismo, se identifica una preocupación recurrente por la posibilidad de que la incorporación de tecnología avanzada derive en estructuras operativas sobredimensionadas. La tensión entre profesionalización y control de costos atraviesa el discurso de muchos entrevistados, quienes advierten sobre el riesgo de generar aparatos administrativos complejos que no se correspondan con los beneficios efectivamente obtenidos por los socios. Este señalamiento refuerza la necesidad de diseños operativos austeros, escalables y adaptables al crecimiento progresivo de la iniciativa.

En síntesis, el eje de tecnología, profesionalización y capacidad operativa muestra que la viabilidad de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico depende tanto de la adopción de soluciones tecnológicas adecuadas como de la capacidad institucional para gestionarlas de forma eficiente y segura. La tecnología no aparece como una ventaja competitiva en sí misma, sino como una condición habilitante que exige escala, inversión sostenida y altos niveles de profesionalización, aspectos que deben ser cuidadosamente balanceados con los principios de austeridad, control democrático y orientación al beneficio del socio.

3.5 Dinero electrónico y medios de pago: aprendizajes y tensiones

El análisis de las entrevistas muestra que el dinero electrónico y los medios de pago

digitales son percibidos como instrumentos relevantes dentro de los procesos de modernización del sistema cooperativo, aunque no necesariamente como el núcleo estratégico en sí mismo. De forma consistente, los actores entrevistados tienden a comprender el dinero electrónico como una herramienta habilitante, cuya pertinencia y viabilidad dependen de su articulación con una propuesta de valor más amplia y con objetivos institucionales claros.

En este marco, el dinero electrónico –y en especial el dinero electrónico destinado a la alimentación– aparece en el discurso como un posible punto de entrada o dispositivo inicial para explorar esquemas de cooperación más avanzados, sin que ello implique reducir el proyecto exclusivamente a dicho instrumento. Las entrevistas sugieren que la focalización en la alimentación puede cumplir una función operativa y simbólica relevante, en tanto se vincula a necesidades básicas, circuitos de consumo cotidianos y políticas públicas existentes, pero advierten que esta focalización resulta insuficiente si no se integra en una estrategia más general de servicios financieros y no financieros.

Un aprendizaje recurrente es que el dinero electrónico no debe ser evaluado solo según criterios de rentabilidad directa. En varias entrevistas se plantea que su principal aporte potencial reside en su capacidad para fortalecer el vínculo con los socios, facilitar el uso cotidiano de servicios cooperativos y generar hábitos de interacción digital que habiliten desarrollos posteriores. Desde esta perspectiva, el dinero electrónico –especialmente en su aplicación a la alimentación– se concibe como un catalizador de procesos de fidelización, actualización generacional y ampliación de la base de usuarios, más que como una unidad de negocio aislada.

Como señala uno de los informantes: “No se trata solo de ganar plata con la herramienta, sino de que el socio la use y la incorpore a su vida cotidiana”.

Al mismo tiempo, emergen tensiones significativas en torno a su implementación. Por un lado, se señala que el mercado de medios de pago se encuentra muy concentrado y dominado por actores con gran capacidad de inversión, lo que limita las posibilidades de competir en igualdad de condiciones. Por otro lado, se advierte que la adopción de dinero electrónico implica costos operativos, tecnológicos y de seguridad que no pueden ser subestimados y que requieren volúmenes mínimos para ser absorbidos de manera sostenible. Estas tensiones refuerzan la necesidad de enfoques graduales, escalables y cuidadosamente diseñados.

Las entrevistas también evidencian que existe un conocimiento desigual sobre las especificidades técnicas y regulatorias del dinero electrónico, lo que contribuye a que muchas valoraciones se realicen a partir de percepciones generales más que de análisis detallados. No obstante, incluso en este contexto, se observa una coincidencia en señalar que el instrumento debe adaptarse a las lógicas del cooperativismo y no a la inversa. Esto implica evitar esquemas que puedan canibalizar mecanismos existentes, como los sistemas de retención o crédito, y asegurar que el beneficio final sea percibido con claridad por los socios y usuarios.

En síntesis, el eje de dinero electrónico y medios de pago permite identificar un consenso en torno a su potencial como herramienta de modernización y articulación, especialmente cuando se orienta al consumo cotidiano y, en particular, a la alimentación. Sin embargo, dicho potencial aparece condicionado por la necesidad de integrarlo en una estrategia más amplia, de asumir sus costos reales y de diseñar mecanismos

que compatibilicen innovación tecnológica con los principios, capacidades y limitaciones estructurales del cooperativismo.

3.6 Papel del Estado: regulación, competencia y promoción

El análisis de las entrevistas revela una mirada compleja y no homogénea sobre el papel del Estado en relación con el desarrollo de iniciativas de dinero electrónico impulsadas desde el cooperativismo. Lejos de una valoración unívoca, el Estado aparece simultáneamente como regulador prudencial, actor con capacidad de promoción y, en algunos casos, como competidor indirecto dentro del sistema financiero y de pagos. Esta multiplicidad de funciones genera tensiones que inciden directamente en la viabilidad y el diseño de proyectos de intercooperación avanzada.

Desde la perspectiva regulatoria, se identifica un consenso claro en torno a la neutralidad técnica del Banco Central del Uruguay y de su Superintendencia de Servicios Financieros. Las entrevistas coinciden en señalar que el regulador no actúa como promotor ni como obstáculo ideológico frente al cooperativismo, sino que evalúa las iniciativas en función del riesgo, la solvencia y el cumplimiento normativo. En este sentido, la posibilidad de que una corporación cooperativa acceda a la licencia de institución emisora de dinero electrónico se percibe como factible, siempre que se respeten los requisitos establecidos, sin tratamientos diferenciales por la naturaleza cooperativa del actor.

No obstante, junto a esta lectura técnica, emergen visiones críticas respecto a los efectos prácticos de la regulación sobre las cooperativas de ahorro y crédito. Varios entrevistados señalan que la aplicación de marcos prudenciales diseñados originalmente para actores bancarios o financieros de gran escala tiende a generar cargas

desproporcionadas para organizaciones cooperativas, en especial aquellas de menor tamaño. Esta percepción alimenta la idea de una regulación formalmente neutral, pero con impactos asimétricos en función de la escala y la capacidad operativa de los sujetos regulados.

En relación con el Estado como actor de promoción, las entrevistas destacan el papel de organismos específicos, como el INACOOOP y otros instrumentos de política pública orientados al fomento del cooperativismo. Estos espacios son valorados como claves para la generación de garantías, la articulación Inter cooperativa y el acompañamiento de proyectos innovadores, aunque también se reconoce la existencia de limitaciones presupuestales y de alcance que condicionan su capacidad de incidencia. A diferencia del regulador prudencial, el Estado promotor aparece como un actor indispensable para reducir riesgos y facilitar procesos de aprendizaje colectivo.

Asimismo, se identifica una tensión vinculada al papel del Estado como competidor indirecto, en particular en contextos donde empresas públicas o instrumentos estatales participan en el sistema de pagos o en la provisión de servicios financieros básicos. Esta situación refuerza la percepción de un escenario en el que el Estado regula, promueve y, al mismo tiempo, ocupa espacios de mercado, lo que complejiza la definición de reglas de juego estables para actores cooperativos.

Un elemento transversal que surge de las entrevistas es la importancia de distinguir con claridad entre los distintos planos de intervención estatal. Mientras la regulación prudencial debe mantenerse estricta y basada en criterios técnicos, la promoción del cooperativismo y de la intercooperación económica requiere instrumentos específicos, diferenciados y coherentes con las particularidades del sector. En este sentido,

se señala que las políticas públicas más efectivas no son aquellas que flexibilizan estándares regulatorios, sino las que aportan garantías, financiamiento, información y coordinación para facilitar la construcción de proyectos viables.

En síntesis, el eje del papel del Estado pone de manifiesto que la viabilidad de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico depende menos de cambios regulatorios sustantivos y más de la capacidad de articular adecuadamente las distintas funciones estatales. Un diseño institucional robusto, acompañado por políticas de promoción específicas y por un diálogo fluido con el regulador, aparece como la vía más consistente para compatibilizar prudencia financiera, desarrollo cooperativo e innovación en medios de pago.

Además, las entrevistas introducen un cuarto plano de análisis referido al papel del Estado como empleador. En este punto, se reconoce que el Estado, como uno de los mayores empleadores del país, posee un potencial significativo para actuar como generador de masa crítica inicial en esquemas de dinero electrónico, especialmente para alimentación. Sin embargo, este potencial es evaluado con cautela por los entrevistados. Por un lado, se identifica la posibilidad de que programas vinculados a remuneraciones, beneficios sociales o instrumentos de alimentación puedan constituir un punto de partida relevante para la adopción del instrumento. Por otro lado, se advierte que la incorporación del Estado como empleador introduce complejidades adicionales en términos de negociación colectiva, rigideces administrativas y dependencia de decisiones políticas coyunturales.

En este sentido, el Estado como empleador no aparece como un actor estructurante del modelo de negocio, sino como un posible catalizador inicial, cuyo involucramiento debería ser cuidadosamente acotado

y complementario a una estrategia más amplia. Las entrevistas sugieren que su participación podría contribuir a generar volumen y legitimidad en etapas tempranas, siempre que no condicione la autonomía de la corporación cooperativa ni la someta a lógicas de corto plazo ajenas a los objetivos del proyecto.

3.7 Valor cooperativo, comportamiento de los usuarios y adopción del instrumento

El análisis de las entrevistas permite identificar que el valor cooperativo constituye un activo central, aunque no siempre plenamente explicitado, en la discusión sobre la adopción de instrumentos de dinero electrónico. Más allá de las consideraciones técnicas, económicas o regulatorias, los entrevistados coinciden en señalar que el comportamiento de los socios y usuarios finales se encuentra muy mediado por la confianza institucional, la identidad cooperativa y la percepción de utilidad concreta del instrumento.

En este sentido, el valor cooperativo no opera como un incentivo abstracto, sino como un marco de sentido que condiciona la disposición a adoptar nuevas herramientas. Las entrevistas muestran que los socios tienden a valorar de manera positiva aquellas innovaciones que perciben como coherentes con los principios cooperativos y orientadas a resolver necesidades reales de la vida cotidiana. Cuando el instrumento es interpretado como un beneficio tangible –por ejemplo, vinculado al consumo cotidiano y, en particular, a la alimentación– la predisposición a su uso resulta significativamente mayor.

Esta lógica pragmática se resume en la siguiente afirmación: “El socio usa lo que le sirve, no lo que es más cooperativo”.

No obstante, el análisis también revela que la identidad cooperativa, por sí sola,

no garantiza la adopción efectiva del dinero electrónico. Los entrevistados advierten que los socios actúan de manera pragmática y comparan la experiencia ofrecida por la cooperativa con la de otros medios de pago disponibles en el mercado. Factores como la facilidad de uso, la aceptación en comercios, la previsibilidad operativa y la percepción de seguridad inciden de manera decisiva en el comportamiento de los usuarios, independientemente de su adhesión ideológica al cooperativismo.

Asimismo, se identifican diferencias generacionales relevantes en las pautas de adopción. Mientras los socios de mayor edad tienden a priorizar la estabilidad, la claridad y la asistencia personalizada, los segmentos más jóvenes muestran una mayor apertura a herramientas digitales, pero exigen estándares elevados de usabilidad y rapidez. Esta heterogeneidad refuerza la necesidad de estrategias de implementación que contemplen procesos de acompañamiento, capacitación y comunicación diferenciados.

Las entrevistas también señalan que el valor cooperativo puede convertirse en una ventaja competitiva relativa cuando se traduce en propuestas concretas, como condiciones diferenciales para los socios, circuitos de consumo cooperativo o mecanismos de reinversión de excedentes visibles para los usuarios. En estos casos, el dinero electrónico –especialmente cuando se orienta a la alimentación– puede funcionar como un dispositivo que materializa el principio de beneficio mutuo y refuerza el sentido de pertenencia.

En síntesis, el eje de valor cooperativo y comportamiento de los usuarios pone de manifiesto que la adopción del dinero electrónico no depende exclusivamente de su viabilidad técnica o económica, sino de su capacidad para ser percibido como un instrumento útil, confiable y coherente con la

identidad cooperativa. El desafío central consiste en articular los valores históricos del cooperativismo con experiencias de uso competitivas, de modo de transformar la identidad cooperativa en un factor activo de adopción y sostenibilidad del instrumento.

3.8 Aportes de actores de mercado y comercio: contrastes y validaciones

El análisis de las entrevistas realizadas a actores directamente vinculados al mercado de dinero electrónico y al comercio minorista organizado introduce una capa de contraste empírico relevante respecto a los ejes desarrollados antes. En particular, las entrevistas a un ex gerente financiero de un operador incumbente del sistema de *tickets* de alimentación y a representantes de la principal cámara del comercio de cercanía permiten tensionar, validar y precisar los diagnósticos construidos desde la perspectiva cooperativa e institucional.

El punto de vista del operador de mercado resulta particularmente relevante por el grado de aterrizaje operativo que introduce en el análisis. Desde su experiencia directa en la gestión se confirma que el dinero electrónico –en especial en su aplicación a la alimentación– constituye un negocio de márgenes estrechos, muy dependiente de la escala y sujeto a fuertes presiones competitivas.

El informante describe con claridad la transformación del mercado a partir de la entrada de actores bancarios y sellos internacionales con infraestructura preexistente, capacidad de subsidio cruzado y redes de aceptación consolidadas. Este proceso no solo comprimó los márgenes de los operadores especializados, sino que alteró estructuralmente la lógica del negocio, desplazándolo hacia un escenario de competencia por volumen y eficiencia operativa, en el que la rentabilidad directa deja de ser el principal motor.

Un elemento central de su aporte es la explicitación de la estructura económica del negocio. La sostenibilidad del dinero electrónico para alimentación se apoya en ingresos limitados –principalmente aranceles al comercio y, en menor medida, comisiones y rendimientos financieros– frente a una estructura de costos rígida y creciente. Entre estos costos se destacan el procesamiento de transacciones, el desarrollo y mantenimiento tecnológico, la ciberseguridad, el cumplimiento normativo y la necesidad de equipos técnicos muy especializados. Esta combinación refuerza la idea de que sin volúmenes significativos resulta extremadamente difícil absorber los costos fijos y alcanzar un equilibrio económico.

Asimismo, el informante aporta una lectura cruda sobre la dinámica competitiva real del sector. La competencia no se da entre modelos alternativos de organización, sino fundamentalmente con bancos y grandes actores financieros, e incluso con el propio Estado cuando actúa como empleador o demandante masivo de instrumentos de pago. En este contexto, los operadores privados han llegado a implementar estrategias defensivas agresivas, incluyendo subsidios explícitos a clientes, lo que eleva aún más las barreras de entrada para nuevos actores.

En términos estratégicos, la entrevista refuerza la necesidad de abandonar cualquier expectativa de ingreso al mercado bajo una lógica de competencia abierta. Por el contrario, se consolida la idea de que las únicas vías plausibles de entrada se apoyan en nichos específicos, colectivos cerrados y anclajes institucionales fuertes, capaces de garantizar masa crítica inicial y previsibilidad operativa. Desde esta perspectiva, el dinero electrónico –y particularmente el orientado a la alimentación– aparece como un instrumento viable solo en la medida en que se inserte en esquemas de volumen asegurado y estrategias graduales de crecimiento.

Asimismo, desde esta mirada se pone de relieve que la regulación, aun cuando formalmente neutral, tiende a generar efectos asimétricos que benefician a los actores con mayor espalda financiera y tecnológica. Esta constatación empírica dialoga directamente con los planteos realizados en los ejes de competencia y papel del Estado, reforzando la necesidad de considerar cuidadosamente las barreras de entrada reales y los costos ocultos asociados al cumplimiento normativo, la ciberseguridad y la operación continua.

Por su parte, la perspectiva del comercio minorista organizado aporta elementos clave desde el lado de la aceptación del instrumento. Los representantes del comercio de cercanía destacan que los medios de pago electrónicos se encuentran hoy plenamente difundidos, incluso en los barrios de menores ingresos, impulsados en gran medida por políticas públicas y programas sociales. Sin embargo, esta masificación convive con una fuerte preocupación por los aranceles y costos asociados, que impactan de manera desproporcionada en los pequeños comercios.

En particular, se señala que las tarjetas de alimentación presentan aranceles significativamente más altos que otros medios de pago, lo que genera resistencias y tensiones en el sector comercial. Desde esta óptica, cualquier nueva iniciativa de dinero electrónico –y en especial aquella orientada a la alimentación– debe ofrecer una mejora clara en la ecuación económica del comerciante, ya sea mediante menores costos, mayor volumen de ventas o mecanismos de compensación visibles.

Ambas entrevistas convergen en identificar un problema estructural de coordinación inicial, frecuentemente descripto como el dilema del huevo y la gallina: sin una masa crítica previa de usuarios, los comercios no adhieren; sin una red suficiente de

comercios, los empleadores y usuarios no adoptan el instrumento. Esta constatación refuerza la centralidad de contar con actores tractores en las etapas iniciales, tales como grandes empleadores, programas públicos o colectivos cerrados, capaces de generar volumen y previsibilidad.

Por último, tanto desde el mercado como desde el comercio se observa una disposición a colaborar con iniciativas alternativas, siempre que estas se estructuren sobre bases realistas y ofrezcan beneficios concretos a los actores involucrados. La afinidad ideológica o la pertenencia cooperativa no aparecen como condiciones suficientes para la adhesión, sino como elementos complementarios que pueden potenciar propuestas sólidas desde el punto de vista económico y operativo.

En síntesis, los aportes de los actores de mercado y comercio no contradicen los hallazgos previos, sino que los refuerzan y precisan. Estas miradas externas introducen un realismo operativo que subraya la importancia de la escala, los incentivos adecuados y la articulación con actores clave, constituyendo un insumo fundamental para la síntesis de hallazgos y para la definición de las implicancias de diseño del proyecto.

4. Síntesis de hallazgos

El análisis integrado de las entrevistas realizadas permite condensar un conjunto de hallazgos centrales que delimitan con claridad el marco de posibilidades y restricciones para el desarrollo de una corporación cooperativa orientada a la emisión de dinero electrónico, especialmente para alimentación. Esta síntesis no pretende reiterar los ejes analizados, sino articularlos en ideas fuerza que emergen de manera transversal a todo el corpus.

En primer lugar, se constata que existe una valoración ampliamente compartida del cooperativismo como actor legítimo para

impulsar iniciativas de innovación financiera con orientación social. Sin embargo, dicha legitimidad simbólica no se traduce automáticamente en viabilidad económica ni operativa. Las entrevistas muestran que el capital reputacional y la identidad cooperativa constituyen activos relevantes, pero insuficientes si no se articulan con diseños institucionales robustos, escalas adecuadas y capacidades de gestión profesional.

Un segundo hallazgo central refiere a la intercooperación. Si bien esta aparece como un principio identitario fuertemente arraigado, su implementación práctica enfrenta límites estructurales derivados de las asimetrías entre cooperativas, la aversión al riesgo y la dificultad para compartir mercados y decisiones estratégicas. La intercooperación no emerge como un punto de partida automático, sino como un resultado posible, condicionado por reglas de gobernanza claras, selección cuidadosa de los actores participantes y mecanismos que preserven la confianza institucional.

En tercer lugar, el contexto competitivo se presenta como uno de los principales condicionantes del proyecto. El mercado de dinero electrónico, y en particular el segmento de alimentación, se caracteriza por una alta concentración, márgenes estrechos y barreras de entrada significativas. Los hallazgos muestran que la competencia real no se da entre modelos organizativos alternativos, sino frente a actores bancarios y financieros con fuerte respaldo de capital, infraestructura y capacidad de subsidio. En este escenario, la viabilidad de nuevas iniciativas depende menos de la sustitución directa de los actores dominantes del mercado y más de la construcción de nichos específicos y estrategias de crecimiento gradual.

Un cuarto aprendizaje transversal es la centralidad de la masa crítica. La generación de volumen suficiente de usuarios, transacciones y comercios adheridos

aparece como la condición más relevante para absorber costos fijos, sostener la operación y garantizar la estabilidad del modelo. La tecnología y la habilitación regulatoria, si bien necesarias, no constituyen los principales cuellos de botella. Por el contrario, la falta de escala inicial se identifica como el riesgo más significativo para la sostenibilidad de la iniciativa.

En quinto lugar, el dinero electrónico es concebido mayoritariamente como un instrumento habilitante y no como un fin en sí mismo. Las entrevistas coinciden en señalar que su mayor potencial reside en su capacidad para fortalecer el vínculo con los socios, facilitar el uso cotidiano de servicios cooperativos y actuar como catalizador de procesos de fidelización y modernización institucional. En este sentido, la focalización en el dinero electrónico para alimentación aparece como un punto de entrada operativo y simbólico relevante, pero insuficiente si no se integra en una propuesta de valor más amplia.

Otro hallazgo relevante refiere al papel del Estado. Las entrevistas evidencian una percepción compleja y ambivalente, en la que el Estado aparece simultáneamente como regulador prudencial, promotor del cooperativismo, competidor indirecto y gran empleador. La viabilidad del proyecto no se asocia a cambios regulatorios sustantivos, sino a la capacidad de articular adecuadamente estos distintos papeles, aprovechando los instrumentos de promoción existentes sin comprometer la autonomía del diseño cooperativo.

Asimismo, se destaca la importancia de la tecnología y la profesionalización de la gestión como condiciones habilitantes ineludibles. La operación de instrumentos de pago electrónicos exige estándares elevados en materia de seguridad, continuidad operativa y cumplimiento normativo, lo que implica costos crecientes y la necesidad de equipos técnicos especializados. Estos

requerimientos refuerzan la conveniencia de esquemas centralizados y compartidos, pero también introducen tensiones en torno al control de costos y la preservación de la lógica cooperativa.

Por último, el análisis muestra que el comportamiento de los usuarios es esencialmente pragmático. La identidad cooperativa y la confianza institucional influyen en la predisposición a adoptar nuevas herramientas, pero no sustituyen la necesidad de ofrecer experiencias de uso simples, confiables y competitivas. La adopción efectiva del dinero electrónico depende de que los beneficios sean claros y tangibles tanto para los socios como para los comercios y de que se contemplen las diferencias generacionales y territoriales en las estrategias de implementación.

En conjunto, estos hallazgos configuran un diagnóstico convergente: la creación de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico para alimentación es conceptualmente viable y socialmente pertinente, pero enfrenta desafíos estructurales significativos. Superar dichos desafíos requiere abandonar enfoques voluntaristas, asumir un alto grado de realismo operativo y diseñar una estrategia que combine identidad cooperativa, escala, profesionalización y gradualidad. Esta síntesis constituye la base para el análisis de las implicancias de diseño institucional y operativo que se desarrollan en el apartado siguiente.

5. Implicancias para el diseño de la corporación cooperativa

A partir de los hallazgos sintetizados en el apartado anterior, aquí se desarrollan las principales implicancias para el diseño institucional, operativo y estratégico de una eventual corporación cooperativa orientada a la emisión de dinero electrónico, especialmente para alimentación. El objetivo no es presentar aún un modelo cerrado, sino

delimitar criterios de diseño consistentes con el diagnóstico realizado, identificando decisiones clave, exclusiones necesarias y orientaciones generales.

5.1 Alcance y foco estratégico del proyecto

Una primera implicancia central refiere a la necesidad de definir con precisión el alcance del proyecto. El análisis muestra que la corporación cooperativa no debería concebirse como un actor generalista del mercado de pagos ni como un competidor directo de los actores dominantes del sistema. Por el contrario, su foco estratégico debería orientarse a nichos específicos y colectivos definidos, donde la identidad cooperativa, la confianza institucional y la existencia de vínculos previos permitan generar masa crítica inicial.

En este sentido, el dinero electrónico para alimentación aparece como un instrumento pertinente para una etapa inicial, en tanto se vincula a necesidades cotidianas, circuitos de consumo ya existentes y posibles anclajes institucionales. Sin embargo, el diseño del proyecto debe evitar que este instrumento se transforme en un fin en sí mismo. La corporación debería concebir el dinero electrónico como parte de una propuesta de valor más amplia, articulada con otros servicios cooperativos y financieros, presentes o futuros.

5.2 Escala, gradualidad y gestión del riesgo

Los hallazgos del análisis cualitativo refuerzan la necesidad de adoptar un enfoque de crecimiento gradual y controlado. La escala es una condición necesaria para la sostenibilidad del modelo, pero su búsqueda debe ser compatible con la aversión al riesgo presente en amplios sectores del cooperativismo. En consecuencia, el diseño institucional debería permitir distintos niveles

de involucramiento, evitando compromisos irreversibles en etapas tempranas.

Esto implica priorizar esquemas piloto, experiencias acotadas y fases claramente delimitadas, con criterios explícitos de evaluación y continuidad. La corporación cooperativa debería contar con mecanismos que permitan ajustar, pausar o reconvertir la iniciativa en función de los resultados obtenidos, reduciendo así el riesgo percibido por las cooperativas participantes.

5.3 Gobernanza y arquitectura institucional

En materia de gobernanza, el análisis sugiere que la corporación cooperativa debe construirse sobre una arquitectura institucional robusta, transparente y cuidadosamente equilibrada. Resulta clave evitar diseños que concentren excesivamente el poder decisorio o que generen percepciones de captura por parte de actores de mayor escala.

El diseño de los órganos de gobierno debería contemplar mecanismos claros de representación, reglas explícitas de toma de decisiones y sistemas de rendición de cuentas permanentes. Asimismo, se vuelve fundamental delimitar con precisión las competencias de la corporación, diferenciando entre funciones estratégicas, operativas y de soporte, de modo de preservar la autonomía de las cooperativas socias y evitar la conformación de estructuras sobredimensionadas.

5.4 Tecnología, operación y alianzas estratégicas

Desde el punto de vista operativo, el análisis indica que la corporación cooperativa difícilmente pueda desarrollar de manera autónoma toda la infraestructura tecnológica necesaria para operar instrumentos de dinero electrónico en condiciones competitivas. Los costos asociados al procesamiento de pagos, la ciberseguridad, el

cumplimiento normativo y la continuidad operativa hacen aconsejable evaluar esquemas de alianzas estratégicas con proveedores especializados del sistema de pagos.

Estas alianzas no deberían interpretarse como una renuncia a la identidad cooperativa, sino como una forma de acceder a capacidades técnicas existentes, reduciendo inversiones iniciales y riesgos operativos. En este marco, la corporación podría concentrar sus esfuerzos en la definición del modelo de negocio, la relación con las cooperativas socias, la articulación con empleadores y comercios, y la gestión de la propuesta de valor.

5.5 Relación con el Estado y actores tractores

El papel del Estado emerge como un factor relevante en el diseño del proyecto, aunque no como un pilar excluyente. El análisis sugiere que la corporación cooperativa debería mantener un diálogo fluido con los organismos reguladores y de promoción, asegurando el cumplimiento estricto de las normas prudenciales y aprovechando, en la medida de lo posible, los instrumentos de apoyo existentes.

Asimismo, el Estado, en su papel de empleador o de impulsor de programas específicos, podría constituir un actor tractor relevante en etapas iniciales, contribuyendo a la generación de masa crítica. No obstante, esta eventual participación debería ser cuidadosamente acotada, evitando dependencias estructurales y preservando la autonomía estratégica de la corporación.

5.6 Comercio adherente y propuesta de valor

El análisis de las entrevistas pone de manifiesto que la adhesión del comercio constituye una condición indispensable para la viabilidad del dinero electrónico. En consecuencia, el diseño del proyecto debe incorporar desde

su origen una propuesta de valor clara y concreta para los comercios, especialmente para el comercio de cercanía.

Esto implica prestar especial atención a los aranceles, los plazos de acreditación, la simplicidad operativa y el acompañamiento en la adopción del instrumento. Sin una mejora perceptible en la ecuación económica del comercio, resulta poco probable que se logre una aceptación amplia y sostenida, independientemente del respaldo institucional del proyecto.

5.7 Usuarios, comunicación y adopción

Por último, el diseño de la corporación cooperativa debe contemplar estrategias específicas orientadas a los usuarios finales. El análisis muestra que la adopción del dinero electrónico es un proceso pragmático, que requiere beneficios tangibles, experiencias de uso simples y altos niveles de confiabilidad.

En este marco, se vuelve necesario desarrollar estrategias de comunicación claras, segmentadas y consistentes, así como mecanismos de acompañamiento y capacitación diferenciados según perfiles generacionales y territoriales. La identidad cooperativa puede y debe ser un elemento distintivo, pero su traducción en valor percibido requiere decisiones concretas de diseño, servicio y atención.

En conjunto, las implicancias desarrolladas en este apartado delinean un marco de diseño realista y consistente para la creación de una corporación cooperativa emisora de dinero electrónico, especialmente orientada a la alimentación. Este marco no propone soluciones cerradas, sino criterios orientadores que buscan compatibilizar identidad cooperativa, sostenibilidad económica, viabilidad operativa y gradualidad estratégica, en coherencia con los hallazgos del análisis cualitativo realizado.

Anexo 5. Modelo de análisis económico y escenarios de flujo proyectado

1. Supuestos estructurales del modelo

Concepto	Valor de referencia
<i>Tipo de instrumento</i>	Dinero electrónico para alimentación
<i>Horizonte de análisis</i>	Mensual/semestral
<i>Porcentaje máximo del salario afectado</i>	15%
<i>Salario promedio considerado</i>	\$ 55.000
<i>Monto mensual por beneficiario</i>	\$ 8.250
<i>Número de beneficiarios estimado</i>	118.200
<i>Volumen mensual total estimado</i>	\$ 975.333.333
<i>Volumen semestral estimado</i>	\$ 5.852.000.000

2. Estructura de ingresos del sistema

Concepto	Porcentaje aplicado
<i>Comisión al comercio</i>	2,0%
<i>Comisión a la empresa contratante</i>	0,5%
<i>Comisión total sobre volumen transado</i>	2,5%

3. Costos operativos variables

Concepto	Porcentaje sobre volumen
<i>Costo de procesamiento principal</i>	1,50%
<i>Costo por transacción/red</i>	0,25%
<i>Costo operativo variable total</i>	1,75%

4. Margen económico sobre volumen transado

Concepto	Valor
Comisión total	2,50%
Costos variables totales	1,75%
Margen bruto sobre volumen	0,75%

5. Resultados económicos estimados

Concepto	Estimación
Margen bruto mensual	\$ 7.315.000
Costos fijos mensuales estimados	\$ 3.000.000-\$ 4.000.000
Resultado operativo mensual estimado	Positivo (condicionado a escala)

6. Costos fijos considerados (estructura mínima)

Rubro	Incluido
Plataforma y procesamiento	✓
Cumplimiento regulatorio (BCU)	✓
Auditoría y controles	✓
Administración operativa mínima	✓
Sistemas, seguros y generales	✓

7. Lectura sintética del modelo

- El modelo presenta márgenes unitarios bajos, muy dependientes del volumen transado.
- La *escala es condición necesaria* para absorber los costos fijos mensuales.
- El *equilibrio operativo* se alcanza con volúmenes mensuales superiores a \$ 40-50 millones.
- El esquema resulta *económicamente viable* bajo supuestos realistas de adopción y control de costos.
- El presente anexo constituye una *síntesis ejecutiva del modelo*.

