

Universidad Siglo 21
Decanato de Administración y Management



Contador Público
Trabajo Final de Graduación
Reporte de Caso

**“Del diagnóstico a la acción: asesoría financiera para la recuperación económica
del ejercicio 2024, de BYMA S.A.”**

Apellido y Nombre: Moya, Fiamma Andrea

Legajo: VCPB044142

DNI: 36.138.486

Docente TFG: Mgter. Ruiz, Ignacio

La Matanza, Buenos Aires, junio, 2025

Entrega Final

Índice

| | |
|--|-----|
| Resumen | ii |
| Palabras claves | ii |
| Abstract..... | iii |
| Keywords | iii |
| Introducción..... | 1 |
| Marco de referencia institucional..... | 1 |
| Antecedentes | 2 |
| Problema de investigación | 3 |
| Objetivo general de investigación..... | 4 |
| Objetivos específicos de investigación | 4 |
| Justificación, importancia y viabilidad de la investigación | 4 |
| Análisis de Situación | 5 |
| Descripción de la situación | 5 |
| Análisis del contexto..... | 5 |
| Análisis de la situación organizacional..... | 7 |
| Diagnóstico organizacional..... | 8 |
| Descripción de la Metodología | 8 |
| Análisis específico según el perfil profesional | 8 |
| Marco Teórico | 10 |
| Análisis de la situación financiera y económica general | 10 |
| Planificación y gestión integral con sus principales desafíos | 10 |
| Técnicas utilizadas para evaluar la capacidad de una empresa y su entorno..... | 11 |
| Diagnóstico y Discusión..... | 13 |
| Descripción del problema | 13 |
| Justificación del problema | 16 |
| Conclusión diagnóstica | 17 |
| Plan de Implementación | 18 |
| Objetivo general del plan de implementación | 19 |
| Objetivos específicos del plan de implementación..... | 19 |
| Alcance geográfico y temporal | 19 |
| Recursos..... | 19 |
| Acciones específicas, concretas y cuantificables..... | 20 |
| Marco de tiempo y responsables..... | 22 |
| Medición | 23 |
| Conclusiones y Recomendaciones | 24 |
| Bibliografía..... | 28 |
| Anexos..... | 31 |

Resumen

El presente Reporte de Caso, tuvo como finalidad principal ofrecer una propuesta de asesoría financiera orientada a subsanar la situación económica de BYMA S.A., del periodo 2023 – 2024, con proyección al año 2025, mediante la aplicación de un plan sustentado en fundamentos teóricos y evidencia empírica relevante. El objetivo central consistió en revertir los indicadores negativos de rentabilidad (ROA y ROE), apuntando a un incremento superior al 150% respecto de su valor actual, en un plazo de 12 meses. Para alcanzar este propósito, se adoptó un alcance descriptivo, con un enfoque mixto y un diseño no experimental de tipo longitudinal, que combinó herramientas financieras, tales como el análisis horizontal, vertical y de ratios, con diagnósticos estratégicos como los análisis PESTEL, de las 5 Fuerzas de Porter y FODA, permitiendo así una comprensión profunda de la realidad empresarial, atravesada por un entorno de alta inestabilidad. Los resultados obtenidos evidenciaron que la asesoría propuesta fue determinante, ya que posibilitó el rediseño del modelo de ingresos y costos, favoreciendo tanto la generación de nuevas fuentes de ingreso con elevada rentabilidad marginal, como la reducción de la estructuras de costos. Estas acciones no solo proyectan una mejora significativa en los resultados futuros, sino que también contribuyen a la sostenibilidad económica de BYMA S.A. Finalmente, el trabajo incluye recomendaciones aplicables y orientadas a la acción, al tiempo que propone futuras líneas de investigación, que podrían ampliar y enriquecer el abordaje desarrollado.

Palabras claves: Análisis económico, Indicadores, Rentabilidad, Bolsa de Valores.

Abstract

The main objective of this Case Report was to offer a financial advisory proposal aimed at improving the financial situation of BYMA S.A. for the period 2023-2024, with a projection to 2025, through the implementation of a plan supported by theoretical foundations and relevant empirical evidence. The main objective was to reverse the negative profitability indicators (ROA and ROE), aiming for an increase of more than 150% compared to its current value, within a period of 12 months. To achieve this purpose, a descriptive scope was adopted, with a mixed approach and a non-experimental longitudinal design, which combined financial tools, such as horizontal, vertical and ratio analysis, with strategic diagnostics such as PESTEL, Porter's Five Forces and SWOT analysis, thus allowing an in-depth understanding of the business reality, crossed by a highly unstable environment. The results obtained showed that the proposed consultancy was decisive, as it enabled the redesign of the revenue and cost model, favoring both the generation of new sources of income with high marginal profitability and the reduction of cost structures. These actions not only project a significant improvement in future results but also contribute to the economic sustainability of BYMA S.A. Finally, the paper includes applicable and action-oriented recommendations and proposes future lines of research that could expand and enrich the approach developed.

Keywords: Economic Analysis, Indicators, Profitability, Stock Market.

Introducción

Marco de referencia institucional

Bolsas y Mercados Argentinos Sociedad Anónima (BYMA S.A.), es el Mercado de Capitales líder en la República Argentina por ser parte del índice S&P Merval, con domicilio legal en calle 25 de mayo 359, piso 9, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el marco de la Ley N° 26.831, nace en diciembre de 2016, tras la escisión del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL), asumiendo funciones claves de mercado, cámara compensadora y contraparte central. Es accionista controlante con un 99.96% de Caja de Valores S.A. (CVSA), entidad que opera como agente depositario central de valores negociables, custodia, registro y pago; así como con un 0.47% de las subsidiarias Tecnología de Valores S.A. (TECVAL) e Instituto Argentino de Mercado de Capitales S.A. (IAMC), entidades que brindan soporte tecnológico y asesoramiento. Seguidamente, en marzo de 2017, mediante autorización de la Comisión Nacional de Valores (CNV) ingresa al régimen de Oferta Pública (BYMA, 2025a y b).

Al 31 de diciembre del 2024, cuenta con “3.812.500.000 acciones escriturales ordinarias de 1 voto, de valor nominal 1 peso cada una” (BYMA, 2025a, p. 36) siendo la participación accionaria compuesta principalmente por otros accionistas en un 32.3% y por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en un 30.9% (BYMA, 2025d).

Como parte de su misión, brinda a participantes locales e internacionales, una oferta integral de activos negociables, que incluyen operaciones a plazo firme y por lotes, pases, cauciones, opciones, préstamos, pagarés -en pesos, *hard dollar* y electrónicos-, futuros, bonos, obligaciones negociables, fondos comunes de inversión, fideicomisos financieros, acciones, factura de crédito electrónica, Echeq, CEDEARs brasileros y de ETF que replican el desempeño de criptoactivos; así como los nuevos productos en materia de sustentabilidad como los Paneles de Bonos SVS, VS, Gobierno Corporativo y de Mercado Voluntario de Carbono, entre otros servicios (BYMA, 2025a y c).

Estas operaciones se canalizan a través de plataformas tecnológicas y programas de innovación como: BYMA Primarias y Fondos; *Custody Wallet*; *Data Box* para *Asset Managers*; *Top Traders* de Futuros de Renta Variable; BYMADATA; OMS; Segmento de Negociación Bilateral; Liquidación espejo de signo contrario; y *Trading ANIMA*; que permiten posicionar a BYMA S.A. como la principal plaza de negociación de activos a nivel mundial, siendo ésta, su visión (BYMA, 2025a y c).

Los usuarios internos son los 405 trabajadores; el presidente Allaria, Ernesto; el vice presidente Menéndez, Marcelo; los 12 directores titulares y suplentes, la Comisión Fiscalizadora, la Gerencia de Auditoría Interna, el asesor letrado y la secretaria, que forman parte de la estructura organizacional de BYMA S.A. Y los externos son, los 58 Agentes de Liquidación y Compensación (ALyC) y 43 de Negociación; los 1900 usuarios pagos; los 548 alumnos; las empresas emisoras; los inversores y tomadores de fondos; los auditores externos y la C.N.V., entre otros organismos de regulación (BYMA, 2025a).

En relación con las alianzas, BYMA firmó compromisos con *Sustainable Stock Exchanges Initiative*; desarrolló junto al BID un Índice de Sustentabilidad; adhirió a los encargos de *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* y al Pacto Global Red Argentina. Asimismo, fue distinguida con 3 estrellas en el Sello Verde, una certificación que reconoce las buenas prácticas de responsabilidad social empresarial (BYMA, 2025a).

En materia económica - financiera, el modelo de BYMA S.A., no es como el de una empresa tradicional; su negocio se basa en la intermediación financiera, prestación de servicios tecnológicos y operativos al sistema bursátil. Al cierre del ejercicio 2024, los acreedores y las deudas por operaciones a plazo a liquidar, han aumentado debido al volumen transaccionado y a los efectos del ajuste por inflación; así como exhibe que los ingresos de mayor relevancia, provienen tanto de CVSA, como de las operaciones propias del mercado que administra y, en forma complementaria, aunque de menor peso, de TECVAL e IAMC. Los salarios y costos asociados, corresponden al rubro de mayor peso dentro de los gastos. Y, dado que, el resultado neto es negativo, el Directorio, propone como medida, desafectar parte de la Reserva Facultativa para absorber dicha pérdida (BYMA, 2025a); aspectos que se analizarán globalmente, en el presente reporte de caso.

Antecedentes

A nivel global, González Villada, Varón Rincón y Jiménez González (2024), en su tesis titulada “Análisis comparativo de la variabilidad de las Bolsas de Valores de Nueva York - Estados Unidos y Colombia durante el periodo 2020 a 2023” de la Universidad Pontificia Bolivariana de Medellín, han investigado sobre el impacto de la pandemia de COVID-19 en las Bolsas de Valores de Estados Unidos (NYSE) y Colombia (BVC), siendo la primera, la más importante del mundo; al respecto, han destacado cómo los contextos de crisis afectan la estabilidad financiera y concluyen que las tasas de interés, influyen directamente en la inversión: tasas altas pueden atraer capital pero

encarecen el crédito, mientras que tasas bajas facilitan el financiamiento, aunque podrían disminuir la inversión, afectando así, el rendimiento de los mercados bursátiles.

A nivel regional, Rodríguez Díaz y Jaimes Mantilla (2024), en su tesis titulada “Incidencia de los cambios políticos sobre los flujos de inversión extranjera directa en el gobierno de Argentina, Brasil, Chile, México y Perú para el período 2000-2020” de la Universidad Autónoma de Bucaramanga, Colombia; han ultimado que las decisiones políticas y la integración al mercado son determinantes para la inversión extranjera directa. En Brasil, Chile y México, la estabilidad de las políticas impulsó la inversión en la Bolsa; en contraste, en Argentina y Perú, las reformas estructurales y la inestabilidad, generaron incertidumbre, afectando negativamente la rentabilidad de los Mercados.

A nivel nacional, Goenaga, Gutiérrez y Bauer (2024), en su artículo científico titulado “Mercado de Bonos SVS en Argentina. Credibilidad y trazabilidad en el uso de fondos” del Instituto de Investigaciones y Estudios Contables de la Facultad de Ciencias Económicas – UNLP, han concluido que, aunque en BYMA S.A. la mayoría de las emisiones cumplen con los principios de sustentabilidad, requeridos al presente por los inversores, es necesario mejorar la transparencia y trazabilidad del uso de los fondos de los Bonos Sociales, Verdes y Sustentables (SVS). Como recomendación, han propuesto otorgar claridad en los prospectos sobre los proyectos financiados, usar cuentas específicas para asegurar la correcta asignación de los recursos y fortalecer los servicios de verificación y asesoramiento, lo que derivaría en el desarrollo de nuevos instrumentos financieros temáticos, que amplíen el portafolio de productos ofrecidos, diversifiquen sus fuentes de ingreso y mejoren su rentabilidad, que al 2024, se traduce en pérdida.

Problema de investigación

El problema de investigación surge de la necesidad de conocer la situación financiera y económica integral de BYMA S.A. del ejercicio 2024, comparativo con el anterior, sustentada en un análisis detallado de su estructura patrimonial, económica y de financiamiento, con el propósito último de, desarrollar una estrategia integral que aborde los desafíos identificados. Para lograr el diagnóstico, las preguntas que guían el estudio, son: ¿Cuál es la situación financiera y económica de BYMA S.A., para el periodo contable 2023 - 2024?, ¿Cómo es el estado actual de su liquidez, rentabilidad y/o riesgo?, ¿Dónde y cómo impacta el problema, en su estructura patrimonial, económica y de financiamiento?, ¿Cuáles son las causas que han originado los desafíos descubiertos?, y ¿Qué propuesta de asesoría financiera integral, resulta más viable para revertirlos?

Objetivo general de investigación

- Examinar el desempeño financiero y económico de Bolsas y Mercados Argentinos S.A., correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, en comparación con el periodo anterior, con el propósito de detectar las causas que explican las diferencias observadas y de ofrecer una asesoría financiera pertinente.

Objetivos específicos de investigación

- Evaluar la situación financiera de corto y largo plazo de BYMA S.A., correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2023 y 2024.
- Examinar el desempeño económico de BYMA S.A. durante el periodo contable mencionado, identificando las causas de las variaciones en su estructura de resultados.
- Identificar posibles desequilibrios en términos de liquidez, rentabilidad y riesgo financiero, que puedan comprometer la sostenibilidad operativa de BYMA S.A.
- Elaborar un plan de acción enfocado en brindar una asesoría financiera integral, orientada a revertir la problemática y mejorar el desempeño global de la entidad.

Justificación, importancia y viabilidad de la investigación

Esta investigación se justifica en la necesidad de identificar como las causas, factores internos y externos, así el cómo los vacíos prácticos, ante el nuevo escenario macroeconómico que atraviesa el país, inciden en el resultado neto negativo de BYMA S.A. al cierre del ejercicio 2024; y de este modo, brindar herramientas que permitan revertir dicha situación, mediante una asesoría financiera integral, adaptada a la realidad de la empresa y a los desafíos que enfrenta el Mercado.

La importancia, radica en comprender las debilidades que afectan los resultados y en proponer soluciones innovadoras que optimicen la toma de decisiones estratégicas y ofrezcan beneficios económicos. Además, se aspira a aportar enfoque, tanto a la empresa en particular como a otras Bolsas de Valores que atraviesen escenarios similares, a los diversos usuarios o grupos específicos de interés y, al ámbito del conocimiento en general.

La viabilidad se da, tanto en términos metodológicos como operativos. Se cuenta con acceso a los estados contables, memoria, reseña informativa e información varia de BYMA S.A., publicada por ésta y por los organismos reguladores. Además, se dispone de herramientas analíticas y marcos teóricos que permiten evaluar profesionalmente su situación; así como la asesoría financiera, será diseñada con criterios de aplicabilidad real.

Análisis de Situación

Descripción de la situación

BYMA S.A. como actor clave del Mercado de Capitales argentino, se encuentra en una encrucijada en el ejercicio económico N° 8, finalizado el 31 de diciembre de 2024, comparativo con el anterior, debido, como ya se introdujo, a la pérdida que se refleja en su resultado neto. A pesar de ello, la misma cuenta con un margen financiero para mejorar su rentabilidad y crecer de forma estratégica en un contexto que promete; entonces el desafío no es sobrevivir, sino restablecer sostenidamente, tales resultados negativos.

Análisis del contexto

Para comprender el entorno en el que opera BYMA, resulta clave analizar los factores externos que inciden en su desempeño y proyección. A continuación, se presenta en Tabla 1, un análisis PESTEL que permite identificar las principales variables al 2024:

Tabla 1

Análisis PESTEL

| | Descripción del factor | Impacto en BYMA |
|----------|--|--|
| Político | 1. Asunción de una figura emergente que promete cambios radicales: El 10/12/2023 se produce la investidura presidencial de Javier Milei, cuyo gobierno en el 2024, originó: a) Internacionalización; b) Reducción del gasto público y déficit fiscal; c) Tensiones institucionales; d) Propuesta de eliminar el Banco Central y dolarizar la economía (González y González, 2024). | + El factor 1a) afecta de forma positiva ya que genera mayor participación de inversores nacionales y extranjeros, generando confianza y un mayor volumen de operaciones en la Bolsa. + El factor 1b) afecta de forma positiva ya que mejora la percepción en el uso de recursos y ofrece un contexto favorable para las inversiones. - Los factores 1c) y 1d) afectan de forma negativa ya que generan transición conflictiva; incertidumbre respecto a quién fijaría las reglas del sistema bursátil, afectando la estabilidad del Mercado; así como dislocación en la valuación de activos cotizantes, en las operaciones y en la liquidación en \$. + El factor 1d) también afecta de forma positiva ya que, podría atraer inversores externos y reducir la inflación que impacta en sus EE.FF. |
| | 1. Estabilización de la economía global: Inflación que converge gradualmente; política monetaria más flexible; crecimiento del 2.7% en 2024 2. Desafíos y crecimiento económico en Latinoamérica: Proyecciones de crecimiento positivas, aunque con vulnerabilidades asociadas al endeudamiento, estabilidad de precios, rentabilidad y costos (Grupo Banco Mundial, 2025). | + El factor 1 afecta de forma positiva ya que crea un clima externo propicio para atraer inversores al país, aumentar su actividad y consolidar su rol como plataforma clave para el financiamiento privado; además de generar mayor previsibilidad y confianza, reduciendo el riesgo de <i>shocks</i> externos. - El factor 2 afecta de forma positiva a BYMA ya que en contextos de crecimiento, los Mercados tienen un rol clave como vehículo eficiente para canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, posicionándose frente a inversores que buscan diversificación. Asimismo, afecta negativamente en tanto persistan las vulnerabilidades macroeconómicas, dado que éstas limitan el número de empresas dispuestas a cotizar en la Bolsa. |

Nota: Sigue en la próxima carilla. Fuente: Elaboración propia.

Tabla 1 (continuación)

Análisis PESTEL

| | Descripción del factor | Impacto en BYMA |
|--------------------|---|--|
| Económico | 3. Debilidades fiscales que aún persisten en la economía regional: Brasil, atravesó dificultades producto de un débil desempeño marcado por el déficit fiscal; que contribuyó a la depreciación del real y de “los precios de los activos financieros de dicha economía” (BYMA, 2025a, p. 10). | - El factor 3 afecta de forma negativa ya que podría generar un efecto arrastre en las monedas y en los instrumentos financieros de BYMA. Además podría debilitar la competitividad relativa de las empresas argentinas exportadoras. |
| | 4. Recuperación económica argentina: Al 2024, se logró revertir el déficit del 2.7% del PIB 2023, alcanzando un superávit del 1.8%; se registró una inflación de 118% en antagonismo con la del 211% del 2023 (Argentina.gob.ar, 2024); se redujeron las tasas de interés del 111% al 40%; se incrementaron los depósitos en US\$ y el crédito privado, con el programa de blanqueo (BYMA, 2025a). | + El factor 4 afecta de forma positiva ya que reduce el riesgo soberano percibido, lo que mejora la valuación de activos argentinos; reduce el riesgo de licuación; estimula la actividad económica fortaleciendo la profundidad y diversidad del Mercado y; reduce el costo del financiamiento. |
| Social | 1. Reducción de subsidios y programas sociales: Se profundiza la vulnerabilidad en amplios, lo que intensifica la ya existente crisis social; y se dan cambios laborales, que podrían debilitar las garantías históricamente adquiridas; (Marticorena y Soul, 2024). | - El factor 1 afecta de forma negativa ya que podría generar tensiones gremiales e inestabilidad institucional; derivando en menores flujos de inversión. |
| | 2. Reducción de los índices de pobreza: La pobreza descendió a 38.1% en el segundo semestre del 2024, registrando una caída de 3.6%, respecto al 2023 (INDEC, 2024a). | + El factor 2 afecta de forma positiva ya que es señal favorable de recuperación, que mejora la percepción del riesgo país y del entorno operativo de las empresas cotizantes. |
| | 3. Tasa de empleo reducida en 0.1% y de desempleo incrementada en 0.7%: Las principales tasas, se han visto afectadas levemente desde el 4 ^{to} trimestre 2023 al del 2024; no así las de actividad que se incrementaron en 0.2% (INDEC, 2024b). | - El factor 3 afecta de forma negativa ya que perjudica a las empresas de consumo masivo, comercio y servicios que cotizan en BYMA; lo que podría derivar en un estancamiento y deterioro de la rentabilidad. |
| Tecnológico | 1. Empleo creciente de la inteligencia artificial (IA) en la automatización de procesos: Según el Fondo Monetario Internacional “alrededor del 40% del empleo mundial, en muy diversas ocupaciones, podría verse afectado por la IA” (Tavares, 2025, párr. 5). | ± Los factores 1 y 2 afectan de forma positiva y negativa ya que, por un lado, mejoran la eficiencia operativa, reducen costos, minimizan errores humanos en tareas críticas y permiten el desarrollo de plataformas más accesibles y seguras; sin embargo, también exigen reentrenamiento laboral y adaptación de perfiles profesionales. |
| | 2. Uso de tecnologías de la información e IA con la intención de mejorar la calidad de las operaciones (BYMA, 2025a). | |
| | 3. Creciente popularidad del Trading: Hace que nuevos usuarios puedan acercarse a los productos y servicios que el sector financiero ofrece (BBVA, 2025 y BYMA, 2025a). | + El factor 3 afecta de forma positiva ya que facilita el acceso de nuevos usuarios mediante aplicaciones de trading, y plataformas móviles. |
| Ecológico | 1. Incremento de la emisión de BSVS vinculados a la sostenibilidad en América Latina y el Caribe, en torno a la preocupación ambiental: Estos pasaron del 9.3% en el año 2020 al 35% en el 2023, aunque aún enfrentan desafíos en la regulación y supervisión, lo que repercute en el incremento de inversores en la Bolsa (OCDE, 2024). | + El factor 1 afecta de forma positiva ya que, a pesar de los desafíos pendientes, los BSVS responden a inversores interesados en criterios ambientales, sociales y corporativos. Y, como BYMA los promueve, asocia su imagen con los ODS. |
| Legal | 1. Normativas aplicables: Ley N° 19.550; N° 26.831; N° 20.628; N° 19.587; de la CNV; R.G. 797/2019; Estatuto Social, Proyecto de Oferta Pública, Código de Conducta y Ética, Política de Conflictos de Interés y de uso de información privilegiada; D. PEN N°1146/2024; otras dadas en Notas (BYMA, 2025a). | + El factor 1 afecta de forma positiva ya que, las mismas, tienen una influencia estructural, sostienen la transparencia, legalidad, gobierno y eficiencia del mercado, así como ofrecen mayor seguridad jurídica. |

Fuente: Elaboración propia.

Análisis de la situación organizacional

Para comprender los factores del mercado en el que interactúa BYMA S.A. y sus aspectos internos, resultan claves, los análisis PORTER y FODA respectivamente, que se presentan en las Tablas 2 y 3 siguientes, que permiten identificar las principales variables:

Tabla 2
Análisis PORTER

| Fuerza | Impacto | Actores | Evaluación |
|--|--------------|--|---|
| Poder de negociación de los Clientes | Medio | Inversores, emisores y ALyC. | Éstos pueden negociar comisiones o mejores condiciones, hasta que la normativa bursátil lo permita (BYMA, 2025a). |
| Poder de negociación de los Proveedores | Medio | <i>Nasdaq, Amazon Web Services, EPAM System</i> | BYMA negocia acuerdos estratégicos, para adquirir el nuevo sistema <i>Real Time Clearing</i> , que simplifica el uso y custodia de la plataforma y; para impulsar los próximos desarrollos de la plataforma <i>FIX</i> (BYMA, 2025a). |
| Amenaza de Sustitutos | Media | Inversiones en criptomonedas, <i>fintechs</i> (no tradicionales) | La aparición de tecnologías <i>blockchain</i> y <i>fintechs</i> genera opciones ágiles y atractivas para clientes, pero el marco regulatorio de BYMA, aún es difícil de igualar (BYMA, 2025a). |
| Amenaza de nuevos Entrantes | Baja | BYMA cuenta con altas barreras regulatorias (CNV, BCRA), tecnológicas (infraestructura e innovación), confianza y trayectoria institucional, que la posiciona como Mercado líder. Además cuenta con una integración vertical (trading, liquidación, custodia) y una red consolidada (BYMA, 2025a), difícil de suplantar. | |
| Rivalidad actual | Media a baja | MAV, MAE, Global Valores, y Balanz y Capital. | Dentro del marco tradicional, la competencia es baja, pero puede incrementarse con la aparición de tecnologías disruptivas o cambios regulatorios (BYMA, 2025a). |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3
Análisis FODA

| Fortalezas (+ a maximizar) | Oportunidades (+ a aprovechar) |
|--|---|
| 1) Motor del Mercado de Capitales argentino con sólidos vínculos con entidades regulatorias. 2) Invierte en nuevas tecnologías e innovación, para optimizar procesos, automatizar áreas claves y proveer plataformas de negociación, liquidación y custodia, de excelencia. 3) Posee una estructura robusta e integración vertical. 4) Brinda educación bursátil. 5) Asume compromiso con la sustentabilidad medioambiental. | 1) Crecimiento de las finanzas sostenibles, que puede atraer inversión responsable. 2) Posibilidad de alianzas o desarrollo de nuevos servicios con <i>fintechs</i> . 3) Mayor confianza e interés en la inversión local si el proceso de estabilización e internacionalización de la economía continúa. 4) Atracción de capitales extranjeros. 5) Incentivos fiscales. |
| Debilidades (- a mitigar) | Amenazas (- a observar y reducir) |
| 1) Dependencia del contexto económico y político argentino, que puede desalentar a emisores e inversores. 2) Resultados netos negativos en el 2024. 3) Endeudamiento en el 2024. 4) Impacto del ajuste por inflación. 5) Administración financiera desvinculada de los objetivos económicos. | 1) Continuidad de la inestabilidad macroeconómica, que limita la previsibilidad del mercado. 2) Salida de capitales al exterior. 3) Ciberseguridad. 4) Cambios regulatorios abruptos. 5) Retrasos en los avances de mejora de criterios de transparencia, taxonomía y verificación de impacto de los BSVS. |

Fuente: Elaboración propia.

Diagnóstico organizacional

Como integración de los análisis anteriores, en el 2024, BYMA S.A. se posiciona estratégicamente dentro de un mercado sólido, con moderadas amenazas a corto plazo gracias a las mejoras político-económicas y legales. No obstante, debe seguir adaptándose a la innovación tecnológica y a las demandas de los inversores para sostener su relevancia. El desafío principal es convertir esa pujanza del mercado, en resultados sostenibles, que le permitan superar las debilidades y mitigar las amenazas, apoyándose en sus fortalezas.

Descripción de la Metodología

Para el análisis integral de BYMA, se aplican las herramientas de análisis vertical, horizontal y de ratios, así como aquellas relativas al contexto externo y organizacional como PESTEL, PORTER y FODA respectivamente, que serán abordadas en el Marco Teórico. Además, de emplearse para la interpretación, un alcance descriptivo, prescriptivo y estratégico; enfoque mixto; diseño no experimental; y tipo longitudinal, examinando el período 2023 – 2024.

Análisis específico según el perfil profesional

Según los datos presentados en la Tabla I de Anexos, al cierre del ejercicio 2024, del total del activo de BYMA, un 86.42% es corriente y un 13.58% no corriente; siendo las estructuras de efectivo y equivalentes (35.95), otros activos financieros (29.65) y créditos por operaciones a liquidar (19.83) las de mayor cuantía y las que explican dicha relación. A su vez y globalmente considerado, ese activo está financiado en un 67.22% con deuda y en un 32.78% por capital propio. Dentro del pasivo, el 65.92% corresponde a obligaciones de corto plazo, proporción inferior al 86.42% de activo corriente ya mencionado, lo que evidencia una posición financiera sólida en el corto plazo, con mayor disponibilidad de recursos que deudas exigibles. Por otra parte, el análisis de tendencia patrimonial muestra una mengua del 21.97% entre los ejercicios 2023 y 2024, aunque esta variación no representa, una situación alarmante para la empresa, dada la capacidad financiera disponible.

Según los datos presentados en la Tabla II de Anexos, al cierre del ejercicio 2024, los costos por servicios representan el 28.83% de los ingresos; destacándose el impacto del resultado por posición monetaria, que equivale a 2.22 veces mayor que los ingresos, señalando problemas de rentabilidad que afectan al desempeño final, que derivó en un resultado neto negativo del -17.26%, en fuerte contraste con las ganancias del año 2023.

Del conocimiento previo, se infiere que la estructura de resultados, representa el mayor desafío, constituyéndose en el principal foco de mejora. Es por ello que, para lograr un análisis financiero más profundo, en las Figuras I y II de Anexos, se adjunta información sobre los resultados por segmentos de negocios de BYMA S.A., correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2023 y 2024, cuya descomposición, se describe a continuación:

- El segmento de Negociación, Cámara Compensadora y Contraparte Central, cayó un 12,5% del ejercicio 2023 al 2024, pasando de un resultado neto de \$72.982.327.000 a uno de \$63.872.674.000, debido a que si bien los ingresos crecieron de \$73.127.000.000 a \$98.930.408.000, también lo hicieron los costos. A pesar de la baja, esta unidad sigue siendo rentable.
- El segmento de Agente de Depósito Colectivo, pasó de una fuerte ganancia de \$156.718.130.000 a una pérdida exponencial de -\$88.252.423.000. Si bien se observa que los ingresos crecieron de \$39.891.128.000 a \$45.742.565.000, también lo hicieron los costos en mayor magnitud. El resultado financiero del 2024 fue de -\$129.462.766.000, muy superior en pérdidas, respecto al del 2023 (+\$125.776.704.000). El motivo de dicha pérdida se debe, en mayor medida, al resultado por posición monetaria.
- El segmento de Enseñanza, Investigación y Capacitación, arrojó pérdida en ambos ejercicios, aunque la misma, es prácticamente estable entre ambos períodos (de -\$641.446.000 en 2023 y de -\$610.801.000 en 2024). El motivo está dado por los bajos ingresos que no alcanzan a cubrir los gastos de estructura.

Lo anterior, permite dilucidar que la unidad más rentable es la de Negociación, Cámara Compensadora y Contraparte Central; la unidad más crítica es la de Agente de Depósito Colectivo, que pasó de ser el gran generador de utilidades en el 2023 a la principal fuente de pérdidas en el 2024, principalmente por los resultados financieros negativos; así como la unidad secundaria es la de Enseñanza e Investigación, que mantiene pérdidas menores, casi irrelevantes, en relación con los demás segmentos.

Para integrar, la pérdida 2024 se explica casi en su totalidad, por los efectos del segmento de Agente de Depósito Colectivo, mientras que los otros dos sectores, no alcanzan a revertir ese efecto.

Marco Teórico

Análisis de la situación financiera y económica general

El análisis integral es un instrumento clave para evaluar de manera completa, rigurosa y crítica, la situación financiera y económica general de una empresa en relación con el contexto, teniendo en cuenta tanto la información contable como los aspectos del entorno. Para lograrlo, promueve una lectura cruzada de los Estados Financieros, que contemple su evolución en el tiempo, con la aplicación del análisis horizontal; sus proporciones internas, con la aplicación del análisis vertical, y; sus relaciones de datos, con la aplicación del análisis de ratios; con el fin de obtener una visión coherente de una empresa. Asimismo, extiende su alcance al estudio del contexto externo, con la aplicación del análisis PESTEL, del interno en relación con el sector, a través del análisis de las 5 Fuerzas de PORTER y del contexto organizacional, a través de la matriz FODA. Todo lo señalado, se articula con la estrategia empresarial, con el fin último de tomar decisiones informadas (Scarfó, Vélez-Pareja, Sandoval-Llanos, Castilla-Ávila & Ortiz, 2022).

En relación con lo anterior, Lamattina (2022) aporta que:

El Análisis Financiero (AF), que incluye al Análisis de los Estados Financieros (AEF), análisis no financiero y análisis del entorno, viene a lograr este propósito: obtener información confiable y útil en mayor cantidad y calidad. Para ello, es relevante que exista una fuerte correlación entre la Contabilidad actual, fuertemente incidida por las NIIF, y el AF. Dicha correlación plantea nuevos desafíos, que de no afrontarse la gestión sería disfuncional e incompleta (pp. 13 y 14).

Planificación y gestión integral con sus principales desafíos

Siguiendo los postulados de Pérez (2005), la gestión financiera, se inscribe dentro de un enfoque de gestión global, donde las decisiones en materia económica y financiera, deben estar integradas a la estrategia empresarial; y para ello, la planificación no es estática, sino un proceso dinámico y continuo que se ajusta al contexto interno y externo.

Algunos de los desafíos que surgen en dicho proceso, son: a) incertidumbre del entorno; b) gestión del capital de trabajo para lograr un equilibrio entre liquidez – rentabilidad; c) aplicación eficiente de fondos; y d) detección de desvíos (Fowler Newton, 2021 y Pérez, 2005). De esta manera, para abordarlos, los modelos que se plantean, son los que introducen Scarfó et al. (2022), siendo desarrollados, en el subapartado siguiente.

Técnicas utilizadas para evaluar la capacidad de una empresa y su entorno

Comenzando desde dentro hacia afuera, Rentería, Trujillo & Silvera (2023) divulgan que los análisis horizontal o de tendencias y vertical o de estructura, son herramientas que garantizan una evaluación de la eficiencia operativa y financiera de una empresa. El primero surge de $\{(Monto\ del\ año\ de\ comparación - Monto\ del\ año\ base) / Monto\ del\ año\ base\} * 100$, y, el análisis vertical de $(Valor\ de\ las\ cuentas\ del\ estado\ de\ cuenta / Cifra\ base\ total) * 100$. Éstos, a su vez, se complementan con el estudio de ratios.

Fowler Newton (2021) define que “una “razón” es el resultado de una división en la cual el numerador y el denominador pueden ser datos absolutos o relativos” (p. 112). En base a ello, los indicadores clave, se conceptualizan en las Tablas 4 a 6 y siguientes:

Tabla 4
Indicadores clave del análisis financiero de corto plazo

| Ratios clave | Fórmula | Interpretación | Referencia |
|---|--|---|---|
| Situación Financiera de Corto Plazo (CP) | | | |
| Liquidez circulante | (Activo cte. / Pasivo cte.) | Estima la capacidad para afrontar los compromisos de pago en el CP. Medida de eficiencia. | R > 1 Cuánto más alto, más líquida es la situación financiera. |
| Liquidez seca | $\{(Activo\ cte. - Inventarios) / Pasivo\ cte.\}$ | Estima la capacidad para afrontar los compromisos de pago en el CP., con recursos inmediatos. Medida de eficiencia. | |
| Antigüedad de bienes de cambios | INDICADOR no conceptualizado en el presente informe, debido a la naturaleza de actividad de la empresa en estudio. | | |
| Antigüedad de créditos por ventas | $\{(Créditos\ por\ ventas / Ventas) * 360\ días\}$ | Estima los días que tarda en cobrarse una venta. Medida de agilidad. | |
| Ciclo Operativo Bruto (COB) | $\{Antigüedad\ de\ bienes\ de\ cambio + Antigüedad\ de\ créditos\ por\ ventas\}$ | Estima el tiempo que insume el recupero del efectivo invertido, en la actividad. Medida de agilidad. | |
| Antigüedad de Proveedores | $\{(Cuentas\ por\ pagar / Compras) * 360\ días\}$ | Estima los días que tarda en pagarse una compra. Medida de agilidad. | R > 1 Cuánto más alto, mayores el tiempo acumulado. |
| Ciclo Operativo Neto (CON) | (COB - Antigüedad de Cuentas por pagar) | Estima el tiempo en que la empresa financia su operación con recursos propios. Medida de agilidad. | |
| Plazo de realización de activos ctes. (PRA) | $\{(1 + Antigüedad\ de\ créditos\ por\ ventas) / 2\}$ | Estima el tiempo necesario para convertir en efectivo los activos corrientes. Medida de agilidad. | |
| Plazo de exigibilidad de pasivos ctes. (PEP) | $\{(1 + Antigüedad\ de\ cuentas\ por\ pagar) / 2\}$ | Estima el tiempo necesario en que le sean exigibles los pasivos corrientes. Medida de agilidad. | |
| Liquidez necesaria | (PRA / PEP) | Estima el piso de liquidez que se requiere en el desfase entre cobros y pagos. Medida de control | Métrica dada por los plazos de cada empresa. |
| Capital de trabajo | (Activos ctes. - Pasivos ctes.) | Estima el fondo de maniobra disponible para la gestión de su actividad. Medida de eficiencia. | Cuánto más alto, más líquida es la situación financiera. |
| Rotación del capital (CT) | $\{Ventas / (Activos\ ctes. - Pasivos\ ctes.)\}$ | Estima las veces en que el capital genera ingresos. Medida de eficiencia. | Cuánto más alto, más eficaz es el uso del CT. |

Fuente: Elaboración propia en base a Fowler Newton (2021) y Pérez (2005, 2020 y 2023).

Tabla 5
Indicadores clave del análisis financiero de largo plazo

| Situación Financiera de Largo Plazo (LP) | | | |
|---|---|---|--|
| Endeudamiento | (Pasivos / Patrimonio neto) | Estima la sostenibilidad financiera. Medida de eficiencia. | Cuánto más alto, menos líquida es. |
| Inmovilización | (Activo no cte. / Activos) | Estima la proporción de recursos inmovilizados. Medida de eficiencia. | Cuánto más alto, mayores la proporción de activo indisponible. |
| Financiación de la Inmovilización I | (Patrimonio neto / Activos no ctes.) | Estima la proporción de activos fijos cubiertos con recursos propios. Medida de eficiencia. | R => 1 el ANC está financiado con P.N. |
| Financiación de la Inmovilización II | {(Patrimonio neto + Pasivos no ctes. / Activos no ctes.)} | Estima si los activos fijos están financiados con ambas fuentes. | R => 1 el ANC está financiado con P.N. y PNC. |

Fuente: Elaboración propia en base a Fowler Newton (2021) y Pérez (2005, 2020 y 2023).

Tabla 6
Indicadores clave del análisis económico

| Ratios clave | Fórmula | Interpretación | Referencia |
|--|------------------------------------|--|--|
| Situación Económica | | | |
| Rentabilidad del activo (ROA) | (Resultado neto / Activos) | Estima la rentabilidad obtenida por los activos aportados. Medida de eficiencia. | |
| Rentabilidad del patrimonio (ROE) | (Resultado neto / Patrimonio neto) | Estima la rentabilidad obtenida por los accionistas en función del capital aportado. Medida de eficiencia. | Cuánto más alto, mayores la rentabilidad. |
| Margen | (Resultado neto / Ventas) | Estima la rentabilidad obtenida por cada unidad de ingreso. Medida de eficiencia. | |
| Rotación | (Ventas / Activos) | Estima las veces que se recupera el activo por cada venta/ servicio. Medida de agilidad. | Cuánto más alto, mayores el manejo del activo. |

Fuente: Elaboración propia en base a Fowler Newton (2021) y Pérez (2005, 2020 y 2023).

Para empresas que no realicen inventarios, Lamattina (2022) plantea que se pueden morigerar los ratios, para introducir aquellos factores correctivos pertinentes.

Negrillo Amoretti (2025) cierra con que, el análisis PESTEL identifica los factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales que inciden sobre la actividad; el de PORTER, examina la dinámica competitiva del sector a través de los rivales, de la amenaza de nuevos entrantes, de la presión de sustitutos y, del poder de negociación de proveedores y clientes; y, el FODA integra a los anteriores al evaluar las fortalezas y debilidades internas, junto con las oportunidades y amenazas externas.

Para cerrar, algunas de las mejores prácticas sugeridas por el Inter-American Development Bank (2024) para subsanar problemas en la situación económica y/o financiera, son: 1) Optimización de ingresos y diversificación de activos; 2) Reducción de costos operativos; 3) Corrección del apalancamiento; 4) Gestión del capital monetario expuesto y protección financiera; y 5) Aplicación de tableros de control por segmentos.

Diagnóstico y Discusión

Descripción del problema

De la aplicación del instrumental de ratios en BYMA S.A. y en MAE S.A. (sector), se alcanzaron los resultados que se presentan en Tabla 7, seguidos de su interpretación:

Tabla 7

Análisis de ratios de BYMA S.A. y de MAE S.A. correspondiente al periodo 2024 – 2023

| | BYMA | | MERCADO |
|---|---|-------------|------------|
| | ANÁLISIS DE RATIOS (Cifras expresadas en decimales) | | (MAE) |
| | 31/12/2024 | 31/12/2023 | 31/12/2024 |
| Situación financiera de corto plazo | | | |
| Liquidez circulante | 1,31 | 1,08 | 2,59 |
| Liquidez seca | 1,31 | 1,08 | 2,59 |
| Antigüedad de las existencias | * | * | * |
| Antigüedad de créditos por ventas | 15,61 | 21,74 | 34,20 |
| Ciclo Operativo Bruto | 15,61 | 21,74 | 34,20 |
| Antigüedad de cuentas por pagar | 15,01 | 43,69 | 19,57 |
| Ciclo Operativo Neto | 30,61 | 65,43 | 14,63 |
| Plazo de realización de los activos corrientes | 8,30 | 11,37 | 17,60 |
| Plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes | 8,00 | 22,34 | 10,29 |
| Liquidez necesaria | 1,04 | 0,51 | 1,71 |
| Capital de trabajo | 339.665.787 | 123.668.616 | 73.623.172 |
| Rotación del capital | 0,43 | 0,91 | 0,59 |
| Situación financiera de largo plazo | | | |
| Endeudamiento | 2,05 | 2,44 | 0,61 |
| Inmovilización | 0,14 | 0,24 | 0,03 |
| Financiación de la Inmovilización I | 2,41 | 1,21 | 18,90 |
| Financiación de la Inmovilización II | 2,51 | 1,24 | 19,12 |
| Situación económica | | | |
| ROA | -0,02 | 0,11 | -0,12 |
| ROE | -0,05 | 0,37 | -0,20 |
| Margen sobre ventas | -0,17 | 2,03 | -0,36 |
| Rotación de ventas | 0,09 | 0,05 | 0,18 |

Nota: Como plantea Lamattina (2022), se han morigerado algunos ratios, a efectos de adecuar la fórmula a las cuentas de BYMA. Fuente: Elaboración propia en base a BYMA (2025d) y a MAE (2024).

Del análisis de ratios, de la situación financiera y económica, se evidencia:

- **Liquidez:** Dado el tipo de actividad de BYMA, ésta no posee bienes de cambio; por ese motivo, los ratios de liquidez corriente y seca son semejantes. Ahora bien, tanto en el año 2024 (1.31) como en el 2023 (1.08) sus razones son > 1 , manifestando una posición financiera sólida, con capacidad para afrontar sus deudas en el corto plazo.
- **Antigüedad de existencias:** Este ratio no ofrece resultado, por ausencia de inventario.
- **Antigüedad de créditos por ventas:** El plazo de cobro se redujo de 21,74 días en el año 2023 a 15,61 en el 2024; mejora que contribuye a acortar el ciclo operativo y a optimizar la entrada de fondos, considerando que BYMA no posee inventarios, y por tal, su COB coincide con este indicador, tal como se expresa de seguida.
- **Ciclo Operativo Bruto:** Este ratio, ofrece el mismo resultado que el indicador anterior.

- Antigüedad de cuentas por pagar: El plazo de pago bajó de 43,69 días en el año 2023 a 15,01 en el 2024; aceleración que mejora la relación con los acreedores y reduce los intereses asociados, aunque también implica una mayor presión sobre la liquidez. No obstante, la estructura financiera de corto plazo es lo suficientemente sólida como para sostener este comportamiento sin comprometer su situación.
- Ciclo Operativo Neto: El plazo se acortó de 65,43 días en el año 2023 a 30,61 en el 2024, reflejando que, el ciclo de pago es más rápido que el de cobro. Esta brecha, es poco significativa y no compromete la posición de liquidez, al momento del estudio.
- Plazos de realización y exigibilidad: El plazo de realización de los activos corrientes mejoró, pasando de 11,37 días en el año 2023 a 8,30 en el 2024; lo que refleja una mayor agilidad para convertirlos en efectivo. En paralelo, el plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes disminuyó, de 22,34 a 8 días en el 2024. Esto deja ver que, a pesar de que las deudas deban afrontarse más ágilmente, la elevada liquidez disponible, permite a BYMA cumplir con éstas, sin complicar su situación de corto plazo.
- Capital de trabajo y rotación: El margen entre activos y pasivos corrientes se incrementó un 175% entre el año 2023 (\$123.668.616) y 2024 (\$339.665.787), reforzando la flexibilidad operativa y reduciendo el riesgo de iliquidez; sin embargo, esto podría indicar una menor eficiencia en el uso de los recursos circulantes para generar ingresos, debido a que su rotación, disminuyó.
- Endeudamiento: Los valores de 2.44 y 2.05 del 2023 – 2024 (> 1), manifiestan que en el periodo, BYMA mantiene un volumen de pasivos que duplica al valor de su patrimonio, reflejando una fuerte dependencia del financiamiento externo.
- Inmovilización y su financiación: La tendencia a la baja que se observa en los mismos (de 0.24 a 0.14) manifiesta una reducción en la rigidez estructural, aunque al ser > 1 , la capacidad de adaptación y manejo operativo, aun se ven afectados principalmente en entornos cambiantes. Ahora bien, el salto de 1,21 a 2,41, que se observa en la Financiación de su Inmovilización I, evidencia una ampliación del respaldo a la inversión de activos no corrientes con fondos propios, lo que es considerado positivo.
- ROA: La tendencia a la baja del rendimiento, al pasar de una ganancia del 11% en el año 2023 a una pérdida del -2% en el 2024, manifiesta que los activos fueron utilizados de forma ineficiente para generar beneficios.
- ROE: La tendencia a la baja del rendimiento, al pasar de una ganancia del 37% en el año 2023 a una pérdida del -5% en el 2024, manifiesta una reducción en la capacidad

de generar valor para los accionistas y un deterioro en el desempeño económico.

- Margen: La tendencia a la baja del rendimiento, impacta también en este indicador que es negativo, ya que BYMA registró una pérdida equivalente al -17% de su facturación, lo cual evidencia un detrimento de la rentabilidad neta.
- Rotación: Si bien es positiva (0.09) manifiesta una leve dinamización en el volumen de actividad, en sintonía con la evolución negativa del resultado neto de BYMA.
- Ratios del sector: Éstos presentan un comportamiento similar al observado en BYMA, tanto en lo concerniente a la situación financiera como económica; dado el contexto.

Del estudio previo se declara que 1) la situación financiera de corto plazo es sólida; 2) no así la de largo plazo que presenta un apalancamiento que responde a una rigidez estructural moderada; y 3) la situación económica es la más castigada, por los ratios de rentabilidad negativa que responden a una gestión ineficiente.

Es por ello que, ampliar con un análisis de Sensibilidad y Escenarios, es factible para llegar a una conclusión más acertada.

Suponiendo que BYMA experimentara una caída del 10% en el volumen de operaciones, que impacta en los ingresos por derechos sobre operaciones y comisiones, que son la principal fuente de ingresos de los segmentos; así como una caída del 5% en los costos, que tienen alta incidencia en el margen bruto, se proponen 3 escenarios, tomando al ejercicio 2024 con un resultado neto de - \$24.990.550.000 como base:

1. Escenario Optimista:

- Supuesto: Se mantiene el volumen actual y se reducen 5% los costos de servicio.
- Efecto: El costo de ventas pasa de \$41.738.812.000 a \$39.651.871.000; el resultado bruto se incrementa en + \$2.086.941.000 y; manteniendo los demás rubros constantes, el resultado neto pasaría de -\$24.990.550.000 a -\$22.903.609.000.

2. Escenario Pesimista:

- Supuesto: Se reduce un 10% el volumen actual.
- Efecto: Los ingresos por derechos sobre operaciones y comisiones se reducen de \$98.930.408.000 a \$89.037.367.000; el resultado bruto se contrae en -\$9.893.041.000 y; el resultado neto caería de -\$24.990.550.000 a -\$34.883.591.000.

3. Escenario Moderado:

- Supuesto: Se reduce un 10% el volumen actual (-\$9.893.041.000 en ingresos).y un 5% los costos de servicio (+\$2.086.941 en margen).
- Efecto: -\$7.806.100.000 aproximadamente, que lleva a un resultado neto de -\$32.796.650.000, que sigue en pérdida, aunque un poco menos negativa que el escenario pesimista.

Justificación del problema

A partir de la información analizada, puede inferirse que las principales causas que explican los problemas económicos se vinculan, en línea con el resto de los análisis y elementos teóricos, con una gestión financiera que no guarda coherencia con el rendimiento económico y con factores políticos, económicos y sociales afectados por un contexto en transición, que incide directamente sobre el comportamiento de los Mercados Bursátiles y complejizan el accionar de BYMA S.A.

Asimismo, por lo revelado en el análisis de Segmentos de Negocios (Figuras I y II de Anexos) se exterioriza que BYMA S.A., a través de la unidad de Negociación, Cámara Compensadora y Contraparte Central, sigue siendo rentable, pero con una caída del -12,5% por efecto financiero; así como a través de la unidad de Agente de Depósito Colectivo, pasó de aportar más \$156 millones de ganancia en el 2023 a \$88 millones de pérdida en el 2024, transformándose en el principal responsable del ROA y ROE negativos; al tiempo que, la unidad de Enseñanza e Investigación, continúa con pérdidas pequeñas y estructurales, que no afectan de forma relevante los resultados del estudio.

Por último, por lo revelado en el análisis de Sensibilidad y Escenarios, con el supuesto 1) optimista, se mejora levemente la rentabilidad pero no se logra revertir la pérdida; la raíz sigue estando en los resultados financieros del Agente de Depósito Colectivo. Con el supuesto 2) pesimista, se profundiza la pérdida y BYMA entra en una zona de mayor estrés financiero. Con el supuesto 3) moderado, se sigue en pérdida, aunque, como ya se menciona, es un poco menos negativa que el pesimista.

Este estudio extra permite justificar que una caída del 10% en el volumen de operaciones tendría un fuerte efecto negativo (\approx -\$10M adicionales) y que una reducción del 5% en costos mejoraría, pero no lo suficiente, la pérdida; dado que el problema estructural no estaría en los costos operativos, sino en la exposición financiera negativa del segmento Agente de Depósito Colectivo, que en 2024 transformó la ganancia en pérdida; por tal, si se incrementarían los porcentajes de incrementos y reducciones, las acciones a implementar podría mejorar la situación empresarial.

Conclusión diagnóstica

Los principales hallazgos exteriorizan que la situación económica es la que está más comprometida, debido a que el problema central, está en la estructura de resultados de BYMA S.A., que exterioriza indicadores de rentabilidad con un fuerte deterioro. La pronunciada disminución en los ratios ROA y ROE entre 2023 y 2024, en combinación con un apalancamiento financiero elevado, plantea una serie de desafíos prioritarios. El factor determinante es el deterioro en los resultados financieros en 2024, que afectó principalmente al segmento de Agente de Depósito Colectivo; pero que, con una adecuada estrategia en acciones precisas y eficaces, dicho problema podría subsanarse.

En este contexto, diversificar y optimizar los instrumentos financieros podría favorecer un mayor volumen de operaciones, mientras que una reducción de costos y mejora en los márgenes, permitiría revertir las señales negativas de desempeño. La implementación de una asesoría financiera estratégica, no sólo contribuiría a superar la situación actual, sino también a generar información eficiente, para una toma de decisiones integral y más sostenible.

Plan de Implementación

A partir de la problemática de rentabilidad negativa, en la que se encuentra BYMA S.A. en el 2024 y, teniendo presente que su modelo de negocios se basa en la intermediación financiera, prestación de servicios tecnológicos y operativos al sistema bursátil, es que las propuestas de acción, con criterios de aplicabilidad real al 2025, son:

1. Propuesta 1) Rediseño integral del modelo de ingresos – costos: Con un margen sobre ventas negativo (-17%), es imprescindible generar nuevas fuentes de ingresos con alta rentabilidad marginal, así como reducir el exceso de costos; ya que, en una empresa de base tecnológica como BYMA S.A., dichos correctivos podrían mejorar los resultados y revertir el ROA y ROE negativos (-2% y -5%).
2. Propuesta 2) Rediseño financiero para reducir apalancamiento y riesgo operativo: Con un endeudamiento superior al 2% y una rentabilidad negativa, cada peso de interés, erosiona la ganancia; por tal, la reestructuración del pasivo podría reducir los gastos financieros y mejorar la rentabilidad de BYMA S.A.
3. Propuesta 3) Gestión del capital monetario expuesto: Minimizar la tenencia de activos monetarios en moneda local, expuestos a pérdida por inflación, a través de activos financieros indexados o dolarizados, compensa el efecto negativo del resultado por posición monetaria generado por el ajuste; y por tal, contribuye a revertir el ROA y ROE negativos (-2% y -5%) en BYMA S.A.

En la Tabla 8, siguiente, se expone el análisis Costo-Beneficio de las alternativas:

Tabla 8

Análisis costo-beneficio de las propuestas (P)

| P | Costo | Beneficio |
|----------|---|---|
| 1 | 1. Requiere tiempo y posible resistencia interna al cambio. 2. Riesgo de fracaso si no se logra captar nuevas fuentes de ingresos o si la reducción de costos afecta la operatividad e innovación. | 1. Mayor potencial de impacto: puede revertir directamente la pérdida operativa y transformar la matriz de ingresos, diversificando los negocios. 2. Al aumentar la rentabilidad marginal y reducir costos, se mejora el margen de ventas y se revierten el ROA y ROE. 3. Genera sostenibilidad a largo plazo, alineada con la lógica de una empresa tecnológica. |
| 2 | 1. Requiere renegociación con acreedores o sustitución por capital propio. 2. Gastos asociados a asesoría legal y financiera. | 1. Reducción de los gastos financieros que erosionan los resultados, mejorando la rentabilidad neta. 2. Disminuye el riesgo financiero en un contexto de rentabilidad negativa. 3. Mejora los ratios de percepción de los inversores. |
| 3 | 1. Riesgo si la cobertura no se implementa de manera eficiente o si hay cambios regulatorios. | 1. Reduce la pérdida por exposición a inflación, compensando el resultado por posición monetaria. 2. Mejora progresivamente el ROA y ROE. 3. Fortalece la gestión financiera sin alterar la operatividad del negocio. |

Fuente: Elaboración propia.

La Propuesta 1 es la más viable y eficiente, porque ataca la raíz del problema; la 2 y 3 alivian síntomas, pero no revierten la situación estructural.

Objetivo general del plan de implementación

- Incrementar la rentabilidad de BYMA S.A. en al menos un 150% respecto de su actual valor negativo, en el término de 12 meses, con el fin de revertir el ROA y el ROE, hacia valores positivos sostenibles.

Objetivos específicos del plan de implementación

- Incrementar los ingresos por servicios, a través de la venta de nuevas fuentes digitales con bajo costo y alta rentabilidad marginal, que amplíen la oferta de valor.
- Acrecentar los ingresos por derechos sobre operaciones y comisiones, a través de la creación de nuevas operaciones con minoristas y del ajuste de márgenes.
- Disminuir los costos estructurales sin afectar la operatividad, a través de la identificación de procesos ineficientes y de gastos no vinculados directamente con los ingresos por servicios y por derechos sobre operaciones y comisiones.

Alcance geográfico y temporal

El plan, se aplicará en el área financiera, de la empresa BYMA S.A., ubicada en calle 25 de mayo 359, piso 9, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires; desde el 01 de julio del año 2025 al 30 de junio del ejercicio siguiente; tiempo en el que se estima factible aumentar la rentabilidad con las acciones concretas que luego se detallan.

Recursos

El plan es factible, dentro de los recursos enumerados en la Tabla 8, siguiente:

Tabla 8

Recursos necesarios para implementar el plan

| Recursos | Valor |
|---|---------------------|
| Humanos | |
| Honorarios de la asesora financiera, por el plan diseñado y ejecutado, en base al valor del módulo mínimo sugerido por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Buenos Aires, establecido en \$10.965 desde el 01/06/2025 (Trivia, 2025) * 100 módulos. | \$1.096.500 |
| Materiales | |
| Asignación proporcional del uso de gastos de papelería y útiles (\$6.108.000), así como de equipos e implementos de oficina (\$482.476.000), en función al 0.2% de uso compartido con el área financiera que destinará una parte para el desarrollo del plan. | \$977.168 |
| Asignación proporcional del uso de gastos de administración y comercialización, en función al 0.01% de uso. | \$804.226 |
| Inmateriales | |
| Asignación proporcional del uso de <i>software</i> tecnológico, llave de negocio, cartera de clientes, y marca (\$132.217.067.000), en función al 0.001% de uso. | \$1.322.171 |
| Total de recursos financieros: | \$ 4.200.065 |

Fuente: Elaboración propia.

Por lo tanto, la implementación del plan demandará una inversión de \$4.200.065, monto que resulta fácilmente afrontable por BYMA S.A., considerando que al cierre del ejercicio 2024 dispone de un capital de trabajo de \$339.665.787. En consecuencia, no se identifican restricciones financieras que puedan obstaculizar su ejecución.

Acciones específicas, concretas y cuantificables

Las actividades a implementar son:

1. Desarrollar nuevos instrumentos financieros temáticos, relacionados con el Panel Integral de BSVS de BYMA, que amplíen el portafolio de productos ofrecidos, cubran la necesidad actual de transparencia en sustentabilidad y atraiga nuevos emisores, que incrementen las ventas; lo que luego se ve traducido en una mejora de los resultados. Ejemplos de instrumentos: a) Bono para reducción de emisiones de CO₂ en un 30% en 3 años; b) Bono para inclusión del 20% de mujeres en cargos directivos y; c) Bono para certificación de eficiencia energética. Siendo los requisitos exigibles: 1) La presentación de EE.CC. auditados; 2) La presentación de informes GRI y; 3) La política de sostenibilidad institucional. Dichos instrumentos y el ¿cómo?, son desarrollados, en la Tabla III, de Anexos.
2. Desarrollar nuevos instrumentos que integren servicios *FinTech*, criptoactivos regulados y *trading* algorítmico, para atraer inversores institucionales que exijan infraestructura sólida y trazabilidad. Ejemplo de instrumento: Notas Digitales Estructuradas *Tokenizadas* de renta fija o variable: Producto cuya emisión y liquidación, se da a través de *tokens* regulados, registrados en una red *blockchain* supervisada por la C.N.V.; que a diferencia de una criptomoneda negociada en otra plataforma, ésta ofrecería: 1) trazabilidad total de todos los movimientos y participaciones, quedando registrados de forma auditable y en tiempo real; 2) customización, ya que los algoritmos pueden diseñarse para gestionar riesgo, reconsiderar portafolios o ejecutar estrategias específicas; y 3) Cumplimiento normativo según N.I.I.F. y N.C.P. como la actual R.T. 54. Dicho instrumento y el ¿cómo?, es desarrollado, en la Tabla IV, de Anexos.

Las acciones 1 y 2, de implementarse y alcanzar inversores en el término de 4 meses, desde julio del 2025, permitirían incrementar los ingresos en más del 100%, porque transforman la matriz de ingresos de BYMA, combinando innovación con regulación y sostenibilidad, multiplicando la base de clientes y generando ingresos de alta rentabilidad marginal y bajo costo incremental.

3. Efectuar un servicio integral de asesoría a inversores minoristas, complementando los servicios ya existentes, enfocado en: a) la educación financiera y asesoría personalizada para nuevos inversores; b) la educación en el uso de la plataforma digital interactiva, con simuladores de inversión, basada en criterios de sostenibilidad, ya existente en BYMA, pero desconocida por el público joven; y c) la ampliación de la base de clientes, captando a pequeños y medianos ahorristas que hoy se mantienen fuera del mercado de capitales por falta de conocimiento o confianza hacia el mismo. De esta manera, el nuevo ingresos por operaciones, equilibra el peso entre operaciones tradicionales y productos de valor agregado, al tiempo que posiciona a BYMA como líder en innovación inclusiva y sostenible.
4. Establecer precios segmentados por tipo de inversor y servicio, lo que permite equilibrar márgenes sin perder clientes clave. Ejemplo de márgenes diferenciados: Aplicar comisiones más altas para operaciones minoristas de bajo volumen, mientras se mantienen beneficios por escala para grandes inversores como los institucionales, *brokers*, etc. Dicha actividad y el ¿cómo?, es desarrollada, en la Tabla V, de Anexos.
5. Crear servicios de valor agregado con comisiones asociadas, que generan nuevos ingresos sin fricción en el principal. Ejemplos: a) algoritmos de ejecución optimizada; b) informes de inteligencia de mercado; c) herramientas de *backtesting* o; d) acceso anticipado a ciertos productos financieros. Dicha actividad y el ¿cómo?, es desarrollada, en la Tabla VI, de Anexos.
6. Optimizar el uso de infraestructura propia como BYMADATA, BYMAEDUCA y MARKET DATA. Ejemplo: ajustar los márgenes indirectamente, mediante la prestación de servicios paralelos para APIs, *routing*, conectividad y alojamiento de algoritmos, cobrando *fees* por servicios tecnológicos ligados a la operativa. Dicha actividad y el ¿cómo?, es desarrollada, en la Tabla VII, de Anexos.

La acción 3, de implementarse y alcanzar inversores minoristas en el término de 4 meses, desde julio del 2025, permitiría incrementar los ingresos por derecho a operaciones en un 100%, porque no solo ampliaría su rol en el ecosistema financiero, sino que también fortalecería su posición como plataforma inclusiva, innovadora y competitiva, alineada con las tendencias globales de democratización de acceso a los mercados. Las acciones 4 a 6, de implementarse y alcanzar los márgenes en el término de 4 meses, desde noviembre del 2025, permitirían incrementar los ingresos en más del 50%, ya que se trata de comisiones y *fee* mensual por acceso a conectividad directa; porque

reduce la dependencia del volumen puro de operaciones y aumenta el valor percibido de su oferta, consolidando su posición frente a mercados competidores o sustitutos.

7. Detectar erogaciones subutilizadas o sobredimensionadas que generen salidas de fondos. Ejemplo: Reducir costos de representación institucional que no estén alineados con la generación de negocios o acuerdos concretos en BYMA S.A., renegociar contratos de IT y optimizar gastos de *marketing*. Dicha actividad y el ¿cómo?, es desarrollada, en la Tabla VIII, de Anexos.
8. Auditar proveedores de tecnología, seguridad, soporte, conectividad, entre otros, y comparar con valores de mercado, con el fin de renegociar contratos, licitar nuevos o consolidar servicios con mejores condiciones. Dicha actividad y el ¿cómo?, es desarrollada, en la Tabla IX, de Anexos.

Las acciones 7 a 8, de implementarse y alcanzar la reducción de por lo menos un 20-30% de los costos, en el periodo de 4 meses iniciado en marzo del 2026, conlleva a que, cada peso economizado en áreas no productivas pueda redirigirse hacia la recuperación del resultado neto, porque aumenta la eficiencia organizacional, libera recursos para áreas estratégicas y mejora la rentabilidad de BYMA S.A.

Marco de tiempo y responsables

En la Tabla 9 siguiente, se adjunta un Diagrama de Gantt donde se resumen las actividades a desarrollar; el marco temporal de ejecución; el área responsable:

Tabla 9
Diagrama de Gantt

| Acciones | Tiempo | | | | | | | | | | | | Responsable |
|---|----------|---|---|----|----|----|----------|---|---|---|---|---|-----------------------------------|
| | Año 2025 | | | | | | Año 2026 | | | | | | |
| | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | |
| 1. Desarrollo de nuevos instrumentos financieros temáticos | | | | | | | | | | | | | |
| 2. Desarrollo de nuevos servicios <i>FinTech</i> , criptoactivos regulados y <i>trading</i> algorítmico | | | | | | | | | | | | | |
| 3. Desarrollo de un nuevo servicio de asesoría a inversores minoristas | | | | | | | | | | | | | |
| 4. Establecimiento de tarifas o márgenes diferenciados | | | | | | | | | | | | | Contadora como asesora financiera |
| 5. Desarrollo de servicios de valor agregado con comisiones asociadas | | | | | | | | | | | | | |
| 6. Cobro de <i>fees</i> por servicios tecnológicos | | | | | | | | | | | | | |
| 7. Determinación de erogaciones subutilizadas o sobredimensionadas que generen salidas de fondos | | | | | | | | | | | | | |
| 8. Auditoría de proveedores para renegociar contratos, licitar nuevos o consolidar mejores condiciones. | | | | | | | | | | | | | |
| 9. Control | | | | | | | | | | | | | |

Nota: El control es lo que se realizará en paralelo, durante todo el proceso, a fin de detectar desviaciones, a tiempo. Fuente: Elaboración propia.

Medición

Para evaluar la efectividad del plan, se propone realizar un monitoreo trimestral de indicadores clave con alertas tempranas, que permita detectar desviaciones en tiempo real, evitando la reaparición de pérdidas estructurales. Se espera que los ingresos de BYMA se hayan incrementado en por lo menos 150%, así como sus costos se hayan reducido en un 30%, lo que conlleva a un aumento inminente de la estructura económica, que pasaría de -17,26% a 34,51%. Esta metodología busca no solo medir los resultados, sino también permitir una gestión proactiva y preventiva, basada en datos objetivos.

El tablero de control, que se expone en la Tabla 10, a continuación:

Tabla 10

Evaluación de la efectividad del plan

| BYMA - MEDICIÓN DE RATIOS POST IMPLEMENTACIÓN DEL PLAN (Cifras expresadas en decimales) | | | | |
|---|-------------|------------------|---------------|--|
| CON FOCO EN LA ESTRUCTURA ECONÓMICA | | | | |
| | Valor 2024 | Valor proyectado | Valor hallado | Análisis de desviaciones y acciones a seguir. Frecuencia de control: TRIMESTRAL |
| Situación financiera de corto plazo | | | | |
| Liquidez circulante | 1,31 | | 3,27 | * |
| Liquidez seca | 1,31 | | | * |
| Antigüedad de las existencias | - | | - | * |
| Antigüedad de créditos por ventas | 15,61 | | 15,61 | * |
| Ciclo Operativo Bruto | 15,61 | | 15,61 | * |
| Antigüedad de cuentas por pagar | 15,01 | | 15,01 | * |
| Ciclo Operativo Neto | 30,61 | | 30,61 | * |
| Plazo de realización de los activos ctes | 8,30 | | 8,30 | * |
| Plazo de exigibilidad de los pasivos ctes | 8,00 | | 8,00 | * |
| Liquidez necesaria | 1,04 | | 1,04 | * |
| Capital de trabajo | 339.665.787 | | 849.164.468 | * |
| Rotación del capital | 0,43 | | 0,43 | * |
| Situación financiera de largo plazo | | | | |
| Endeudamiento | 2,05 | | 2,05 | * |
| Inmovilización | 0,14 | | 0,14 | * |
| Financiación de la Inmovilización I | 2,41 | | 2,41 | * |
| Financiación de la Inmovilización II | 2,51 | | 2,51 | * |
| Situación económica | | | | |
| ROA | -0,02 | | 0,05 | * |
| ROE | -0,05 | | 0,15 | * |
| Margen sobre ventas | -0,17 | | 0,34 | * |
| Rotación de ventas | 0,09 | | 0,14 | * |

Nota: La responsable de ejecutar la medición es la Contadora Pública, en su rol de asesora financiera. La cuarta columna de valor hallado, responde a los resultados que BYMA obtendrá luego de aplicar el plan y que facilitará la comparación con los valores proyectados. El Estado de Resultados Proyectados, que permite el cálculo de dichos indicadores, es el que se adjunta en Anexos, como Tabla X.

Fuente: Elaboración propia.

Conclusiones y Recomendaciones

Luego del recorrido analítico desarrollado en los apartados anteriores, se presenta a continuación, una integración de los principales aportes obtenidos, destacando sus implicancias prácticas en BYMA S.A.; empresa cuya gestión se basa en la intermediación financiera, prestación de servicios tecnológicos y operativos al sistema bursátil.

Con base en el análisis integral efectuado, se pudo dar respuesta a las preguntas de investigación. En este sentido, se conoció que en el ejercicio económico N° 8, finalizado el 31 de diciembre de 2024, comparativo con el anterior, BYMA S.A. presentó una situación financiera de corto plazo sólida y flexible; una financiera de largo plazo, con cierta rigidez estructural y preferencia por los recursos de terceros; así como una situación económica castigada, debido a la pérdida que se reflejó en su resultado neto, con un fuerte impacto del resultado por posición monetaria negativo, equivalente a 2.22 veces mayor que los ingresos, que se vislumbró en mayor medida en el segmento de Agente de Depósito Colectivo. Este deterioro expuso riesgos en los indicadores de rentabilidad, atribuibles a una gestión financiera que no se alineó con el rendimiento económico esperado ni con las condiciones del entorno; y a factores políticos, económicos y sociales, propios de un contexto nacional en transición, que influyeron directamente en el comportamiento de los mercados bursátiles, complejizando la operatoria de BYMA S.A. y explicando, en gran medida, los problemas detectados en su estructura económica. Frente a este diagnóstico, la propuesta de asesoría financiera, que resultó más viable para revertir la brecha, fue la 1) que proponía un rediseño integral del modelo de ingresos – costos, que permitiera ajustar los márgenes y revertir en más del 150%, los indicadores negativos de ROE y ROA, hacia valores positivos, en el 2025; dado que, del análisis de costos y beneficios, era la que ofrecía una máxima capacidad de transformar los resultados y el modelo de negocio, hacia una rentabilidad positiva más sostenible.

Tales hallazgos, se vinculan con los aportes de González Villada et al. (2024), quienes han destacado cómo los contextos de crisis a nivel internacional, afectaron la estabilidad financiera e influyeron directamente en la inversión; en ese marco, las políticas de segregación de precios, que se propusieron como acciones específicas, mejorarían el atractivo de las inversiones y con ello, incrementarían los ingresos por servicios, necesarios para reconvertir los indicadores negativos de rentabilidad, en BYMA S.A. Asimismo, se confirman los aportes de Rodríguez Díaz y Jaimes Mantilla

(2024), quienes han investigado que a nivel latinoamericano, las reformas estructurales y la inestabilidad, han generado incertidumbre, afectando negativamente la rentabilidad de los Mercados; motivo por el que formular nuevos instrumentos que ofrezcan valor agregado y seguridad ante dichos contextos, fue una necesidad que se pudo cubrir con los Bonos y Notas que se propusieron en las Tablas III y IV de Anexos. Por último, los aportes de Goenaga et al. (2024), también fueron ratificados, dado que argumentaron que, a nivel nacional, la transparencia y la trazabilidad en el uso de los fondos provenientes de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables era una condición fundamental para recuperar la confianza de los inversores; por ello fue que, como nuevas medidas estratégicas, se propuso dotar de mayor claridad a los prospectos de emisión y avanzar en el desarrollo de instrumentos temáticos que amplíen el portafolio, incrementen los ingresos y contribuyan a mejorar, la rentabilidad de BYMA S.A.

Por otro lado, los elementos teóricos, introducidos por Fowler Newton (2021), Inter-American Development Bank (2024), Lamattina (2022), Pérez (2005) y Scarfó et al. (2022), son validados, dado que destacan que el análisis integral constituye una herramienta clave para evaluar de forma completa, rigurosa y crítica la situación económica y financiera de una empresa, incorporando tanto la información contable como las variables del entorno que la condicionan. Y, este tipo de abordaje, llevado a cabo en el presente Reporte de Caso, resultó imprescindible, ya que como proceso dinámico e íntegro, permitió una detección eficaz de los desvíos, así como la implementación de mejores prácticas enfocadas en la recuperación sostenida de la rentabilidad.

Todo ello, permite concluir que BYMA S.A. como actor clave del Mercado de Capitales argentino, se encontraba en una encrucijada en el periodo 2023 - 2024, debido a la pérdida equivalente al -17.26%, que se reflejó en su resultado neto, representada por un ROA de -2%, un ROE de -5% y un Margen sobre ventas de -17%; que pudo ser subsanada con el plan de implementación propuesto, que planteó la ejecución de 8 acciones específicas tendientes a desarrollar nuevos instrumentos financieros temáticos e instrumentos que integren servicios *FinTech*, criptoactivos regulados y *trading* algorítmico; a establecer precios segmentados por tipo de inversor y servicio; a crear servicios de valor agregado con comisiones asociadas, que generan nuevos ingresos sin fricción con los tradicionales e introduzca servicios para el sector minorista; a optimizar el uso de BYMADATA, BYMAEDUCA y MARKET DATA; a detectar erogaciones subutilizadas o sobredimensionadas que generen salidas de fondos, con el fin de reducirlas; y a auditar a los proveedores, con el fin de renegociar contratos, licitar nuevos

o consolidar servicios con mejores condiciones. Todo ello, llevó a revertir la brecha, y a obtener un ROA de 5%, un ROE de 15% y un Margen sobre ventas del 34%, que incrementó en más del 150%, la rentabilidad en BYMA S.A.

El estudio presentó una serie de aspectos que es importante destacar para comprender el alcance y la rigurosidad del análisis realizado. Entre las limitaciones más relevantes se identifican:

1. La falta de acceso a información interna específica de BYMA S.A., ya que el análisis se sustentó exclusivamente en datos públicos, disponibles en la página web de la C.N.V., lo cual restringió la posibilidad de evaluar con mayor profundidad aspectos operativos, de gestión interna y decisiones tácticas en relación con los instrumentos, que podrían haber enriquecido el diagnóstico.
2. La volatilidad del contexto macroeconómico argentino, caracterizado por elevada inflación, pese a que la del ejercicio 2024 (118%) fue menor a la del anterior (211%), inestabilidad cambiaria y reconfiguración institucional; fue un factor que distorsionó la capacidad predictiva de los resultados.
3. La no inclusión de la percepción de actores clave, como inversores institucionales o autoridades regulatorias como la C.N.V., que podría haber aportado una mirada cualitativa complementaria, sobre la situación abordada.
4. El recorte temporal, centrado en el último ejercicio económico publicado, cerrado el 31 de diciembre de 2024 en comparación con el del 2023, que impidió realizar una evaluación de un periodo más amplio, lo que habría permitido observar con mayor claridad patrones, ciclos o tendencias estructurales de largo plazo.

En contraposición, el estudio también exhibió fortalezas significativas, que aportaron solidez y relevancia a los resultados, tales como:

1. La adopción de un análisis financiero integral, que combinó herramientas de análisis financiero, económico y del entorno como PESTEL, PORTER y FODA, favoreciendo una mirada sistémica y multifocal sobre la situación de BYMA S.A.
2. La vinculación del análisis con buenas prácticas precedentes y elementos teóricos actualizados, que le otorga respaldo conceptual al diagnóstico y a las conclusiones formuladas.
3. La actualidad del período analizado, lo que permitió abordar un momento especialmente sensible en términos políticos y económicos, brindando un diagnóstico financiero integral, pertinente y alineado con la coyuntura real.
4. Coherencia metodológica entre los objetivos, análisis y conclusiones arribadas.

De seguida, se presenta un conjunto de recomendaciones generales, aplicables tanto a otras organizaciones como a profesionales de las Ciencias Económicas, en su rol de asesor financiero. Las mismas son:

- a) Evaluar de forma semestral, el impacto del ajuste por inflación contable, en el estado de resultados.
- b) Diseñar estrategias de cobertura, para reducir la exposición a la inflación.
- c) Utilizar proyecciones financieras con escenarios alternativos, tales como pesimista, probable y optimista, considerando variables macroeconómicas del periodo.
- d) Desarrollar modelos de alertas tempranas, ante desviaciones en los indicadores de rentabilidad y liquidez.
- e) Destinar el excedente de liquidez disponibles (0.27) a inversiones estratégicamente seleccionadas, que permitan generar ingresos financieros adicionales en el corto plazo y, como consecuencia, fortalecer gradualmente los resultados financieros y los niveles de rentabilidad, sin comprometer la disponibilidad operativa de fondos.

Por último, se abren diversas líneas de desarrollo profesional que resultan prioritarias, en estos tiempos:

- Especialización en planificación financiera estratégica, como plantea Lamattina (2022) pero en contextos inflacionarios: La necesidad de interpretar y gestionar los efectos del ajuste por inflación, según se aborda en las RT 6 y 48, y sus impactos sobre los resultados económicos, abre un campo de acción esencial para los asesores, con foco en la toma de decisiones financieras.
- Gestión integral de riesgos y diversificación patrimonial: La alta exposición al resultado por posición monetaria, pone de relieve la necesidad de que los profesionales, dominen instrumentos de cobertura, gestión del capital de trabajo y protección patrimonial, orientadas a preservar la liquidez y el valor económico.
- Análisis de datos aplicados a mercados financieros: Dado el creciente peso de la información como activo estratégico, se plantea la capacitación en el uso de herramientas de inteligencia de mercado, análisis predictivo y visualización de datos, como los que ofrece BYMA.

En síntesis, los desafíos detectados en BYMA S.A. reflejan, en gran medida, problemas compartidos por otras entidades del Mercado de Capitales argentino. En este escenario, la implementación del plan, no solo contribuye a fortalecer la gestión económica, sino que también aporta soluciones innovadoras, estratégicas y resilientes, aplicables a un universo más amplio de interesados en la temática abordada.

Bibliografía

- Argentina.gob.ar. (2024). *6 meses de gobierno del Presidente Javier Milei. Logros y desafíos*. Recuperado el 18/03/2025 de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/6-meses-de-gobierno-del-presidente-javier-milei>
- BBVA. (2025). *Cómo hacer 'trading' en Argentina: Estrategias y ventajas fiscales para 2025*. Recuperado el 28/03/2025 de <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/la-emision-de-un-bono-paso-a-paso/>
- Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA, 12 de marzo del 2025a). *Memoria 2024*. Recuperado el 20/03/2025 de <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/94b28f4a-988c-4dc2-babf-b4457974ac3c>
- Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA, 12 de marzo del 2025b). *RESEÑA INFORMATIVA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 y 2023*. Recuperado el 20/03/2025 de <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/94b28f4a-988c-4dc2-babf-b4457974ac3c>
- Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (2025c). *Operaciones*. Recuperado el 21/03/2025 de <https://www.byma.com.ar/servicios/operaciones/>
- Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA, 12 de marzo del 2025d). *EEFF al 31/12/24*. Recuperado el 20/03/2025 de <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/94b28f4a-988c-4dc2-babf-b4457974ac3c>
- Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (2025d). *Estructura de la propiedad*. Recuperado el 21/03/2025 de <https://www.byma.com.ar/relacion-con-inversores-estructura-propiedad/>
- Fowler Newton, E. (2022). *Análisis de estados contables*. Buenos Aires: La Ley S.A.E
- Goenaga, A., Gutiérrez, N. y Bauer, G. (2024). MERCADO DE BONOS SVS EN ARGENTINA. CREDIBILIDAD Y TRAZABILIDAD EN EL USO DE FONDOS. *Proyecciones: Revista de Contabilidad y Finanzas*, 2024(18), 1 – 17. Recuperado el 26/03/2025 de <https://revistas.unlp.edu.ar/proyecciones/article/view/14707/16072>
- González, L. A. y González, C. I. (2024). La ultraderecha de Javier Milei en Argentina: agenda político-ideológica e impacto de sus políticas (2023-2024), *Análisis Plural* 3(8), 1 – 17. Recuperado el 27/03/2025 de <https:// analisisplural.iteso.mx/index.php/ap/article/view/144/218>

- González Villada, J. D., Varón Rincón, J. N. y Jiménez González, S. (2024). *Análisis comparativo de la variabilidad de las Bolsas de Valores de Nueva York Estados Unidos y Colombia durante el periodo 2020 a 2023* (Tesis de Licenciado en Negocios Internacionales). Universidad Pontificia Bolivariana - Escuela de Economía, Administración y Negocios, Medellín. Recuperado de <https://repository.upb.edu.co/handle/20.500.11912/12231>
- Grupo Banco Mundial. (2025). *Perspectivas económicas mundiales*. Recuperado el 24/03/2025 de <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (INDEC, 2024a). Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos - Segundo semestre de 2024. *Informes técnicos* 9(75), 1 – 28. Recuperado el 27/03/2025 de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/eph_pobreza_03_252282A_E14D2.pdf
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (INDEC, 2024b). Mercado de trabajo. Tasas e indicadores socioeconómicos (EPH) - Cuarto trimestre de 2024. *Informes técnicos* 9(3), 1 – 22. Recuperado el 27/03/2025 de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/mercado_trabajo_eph_4trim24083C6B9E41.pdf
- Inter-American Development Bank. (2024). *Informe Anual 2024. Estados Financieros*. Recuperado el 07/05/2025 de <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Banco-Interamericano-de-Desarrollo-informe-anual-2024-estados-financieros.pdf>
- Lamattina, O. (2022). *Nuevos Aportes al Análisis de Estados Financieros 1a. ed.* Buenos Aires: Osmar D. Buyatti - Librería Editorial.
- Marticorena, C. y Soul, J. (2024). Tiempos de extrema derecha en Argentina: conflictos sociales y laborales en los inicios del gobierno de Milei. *Revista Global Laboral*, 15(2), 130 – 135. Recuperado el 27/03/2025 de <https://mulpress.mcmaster.ca/global labour/article/view/5862>
- Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE, 2024). *Estados Financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2024, presentados en forma comparativa en moneda*. Recuperado el 10/05/2025 de <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/ca30a467-c94e-477b-bb8a-0c5a516f4602>

- Negrillo Amoretti, S. F. (2025). *Estudio de prefactibilidad para la instalación de una planta productora y comercializadora de mermelada de membrillo en Lima Metropolitana* (Tesis de grado). Pontificia Universidad Católica del Perú. Recuperado el 06/05/2025 de <https://acortar.link/G1URUA>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2024). *El auge de los bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad (BSSS) en América Latina y el Caribe*. Recuperado el 27/03/2025 de https://www.oecd.org/en/publications/the-surge-of-green-social-sustainability-and-sustainability-linked-gsss-bonds-in-latin-america-and-the-caribbean_f1c893a3-en.html
- Pérez, J. O. (2005). *Análisis de Estados Contables: un enfoque de gestión*. 2ª ed. Córdoba: Editorial de la Universidad Católica de Córdoba.
- Pérez, J. O. (2020) *Análisis de estados financieros: fundamentos, análisis prospectivo e interpretación bajo distintas perspectivas*. – 1ª ed. –. Córdoba: Editorial de la Universidad Católica de Córdoba.
- Pérez, J. O. (2023). Información Contable para la toma de decisiones. Ciclo de herramientas para el ejercicio profesional del Lic. en administración. *Consejo Gestión y Futuro*, 1 – 51.
- Rentería, Y. G. G., Trujillo, V. R. A., & Silvera, O. S. S. (2023). Análisis horizontal y vertical a los estados financieros para la toma de decisiones en empresas de servicios–caso: empresa de transportes Bella Esperanza EIRL-2023. *Divulgación Científica de Investigación y Emprendimiento*, (1), 1 - 41. Recuperado el 03/05/2025 de <https://www.dcie.org.pe/index.php/dcie/article/view/2/2>
- Rodríguez Díaz, D. F. y Jaimes Mantilla, D. S. (2024). *Incidencia de los cambios políticos sobre los flujos de inversión extranjera directa en el gobierno de Argentina, Brasil, Chile, México y Perú para el período 2000-2020* (Tesis de Economía). Universidad Autónoma de Bucaramanga, Colombia. <https://acortar.link/qQglTg>
- Scarfó, E., Vélez-Pareja, I., Sandoval-Llanos, J., Castilla-Ávila, P., & Ortiz, D. (2022). *Análisis financiero integral: teoría y práctica*. Bogotá: Alpha editorial.
- Tavares, M. M. (Marzo del 2025). Un lugar para el talento humano en la era de la inteligencia artificial. *Finanzas&Desarrollo*. Recuperado el 05/04/2025 de <https://www.imf.org/es/Publications/fandd/issues/2025/03/a-place-for-human-talent-in-the-ai-age-marina-tavares>
- Trivia. (2025). *HONORARIOS MÍNIMOS SUGERIDOS: Actualización del módulo a partir del 1º de Junio del 2025*. Recuperado el 30/05/2025 de <https://lc.cx/xStO3Z>

Anexos

Anexo N°1: Análisis horizontal y vertical

Tabla I
Estudio del Estado de Situación Patrimonial Consolidado de BYMA del 2023 - 2024

| BYMA | | | | | | |
|--|----------------------|----------------------|------------------------------|------------------------------|--|---------------------|
| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO | | | | | | |
| DESDE EL 1° DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024, PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA | | | | | | |
| <i>(Cifras expresadas en miles de pesos y en moneda constante -AxI- y la de los análisis en puntos porcentuales)</i> | | | | | | |
| | 31/12/2024 | 31/12/2023 | Análisis Vertical 2024 | Análisis Vertical 2023 | Análisis Horizontal (análisis 24 - base 23) | |
| | | | | | Relativo | Absoluto |
| ACTIVO | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes | 595.789.640 | 726.382.687 | 35,95 | 34,20 | -17,98 | -130.593.047 |
| Otros activos financieros | 491.343.433 | 572.109.831 | 29,65 | 26,94 | -14,12 | -80.766.398 |
| Créditos por operaciones a plazo a liquidar | 328.643.950 | 299.283.439 | 19,83 | 14,09 | 9,81 | 29.360.511 |
| Créditos por servicios | 6.277.474 | 6.830.218 | 0,38 | 0,32 | -8,09 | -552.744 |
| Otros créditos | 10.148.696 | 7.427.996 | 0,61 | 0,35 | 36,63 | 2.720.700 |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | 1.432.203.193 | 1.612.034.171 | 86,42 | 75,90 | -11,16 | -179.830.978 |
| Otros activos financieros | 97.167.611 | 384.088.599 | 5,86 | 18,08 | -74,70 | -286.920.988 |
| Inversiones en asociadas | 11.666.518 | 10.672.633 | 0,70 | 0,50 | 9,31 | 993.885 |
| Propiedad, planta y equipos | 18.617.893 | 19.646.185 | 1,12 | 0,92 | -5,23 | -1.028.292 |
| Activos Intangibles | 93.414.064 | 93.480.687 | 5,64 | 4,40 | -0,07 | -66.623 |
| Propiedades de inversión | 3.847.958 | 3.931.728 | 0,23 | 0,19 | -2,13 | -83.770 |
| Otros créditos | 381.598 | 86.804 | 0,02 | 0,00 | 339,61 | 294.794 |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | 225.095.642 | 511.906.636 | 13,58 | 24,10 | -56,03 | -286.810.994 |
| TOTAL DEL ACTIVO | 1.657.298.835 | 2.123.940.807 | 100,00 | 100,00 | -21,97 | -466.641.972 |
| PASIVO | | | | | | |
| Acreeedores por operaciones | 537.789.382 | 781.354.492 | 32,45 | 36,79 | -31,17 | -243.565.110 |
| Deudas por operaciones a plazo a liquidar | 328.643.950 | 299.283.439 | 19,83 | 14,09 | 9,81 | 29.360.511 |
| Saldos de agentes en cuentas de liquidación | 67.364.127 | 175.821.184 | 4,06 | 8,28 | -61,69 | -108.457.057 |
| Garantías en efectivo recibidas de agentes | 94.653.644 | 128.562.338 | 5,71 | 6,05 | -26,38 | -33.908.694 |
| Cuentas por pagar | 1.739.753 | 5.145.663 | 0,10 | 0,24 | -66,19 | -3.405.910 |
| Remuneraciones y cargas sociales a pagar | 1.716.753 | 1.877.840 | 0,10 | 0,09 | -8,58 | -161.087 |
| Deudas fiscales | 35.027.265 | 40.428.838 | 2,11 | 1,90 | -13,36 | -5.401.573 |
| Otros pasivos | 25.602.532 | 55.891.761 | 1,54 | 2,63 | -54,19 | -30.289.229 |
| TOTAL PASIVO CORRIENTE | 1.092.537.406 | 1.488.365.555 | 65,92 | 70,08 | -26,59 | -395.828.149 |
| Pasivo por impuesto diferido | 20.726.230 | 18.285.986 | 1,25 | 0,86 | 13,34 | 2.440.244 |
| Previsiones | 743.500 | 12.560 | 0,04 | 0,00 | 5819,59 | 730.940 |
| TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | 21.469.730 | 18.298.546 | 1,30 | 0,86 | 17,33 | 3.171.184 |
| TOTAL DEL PASIVO | 1.114.007.136 | 1.506.664.101 | 67,22 | 70,94 | -26,06 | -392.656.965 |
| PATRIMONIO (según estado respectivo) | | | | | | |
| Acciones en circulación | 10.072.283 | 10.072.283 | 0,61 | 0,47 | 0,00 | 0 |
| Acciones propias en cartera | -19.913 | -19.913 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0 |
| Prima de negociación de acciones propias | -2.029.952 | -2.029.952 | -0,12 | -0,10 | 0,00 | 0 |
| Ganancias reservadas | 348.449.833 | 168.366.025 | 21,03 | 7,93 | 106,96 | 180.083.808 |
| Resultados no asignados | -24.965.978 | 228.993.267 | -1,51 | 10,78 | -110,90 | -253.959.245 |
| Otros conceptos dentro del patrimonio | 211.715.299 | 211.715.299 | 12,77 | 9,97 | 0,00 | 0 |
| Interés no controlante | 70.127 | 179.697 | 0,004 | 0,008 | -60,97 | -109.570 |
| TOTAL DEL PATRIMONIO | 543.291.699 | 617.276.706 | 32,78 | 29,06 | -11,99 | -73.985.007 |
| TOTAL DEL PASIVO + PATRIMONIO | 1.657.298.835 | 2.123.940.807 | 100,00 | 100,00 | -21,97 | -466.641.972 |

Fuente: Elaboración propia en base a BYMA (2025d).

Tabla II**Estudio del Estado de Resultados Consolidado de BYMA del 2023 - 2024**

| BYMA | | | | | | |
|--|--------------------|--------------------|------------------------|------------------------|---|---------------------|
| ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO | | | | | | |
| AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024, PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA | | | | | | |
| <i>(Cifras expresadas en miles de pesos y en moneda constante -Axl- y la de los análisis en puntos porcentuales)</i> | | | | | | |
| | 31/12/2024 | 31/12/2023 | Análisis Vertical 2024 | Análisis Vertical 2023 | Análisis Horizontal (análisis 24 - base 23) | |
| | | | | | Relativos | Absolutos |
| Ingresos por servicios | 45.869.381 | 39.975.345 | | | 14,74 | 5.894.036 |
| Ingresos por derechos s. operac. y comisiones | 98.930.408 | 73.127.000 | | | 35,29 | 25.803.408 |
| SUB TOTAL DE INGRESOS | 144.799.789 | 113.102.345 | 100 | 100 | 28,03 | 31.697.444 |
| Costo de servicios | -41.738.812 | -42.400.416 | -28,83 | -37,49 | -1,56 | 661.604 |
| RESULTADO BRUTO | 103.060.977 | 70.701.929 | 71,17 | 62,51 | 45,77 | 32.359.048 |
| Rdos. financieros operativos netos | 61.377.120 | 71.053.617 | 42,39 | 62,82 | -13,62 | -9.676.497 |
| Gastos de administración | -8.699.467 | -8.577.896 | -6,01 | -7,58 | 1,42 | -121.571 |
| Gastos de comercialización | -8.870.415 | -7.483.803 | -6,13 | -6,62 | 18,53 | -1.386.612 |
| RESULTADO OPERATIVO | 146.868.215 | 125.693.847 | 101,43 | 111,13 | 16,85 | 21.174.368 |
| Rdo. Financ. no operat. neto gen. por activos | 184.564.183 | 513.310.457 | 127,46 | 453,85 | -64,04 | -328.746.274 |
| Rdo. Financ. no operat. neto gen. por pasivos | -41.302 | -1.378.364 | -0,03 | -1,22 | -97,00 | 1.337.062 |
| Rdo. por posición monetaria | -322.039.322 | -363.439.695 | -222,40 | -321,34 | -11,39 | 41.400.373 |
| Otros (egresos) ingresos netos | -188.665 | 368.349 | -0,13 | 0,33 | -151,22 | -557.014 |
| Rdo. por participación en asociadas | 919.355 | 3.884.418 | 0,63 | 3,43 | -76,33 | -2.965.063 |
| RESULTADO ANTES DEL I.G. | 10.082.464 | 278.439.012 | 6,96 | 246,18 | -96,38 | -268.356.548 |
| Impuesto a las ganancias (I.G.) | -35.073.014 | -49.380.001 | -24,22 | -43,66 | -28,97 | 14.306.987 |
| RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | -24.990.550 | 229.059.011 | -17,26 | 202,52 | -110,91 | -254.049.561 |

Fuente: Elaboración propia en base a BYMA (2025d).

Figura I**Información por Segmentos del Estado de Resultados de BYMA del ejercicio 2023**

| | Segmentos | | | Total 31/12/2023 |
|--|---|------------------------------|---|--------------------|
| | Negociación + Cámara compensadora y Contraparte central | Agente de Depósito Colectivo | Enseñanza, investigación y capacitación | |
| Ingresos por servicios | - | 39.891.128 | 84.217 | 39.975.345 |
| Ingresos por derechos sobre operaciones y comisiones | 73.127.000 | - | - | 73.127.000 |
| Costo de servicios | (7.561.283) | (34.591.649) | (247.484) | (42.400.416) |
| RESULTADO BRUTO DEL EJERCICIO | 65.565.717 | 5.299.479 | (163.267) | 70.701.929 |
| Resultados financieros operativos | 11.517.418 | 59.536.199 | - | 71.053.617 |
| Gastos de administración y comercialización | (6.624.355) | (9.218.671) | (218.673) | (16.061.699) |
| RESULTADO OPERATIVO | 70.458.780 | 55.617.007 | (381.940) | 125.693.847 |
| Resultados financieros no operativos netos generados por activos | 100.538.269 | 412.459.471 | 312.717 | 513.310.457 |
| Resultados financieros no operativos netos generados por pasivos | (11.808) | (1.366.358) | (198) | (1.378.364) |
| Resultado por posición monetaria | (77.217.052) | (285.716.409) | (506.234) | (363.439.695) |
| RESULTADOS FINANCIEROS | 23.309.409 | 125.376.704 | (193.715) | 148.492.398 |
| Otros ingresos netos | 155.132 | 213.217 | - | 368.349 |
| Resultado por participación en asociadas | 3.884.418 | - | - | 3.884.418 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS | 97.807.739 | 181.206.928 | (575.655) | 278.439.012 |
| Impuesto a las ganancias | (24.825.412) | (24.488.798) | (65.791) | (49.380.001) |
| RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | 72.982.327 | 156.718.130 | (641.446) | 229.059.011 |

Fuente: Elaboración propia en base a BYMA (2025d).

Figura II*Información por Segmentos del Estado de Resultados de BYMA del ejercicio 2024*

| | Segmentos | | | Total 31/12/2024 |
|--|---|------------------------------------|---|----------------------|
| | Negociación + Cámara compensadora y Contraparte central | Agente de Depósito Colectivo | Enseñanza, investigación y capacitación | |
| Ingresos por servicios | - | 45.742.565 | 126.816 | 45.869.381 |
| Ingresos por derechos sobre operaciones y comisiones | 98.930.408 | - | - | 98.930.408 |
| Costo de Ventas | (8.130.085) | (33.374.307) | (234.420) | (41.738.812) |
| RESULTADO BRUTO DEL EJERCICIO | 90.800.323 | 12.368.258 | (107.604) | 103.060.977 |
| Resultados financieros operativos | 14.949.613 | 46.427.507 | - | 61.377.120 |
| Gastos de administración y comercialización | (8.042.267) | (9.298.306) | (229.309) | (17.569.882) |
| RESULTADO OPERATIVO | 97.707.669 | 49.497.459 | (336.913) | 146.868.215 |
| Resultados financieros no operativos netos generados por activos | 60.280.616 | 124.260.511 | 23.056 | 184.564.183 |
| Resultados financieros no operativos netos generados por pasivos | (12.020) | (28.000) | (1.282) | (41.302) |
| Resultado por posición monetaria | (68.070.292) | (253.695.277) | (273.753) | (322.039.322) |
| RESULTADOS FINANCIEROS | (7.801.696) | (129.462.766) | (251.979) | (137.516.441) |
| Otros egresos netos | 21.803 | (210.468) | - | (188.665) |
| Resultado por participación en asociadas | 919.355 | - | - | 919.355 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS | 90.847.131 | (80.175.775) | (588.892) | 10.082.464 |
| Impuesto a las ganancias | (26.974.457) | (8.076.648) | (21.909) | (35.073.014) |
| RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | 63.872.674 | (88.252.423) | (610.801) | (24.990.550) |

Fuente: Elaboración propia en base a BYMA (2025d).

*Anexo N°2: Desarrollo de las acciones específicas propuestas***Tabla III***Nuevos instrumentos financieros temáticos.*

| Instrumento financiero temático | Ficha de emisión del Bono, propuesta por la Cra. como Asesora Financiera | Impacto en BYMA |
|---|---|--|
| a) Bono para reducción de emisiones de CO ₂ en un 30% en 3 años. | <p>Emisor: Bolsas y Mercados Argentinos S.A. Nombre y tipo del instrumento: Bono Verde BYMA 2025 – Reducción de Emisiones de CO₂. Monto: USD 10.000.000. Moneda: Dólares estadounidenses. Plazo: 3 años. Amortización: Al vencimiento. Frecuencia de pago: Semestral. Tasa de interés: 5% anual fijo. Fecha de emisión: 01/07/2025. Destino de los fondos: a) Migración de servidores a sistemas de bajo consumo energético y; b) Digitalización de procesos para reducir consumo de papel y desplazamientos físicos. Este bono permite acceder a capital fresco, de bajo costo y con impacto. Indicador (KPI): Reducción del 30% de las emisiones de dióxido de carbono (CO₂) en la huella operativa al 3er año desde la emisión, en comparación con el año 2024. Medición: a) Cálculo de huella de carbono, y b) Certificación por auditor externo independiente. Penalización: Si al final del plazo no se cumple el KPI, se aplicará una suba de 2% a la tasa de interés. Mercado de cotización: Panel de Bonos SVS, ya vigente.</p> | <p>Mejora proyectada: ROA de -0,02 a 0,05, al eficientizar infraestructura y reducir gastos operativos. ROE de -0,05 a 0,15 por mayor utilidad neta y reputación ante inversores institucionales. Margen sobre ventas de -0,17 a 0,34, por reducción de estructura de costos. Rotación de ventas de 0,09 a 0,14 al atraer más volumen transaccional por reputación sobre sostenibilidad.</p> |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla III (continuación)

Nuevos instrumentos financieros temáticos

| Instrumento financiero temático | Ficha de emisión del Bono, propuesta por la Cra. como Asesora Financiera | Impacto en BYMA |
|---|--|--|
| b) Bono para inclusión del 20% de mujeres en cargos directivos. | <p>Emisor: Bolsas y Mercados Argentinos S.A. Nombre y tipo del instrumento: Bono Social BYMA 2025 – Inclusión Directiva Femenina. Monto: \$500.000.000. Moneda: Pesos argentinos. Plazo: 5 años. Amortización: Al vencimiento. Frecuencia de pago: Semestral. Tasa de interés: 6% nominal anual. Fecha de emisión: 01/07/2025. Destino de los fondos: a) Desarrollo de programas de liderazgo para mujeres. b) Financiamiento de políticas de contratación con enfoque en equidad de género. c) Alianzas con universidades para formación y perspectiva de género. d) Implementación de políticas y cultura organizacional inclusiva, que promueva la construcción de una empresa más justa, rentable y coherente con los valores del siglo XXI. Indicador (KPI): Alcanzar un 20% de representación femenina en cargos directivos dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de emisión, tomando como base el porcentaje registrado al 2024. Medición: a) Estándares GRI 405 de diversidad e igualdad de oportunidades y; b) Verificación a través de consultora con experiencia en auditorías de diversidad y género. Penalización: Si al final del plazo no se cumple el KPI, se aplicará una suba de 3% a la tasa de interés. Mercado de cotización: Panel de Bonos SVS, ya vigente.</p> | <p>Mejora proyectada: ROE de -0,05 a 0,15 por una gestión estratégica más diversa y eficaz. Margen sobre ventas de -0,17 a 0,34, por disminución de costos de rotación y mejora del clima laboral. Rotación de ventas de 0,09 a 0,14 por tomar decisiones más innovadoras y adaptadas al entorno.</p> |
| c) Bono para certificación de eficiencia energética. | <p>Emisor: Bolsas y Mercados Argentinos S.A. Nombre y tipo del instrumento: Bono Verde BYMA 2025 – Certificación de Eficiencia Energética. Monto: USD 5.000.000. Moneda: Dólares estadounidenses. Plazo: 4 años. Amortización: <i>Bullet</i> (único pago al vencimiento). Frecuencia de pago: Semestral. Tasa de interés: 5,5% anual fija. Fecha de emisión: 01/07/2025. Destino de los fondos: a) Instalación de luminaria LED inteligente con sensores de movimiento y/o climatización de bajo consumo; b) Rediseño de espacios de trabajo con criterios de iluminación natural y ventilación cruzada. c) Gestión automatizada del uso energético. d) Auditoría energética. Todo ello, que amplíe la capacidad ya instalada. Indicador (KPI): Obtención de la certificación de eficiencia energética, dentro de los primeros 24 meses desde la emisión. Medición: a) Auditoría de consumo energético base vs. consumo post intervención; y b) Publicación de reportes de sostenibilidad energética con auditoría externa, tal como se señala en antecedentes como una necesidad en la Bolsa. Penalización: Si BYMA no obtiene la certificación energética dentro del plazo comprometido, la tasa se ajustará en 1,5% para el último año. Mercado de cotización: Panel de Bonos SVS, ya vigente.</p> | <p>Mejora proyectada: ROA de -0,02 a 0,05, al reducir los gastos energéticos. ROE de -0,05 a 0,15 por menor egreso operativo y revalorización institucional. Margen sobre ventas de -0,17 a 0,34, por Costos fijos más bajos y mayor margen operativo. Rotación de ventas de 0,09 a 0,14 al reposicionar a BYMA como emisor verde y confiable.</p> |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla IV

Nuevos instrumentos financieros que integran servicios FinTech, criptoactivos regulados y trading algorítmico

| Instrumento financiero que integra servicios FinTech, criptoactivos regulados y trading algorítmico | Ficha de emisión del Bono, propuesta por la Cra. como Asesora Financiera | Impacto en BYMA |
|---|---|--|
| a) Nota Digital Estructurada Tokenizada | <p>Emisor: Bolsas y Mercados Argentinos S.A. Nombre y tipo del instrumento: NDET BYMA 2025 – Inflación. Fija o variable según estructura. Monto: A definir, según tipo de inversor. Moneda: ARS/USD. Plazo: 1 a 5 años. Frecuencia de pago: Mensual, trimestral o <i>bullet</i>. Tasa de interés: a) Fija: 9,5% nominal anual; b) Variable: CER + 4% ó Badlar + 3% ó una ligada a índice Merval; c) Estructurada: con pisos, techos o gatillos. Fecha de emisión: 01/07/2025. Destino de los fondos: a) Cobertura contra inflación. Indicador (KPI): a) Contrato inteligente: emisión, liquidación, transferencias y pagos programados de forma automática mediante código; b) Token: representativo de derechos sobre la NDET, fraccionable y negociable; c) Blockchain: red distribuida con nodos validados por BYMA y; d) Custodia: en <i>wallets</i> institucionales. Mercado de cotización: Panel de Bonos SVS, ya vigente.</p> | <p>Mejora proyectada: ROA de -0,02 a 0,05, por eficiencia operativa y menor estructura por automatización. ROE de -0,05 a 0,15 por mayor rentabilidad sin aumentar capital propio. Margen sobre ventas de -0,17 a 0,34, por reducción de intermediarios. Rotación de ventas de 0,09 a 0,14 por mayor volumen de productos digitales.</p> |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V

Matriz con nuevas medidas de precios segmentados, para incrementar márgenes

| Segmento de inversor | Volumen mensual | Tipo de operación | Comisión | Margen esperado | Incentivo | Impacto en BYMA |
|------------------------------------|---|---------------------------------------|--------------------------|---------------------------|--|---|
| Minorista | Hasta \$5.000.000 | Compra venta de Acciones, CEDEARs, ON | 0,25% por monto operado | Alto (sobre bajo volumen) | - Sin beneficios de escala. +Acceso a reportes (si es frecuente) | Mejora proyectada: ROA de -0,02 a 0,05 y ROE de -0,05 a 0,15 por reducir subsidios internos a minoristas de baja rotación. |
| Retail activo | Desde \$5.000.000 Hasta \$50.000.000 | Compra venta de Acciones, CEDEARs, ON | 0,15% por monto operado | Medio, Alto | +Cashback o descuentos si supera los \$20M | Margen sobre ventas de -0,17 a 0,34 , al evitar subsidios cruzados entre segmentos. |
| Institucional medio | Desde \$50.000.000 Hasta \$300.000.000 | Acciones, Renta fija, Derivados | 0,08% por monto operado | Medio | +Acceso a herramientas analíticas y prioridad de ejecución. | Rotación de ventas de 0,09 a 0,14 por incentivo a operaciones de escala y crecimiento del volumen. |
| Inversor institucional estratégico | Mayor a \$300.000.000 | Todos los instrumentos | 0,035% por monto operado | Bajo (sobre alto volumen) | +Pricing preferencial, informes exclusivos, <i>onboarding</i> ágil | |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla VI

Nuevas medidas de servicios de valor agregado, complementarios y optativos a los servicios tradicionales, para incrementar comisiones asociadas

| Nuevos servicios | Descripción | Segmento objetivo | Comisión | Modalidad | Impacto en BYMA |
|--|---|---|--|----------------------------------|---|
| a) Algoritmos de ejecución optimizada | Algoritmos preconfigurados para reducir el <i>slippage</i> y mejorar precios promedio. | Traders activos, institucionales | 0,02% sobre monto operado con el algoritmo | Por uso | Mejora proyectada: ROA de -0,02 a 0,05 , por mayor eficiencia en uso de activos tecnológicos. Margen sobre ventas de -0,17 a 0,34 , por nuevos ingresos de alta contribución marginal y diversificación de la fuente de ingresos. |
| b) Informes de inteligencia de mercado | Reportes personalizados con análisis de flujos, volatilidad, posicionamiento, liquidez, sentimiento y señales técnicas. | ALyCs, fondos, inversores sofisticados | \$70.000 al mes | Por suscripción | |
| c) Plataforma de <i>backtesting</i> avanzada | Herramienta web para diseñar, testear y optimizar estrategias con data histórica de alta frecuencia del mercado BYMA. | Traders, algoritmistas | \$4.000 por <i>backtest</i> o \$40.000 al mes con acceso ilimitado | Por uso / suscripción | Rotación de ventas de 0,09 a 0,14 por aumento en frecuencia y calidad de interacción con clientes. |
| d) Acceso anticipado a productos financieros | Acceso a emisiones digitales, NDET, futuros tokenizados o lanzamientos piloto. | Clientes <i>premium</i> , institucionales | Comisión preferencial. | Por invitación / volumen operado | |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla VII

Nuevas medidas de uso de BYMADATA, EDUCA y MARKET, para incrementar fee

| Servicio | Cliente objetivo | Ingresos | Precio sugerido | Valor agregado | Impacto en BYMA |
|---|---|---------------------------------------|----------------------------|--|---|
| Acceso a APIs de BYMADATA | ALyCs, desarrolladores, fondos | Por volumen de llamadas o suscripción | \$150.000 al mes | Acceso sin retardo | Mejora proyectada: ROA de -0,02 a 0,05 , por uso más eficiente de los recursos tecnológicos. Margen sobre ventas de -0,17 a 0,34 , sin afectar base de clientes ni modelo actual, ya que son servicios adicionales. |
| Ruteo inteligente de MARKET DATA | ALyCs, <i>brokers</i> activos | <i>Fee</i> por operación | 0,015% | Mejor precio, menor <i>slippage</i> | |
| Paquetes de datos enriquecidos de BYMADATA | Institucionales, <i>research houses</i> | Licencia mensual | \$250.000 al mes | Profundidad, flujos, métricas intradía | |
| Cursos + certificaciones de BYMA EDUCA | Agentes, inversores | Por curso o suscripción | Entre \$50.000 y \$150.000 | Profesionalización regulada | Rotación de ventas de 0,09 a 0,14 por aumento en los modelos de cobros y ampliación de los clientes objetivos. |
| Consultoría y soporte técnico preferencial de MARKET DATA | ALyCs, instituciones nuevas | Por plan mensual | \$350.000 por mes | <i>Onboarding</i> rápido y soporte experto | |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla VIII

Nuevas medidas de detección de erogaciones subutilizadas o sobredimensionadas que generen salidas de fondos, para reducir costos

| Categoría de gasto | Ejemplo del gasto | Monto anual estimado | Impacto medido | Recomendación | Impacto en BYMA |
|---|--|----------------------|---|--|--|
| Eventos propios de networking o posicionamiento | Cócteles, desayunos financieros, rondas con <i>stakeholders</i> , presentaciones especiales. | USD10.000 | Nuevas ventas/ ingresos por servicios | Sin ventas por servicios / instrumentos posteriores, se debe reducir al 50% | |
| Publicidad institucional sin KPI de impacto | Pauta en revistas, diarios, cartelería en eventos o estadios. | \$8.000.000 | Sin medición ni <i>leads</i> | Redireccionar a canales digitales más visitados | |
| Participación en ferias/ congresos internacionales | Pasajes, viáticos, alojamiento, inscripción de delegados, materiales promocionales. | USD50.000 | Visibilidad limitada y ausencia de retornos tangibles | Sin acuerdos posteriores, se debe reducir al 50% o eliminar | Reducción de costos en un -20 o 30% en 12 meses, con liberación de fondos para áreas estratégicas. |
| Membresías en asociaciones no activas | Cuotas anuales o mensuales, aportes institucionales, patrocinios. | \$3.000.000 | No se participa activamente ni se reportan beneficios | Cancelar, salvo que sea en cámaras, asociaciones y organismos internacionales que aporten valor. | |
| Misiones institucionales o visitas oficiales | Viajes a bolsas extranjeras | USD20.000 | Sin seguimiento posterior y/o aplicación de lo explorado. | Solicitar ROI. Sin acuerdos posteriores, se debe reducir al 50% | |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla IX

Nuevas medidas de control de proveedores, para reducir costos

| Indicador | Fórmula | Interpretación | Recomendación a seguir | Impacto en BYMA |
|---|---|--|---|--|
| Costo unitario por servicio | Total mensual/ unidades efectivas de uso | Detecta ineficiencias o sobredimensionamientos | Costo muy por encima del mercado y baja criticidad = Licitación o reemplazar | |
| Índice de criticidad operativa | Escala 1 a 5 de impacto | Prioriza auditorías según riesgo | Costo dentro del rango, pero subutilización del servicio = Renegociar condiciones o consolidar | Reducción de costos en un -20 o 30% en 12 meses, con liberación de fondos para áreas estratégicas. |
| Gap de mercado (%) | $(\text{Costo actual} - \text{Benchmark}) / \text{Benchmark}$ | Permite ver cuánto se está pagando de más | Costo competitivo y servicio crítico = Mantener con seguimiento periódico | |
| Frecuencia de revisión contractual | Tiempo desde última renegociación | Determina urgencia de revisión | Proveedores con contratos vencidos o sin cláusula de salida clara = Reestructurar con cláusulas flexibles | |

Fuente: Elaboración propia.

Anexo N°3: Proyección del Estado de Resultado y verificación de que se incrementa en más del 150% (431,59% exactamente), los resultados del ejercicio

Tabla X

Proyección del Estado de Resultados Consolidado de BYMA

| BYMA - ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO - PROYECTADO | | | | | |
|---|-----------------------|--------------------|------------------------------------|---------------------------|---|
| (Cifras expresadas en miles de pesos y en moneda constante -AxI- y la de los análisis en puntos porcentuales) | | | | | |
| | Proyectado | 31/12/2024 | Análisis Vertical Proyectado | Análisis Vertical 2024 | Análisis de Tendencias Proyectado vs 2024 |
| Ingresos por servicios | \$ 91.738.762 | 45.869.381 | | | 100,00 |
| Ingresos por derechos s. operac. y comisiones | \$ 148.395.612 | 98.930.408 | | | 50,00 |
| SUB TOTAL DE INGRESOS | \$ 240.134.374 | 144.799.789 | 100 | 100 | 65,84 |
| Costo de servicios | -\$ 29.217.168 | -41.738.812 | -12,17 | -28,83 | -30,00 |
| RESULTADO BRUTO | \$ 210.917.206 | 103.060.977 | 87,83 | 71,17 | 104,65 |
| Rdos. financieros operativos netos | 61.377.120 | 61.377.120 | 25,56 | 42,39 | 0,00 |
| Gastos de administración | -8.699.467 | -8.699.467 | -3,62 | -6,01 | 0,00 |
| Gastos de comercialización | -8.870.415 | -8.870.415 | -3,69 | -6,13 | 0,00 |
| RESULTADO OPERATIVO | \$ 254.724.444 | 146.868.215 | 106,08 | 101,43 | 73,44 |
| Rdo. Financ. no operat. neto gen. por activos | 184.564.183 | 184.564.183 | 76,86 | 127,46 | 0,00 |
| Rdo. Financ. no operat. neto gen. por pasivos | -41.302 | -41.302 | -0,02 | -0,03 | 0,00 |
| Rdo. por posición monetaria | -322.039.322 | -322.039.322 | -134,11 | -222,40 | 0,00 |
| Otros (egresos) ingresos netos | -188.665 | -188.665 | -0,08 | -0,13 | 0,00 |
| Rdo. por participación en asociadas | 919.355 | 919.355 | 0,38 | 0,63 | 0,00 |
| RESULTADO ANTES DEL I.G. | \$ 117.938.693 | 10.082.464 | 49,11 | 6,96 | 1069,74 |
| Impuesto a las ganancias (I.G.) | -35.073.014 | -35.073.014 | -14,61 | -24,22 | 0,00 |
| RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | \$ 82.865.679 | -24.990.550 | 34,51 | -17,26 | 431,59 |

Fuente: Elaboración propia.