

#Equity

11 de agosto de 2023

## Bolsas y Mercados Argentinos (\$BYMA) - Resultados del 2T

**Tercer trimestre récord: Excelente momentum**

**IGNACIO SNIECHOWSKI**

Head of Research

[isniechowski@grupoieb.com.ar](mailto:isniechowski@grupoieb.com.ar)

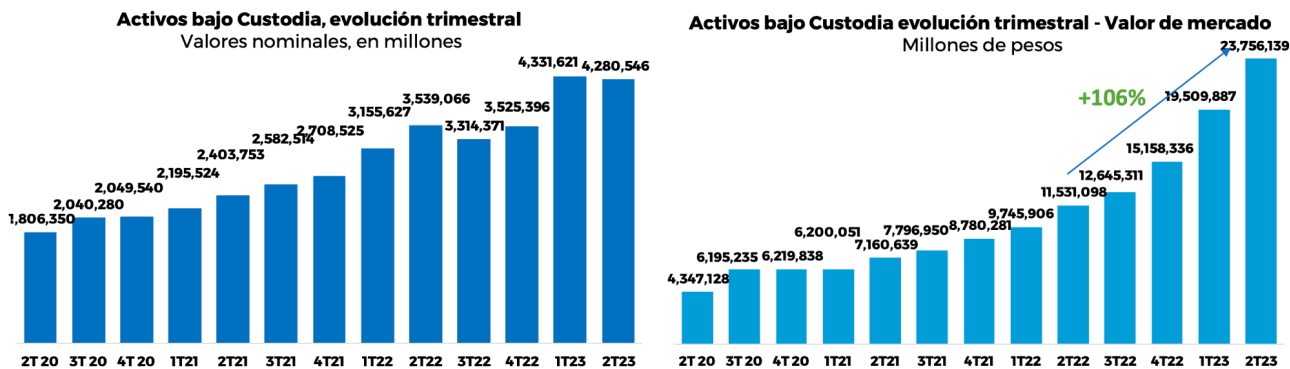
377,50 \$



↑ **Impresionante incremento de los ingresos** que totalizan \$5.572 MM en el 2T23, un crecimiento de 30% contra el 2T22. Este crecimiento como se desglosa debajo se explica principalmente por un impresionante desempeño de los ingresos por mercado (ByMA) mientras que los ingresos por la Depositaria (Caja de Valores) se mantuvieron prácticamente constantes.

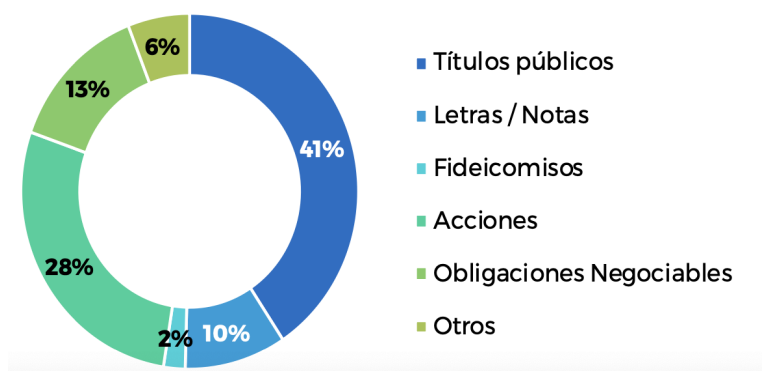
Millones de ARS	Histórico			Ajustado por Inflación		
	2T22	2T23	Var.	2T22	2T23	Var.
Depositaria	904	1,911	111%	2,096	2,060	-2%
Mercado	966	3,323	244%	2,185	3,512	61%
<b>Ingresos</b>	<b>1,870</b>	<b>5,234</b>	<b>180%</b>	<b>4,281</b>	<b>5,572</b>	<b>30%</b>

↑ **Los ingresos de la depositaria (Caja de Valores)** permanecieron casi sin cambios \$2.060 MM frente a \$2.185 MM en el 2T22. El crecimiento de los AUC (Assets under Custody) si bien se mantuvieron estables en términos nominales, a valor de mercado (que es sobre los que factura Caja de Valores) se incrementaron notablemente.



El descenso en valores nominales se explica por un cambio en la composición de la cartera: se redujo el saldo de Letras del Tesoro, un efecto que viene asociado a la “estatización” de la deuda en pesos que se viene registrando mes a mes.

### AuC, por clase de activos a valor de mercado

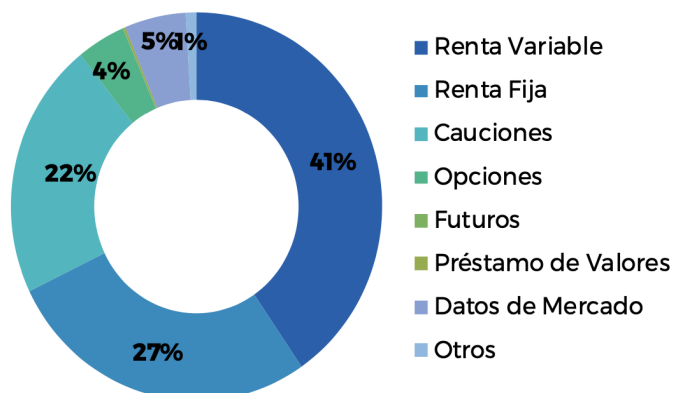


↑ Pero el gran crecimiento se dió en los ingresos por mercado (ByMA) que experimentaron un incremento del 61% año a año, totalizando los \$3.512 MM (ajustado por inflación) y \$3.323 MM en moneda corriente.

	2T 22	2T 23	YoY \$	YoY %
<b>MERCADO (ARS Millones)</b>	965.9	3,322.8	2,356.9	244.0%
<b>Negociación C&amp;L</b>	816.8	3,000.5	2,183.7	267.4%
<b>Datos de Mercado</b>	79.0	174.3	95.3	120.6%
<b>Otros</b>	70.2	148.0	77.8	110.9%

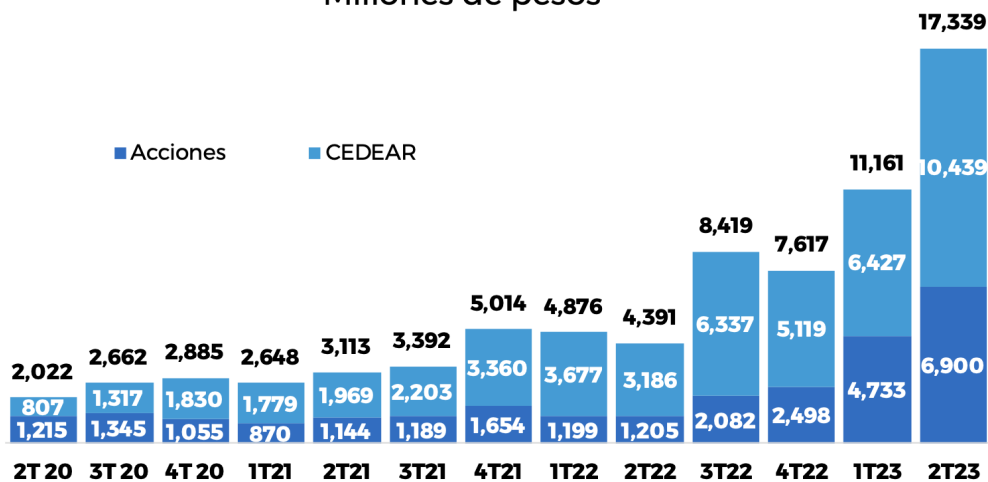
Si bien el crecimiento se dió en todos los segmentos destaca las comisiones y derechos de mercado cobrados por ByMA dado el incremento en el volumen negociado de todos los instrumentos. Un análisis más profundo de los ingresos por instrumento arroja un crecimiento impresionante de los ingresos por renta fija, renta variable y cauciones.

### Distribución de Ingresos



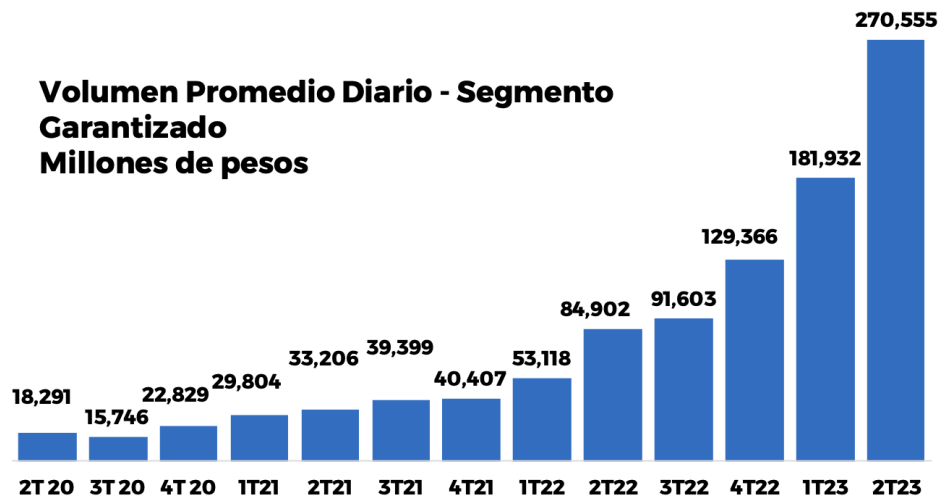
Como mencionamos, **los volúmenes negociados de renta variable experimentaron un crecimiento impresionante**, especialmente en los CEDEARs que resultan de particular interés en un entorno que busca cobertura pero nada descartable en el equity local.

### Renta Variable - Volumen Promedio Diario Millones de pesos

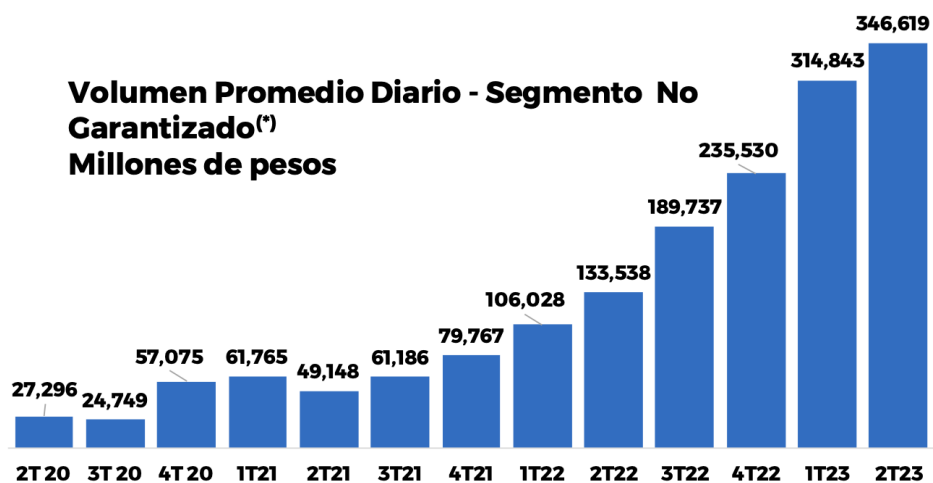


También el crecimiento en los volúmenes de renta fija fue notable. Si bien el crecimiento se dio tanto en el segmento garantizado (PPT) como en el SENEBI (OTC), el más notorio fue el crecimiento en el segmento garantizado.

**Volumen Promedio Diario - Segmento Garantizado**  
Millones de pesos

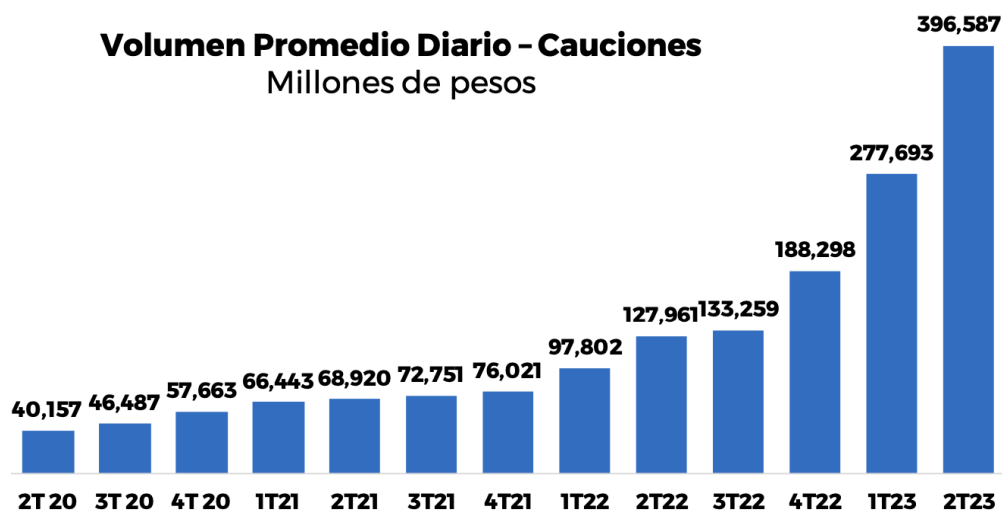


**Volumen Promedio Diario - Segmento No Garantizado(\*)**  
Millones de pesos



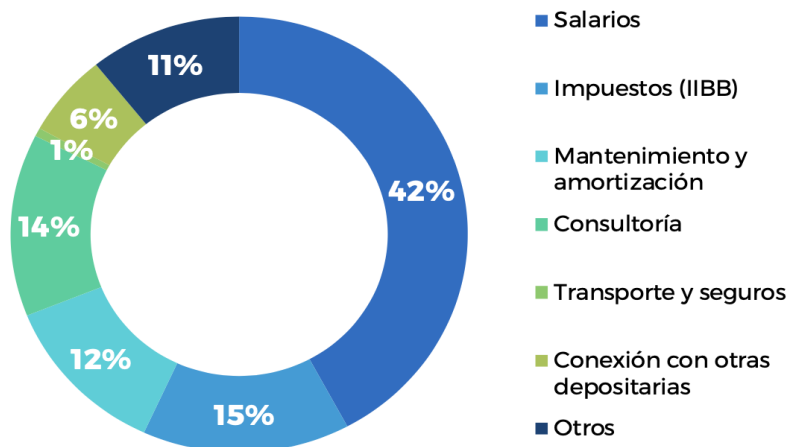
Finalmente, también se registró un crecimiento notable en el volumen de cauciones

**Volumen Promedio Diario - Cauciones**  
Millones de pesos

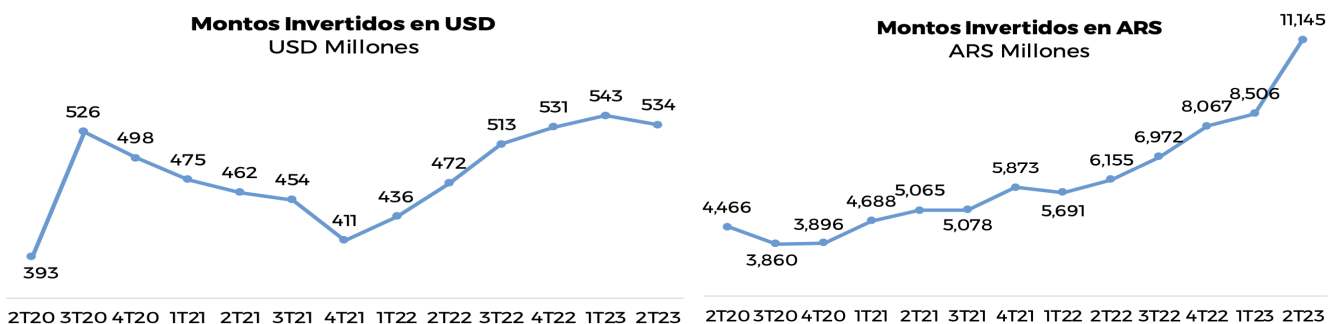


↑ **Importante reducción en los gastos totales en términos reales.** Año contra año se redujeron en un 10%; ByMA logró contener los gastos por debajo del crecimiento de la inflación, lo que redundó en una caída en términos reales y le da mayor eficiencia y rentabilidad a la compañía.

### Composición de gastos operativos



↑ **Impresionante el crecimiento de los resultados financieros operativos.** Fondos que no forman parte de la cartera propia de ByMA pero que por eficiencias en el manejo por parte de la compañía aportan una fuente de ingresos muy interesante.

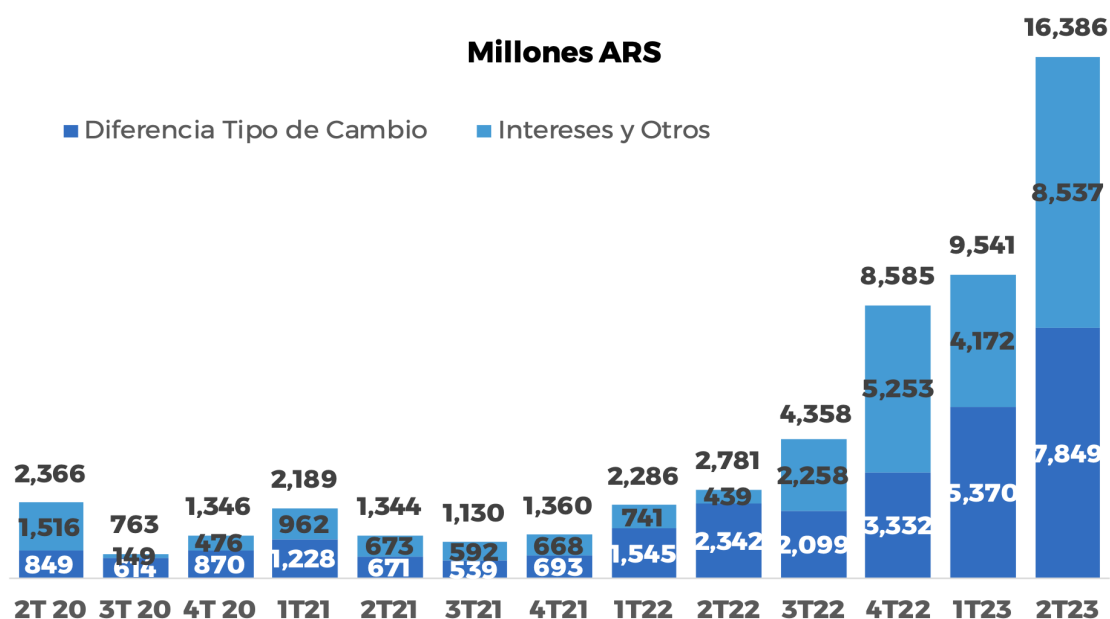


Dado que estos resultados computan como operativos, suman \$3.009 MM a los ingresos operativos de ByMA lo cual impacta en un resultado operativo de \$5.887 MM. Así mismo el crecimiento en el EBITDA durante el trimestre fue notorio registrando un margen de EBITDA incluso superior al objetivo que tiene el management.

El EBITDA del 2T alcanzó los \$5.648 MM lo que implica un margen de casi 71% comparado con un 45% en el 2T22. El margen operativo (quitando los ingresos financieros operativos) se ubicó en 50% en los últimos seis meses.

Millones de ARS	Histórico			Ajustado por Inflación		
	2T22	2T23	Var.	2T22	2T23	Var.
Depositaria	904	1,911	111%	2,096	2,060	-2%
Mercado	966	3,323	244%	2,185	3,512	61%
<b>Ingresos</b>	<b>1,870</b>	<b>5,234</b>	<b>180%</b>	<b>4,281</b>	<b>5,572</b>	<b>30%</b>
Gastos totales	1,147	2,327	103%	-2,994	-2,694	-10%
<b>Margen Bruto</b>	<b>722</b>	<b>2,906</b>	<b>302%</b>	<b>1,287</b>	<b>2,878</b>	<b>124%</b>
Otros ing operativos	276	2,708	881%	675	3,009	346%
<b>Resultado operativo</b>	<b>998</b>	<b>5,615</b>	<b>462%</b>	<b>1,962</b>	<b>5,887</b>	<b>200%</b>

↑ **Finalmente los ingresos financieros por la cartera propia:** ByMA cuenta con una cartera propia de aproximadamente USD 200 MM (CCL) que se encuentra en un 90% dolarizada. Las altas tasas de interés internacionales le permiten lograr retornos muy interesantes aún estando invertidos los fondos en instrumentos de bajo riesgo.



☀ **Un punto extremadamente importante y que presenta una gran ventaja para ByMA:** este portafolio al estar casi en su totalidad dolarizado presenta un hedge natural frente a una potencial devaluación. De esta manera, BYMA se encuentra, en cierta manera, protegida por dos frentes: 1. por su portafolio altamente dolarizado y 2. por la naturaleza de su negocio (cobrar fees sobre nominales

que ajustan por precio, inflación o tipo de cambio). Esto la convierte en una acción altamente defensiva en momentos de volatilidad e incertidumbre.

↑ El resultado neto alcanza los \$6.356 MM en el 2T frente a una pérdida de \$2.040 en el 2T22. Esto representa un resultado por acción (tomamos el número de acciones luego del split para hacer comparable el número) de \$8,33 frente a un EPS del 2T22 que es prácticamente nulo.

Millones de ARS	Histórico			Ajustado por Inflación		
	2T22	2T23	Var.	2T22	2T23	Var.
Depositaria	904	1,911	111%	2,096	2,060	-2%
Mercado	966	3,323	244%	2,185	3,512	61%
<b>Ingresos</b>	<b>1,870</b>	<b>5,234</b>	<b>180%</b>	<b>4,281</b>	<b>5,572</b>	<b>30%</b>
Gastos totales	1,147	2,327	103%	-2,994	-2,694	-10%
<b>Margen Bruto</b>	<b>722</b>	<b>2,906</b>	<b>302%</b>	<b>1,287</b>	<b>2,878</b>	<b>124%</b>
Otros ing operativos	276	2,708	881%	675	3,009	346%
<b>Resultado operativo</b>	<b>998</b>	<b>5,615</b>	<b>462%</b>	<b>1,962</b>	<b>5,887</b>	<b>200%</b>
Impacto ajuste por inflación				-10,033	-14,011	40%
Ingresos financieros	2,781	16,386	489%	6,367	17,196	170%
Otras ganancias / pérdidas	-25	39	-259%	18	17	-4%
Rdo por part en otras compañías	60	-43	-171%	-15	39	-361%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>3,815</b>	<b>21,997</b>	<b>477%</b>	<b>-1,701</b>	<b>9,129</b>	<b>637%</b>
Impuesto a las ganancias	-308	-5,911	1820%	-339	-2,773	N/A
<b>Resultado neto</b>	<b>3,507</b>	<b>16,086</b>	<b>359%</b>	<b>-2,040</b>	<b>6,356</b>	<b>412%</b>
<b>Margen EBITDA (Trimestre)</b>	<b>48%</b>	<b>71%</b>				

🌟 Excelente trimestre de BYMA, el tercer trimestre en el que viene reportando resultados récord aprovechando las altas tasas de interés locales e internacionales. Pero, al mismo tiempo, trabajando fuertemente en eficientizar la operación y capitalizar el incremento en los volúmenes negociados.

🌟 Nos gusta mucho la acción de BYMA, creemos que dentro del equity argentino tiene características particulares únicas que la hacen altamente defensiva en situaciones de volatilidad e incertidumbre.

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 546.