

Hora	English Source	Target
1:00:33	<p>Welcome to the BVC 4Q18 results presentation.</p> <p>My name is John and I'll be operator for today's call. At this time all participants are in listen-only mode.</p> <p>Later, we will conduct a question and answer session. Please be aware that if you are on the web part only, you cannot interact verbally but still we can receive your questions via the web. Please note, the conference is being recorded.</p> <p>Now I will turn the call over to Juan Pablo Córdoba, CEO of BVC. Mr. Córdoba, you may begin.</p>	<p>Bienvenidos a la Presentación de Resultados del cuarto trimestre del 2018 de la bvc.</p> <p>Mi nombre es John, y seré su moderador durante la conferencia de hoy. En este momento, se encuentra configurado el modo "escuchar solamente" para todos los participantes.</p> <p>Más adelante realizaremos una sesión de preguntas y respuestas. Tengan en cuenta que si están participando solamente a través de la web, no podrán interactuar oralmente, pero aún podremos recibir sus preguntas a través de la web. Tengan en cuenta que esta conferencia está siendo grabada.</p> <p>Le cedo la palabra a Juan Pablo Córdoba, presidente de la bvc. Señor Córdoba, puede comenzar.</p>
01:01:07	<p>Good morning everyone, and thank you very much for joining our call. This is of course the end 2018 results conference call, and I will begin by making a short summary before going into the presentation. We are very pleased with the 2018 results.</p>	<p>Buenos días a todos, muchas gracias por acompañarnos en la conferencia telefónica. Esta es la conferencia de resultados de final del 2018, y comenzaré haciendo un resumen antes de pasar a la presentación. Estamos muy satisfechos con los resultados del 2018.</p>
01:01:29	<p>All of our objectives that we set out at the beginning of the year for the integration of the company, which was the key challenge for 2018 for us, were met.</p> <p>It was a very tough year, I guess, to everyone working at BVC. However, I must be thankful to all the staff because the amount of effort that was put forward by absolutely everyone in the company has allowed us to report to you that 100% of our objectives in terms of the integration were met.</p>	<p>Se cumplieron todos los objetivos que fijamos al comienzo del año respecto a la integración de la empresa, que era el mayor desafío del 2018 para nosotros.</p> <p>Fue un año duro para todos los que trabajamos en bvc. No obstante, debo agradecerle a todo el personal por el esfuerzo de todos en la empresa, lo que nos permite reportarles a ustedes que el 100% de nuestros objetivos se cumplieron en cuanto a la integración.</p>
01:02:05	<p>This is very, very satisfactory, 100% of the expenditure synergies that were set as an objective were achieved; plus, all the other key operational and technological challenges of the integration were also met.</p>	<p>Esto es muy satisfactorio. El 100% de las sinergias de gastos establecidas como objetivo se cumplieron; y se superaron todos los desafíos tecnológicos y operativos importantes de la integración.</p>
1:02:24	<p>In particular, we were able to integrate all personnel into a single HR model, where everybody in the company today has all the main benefits, salary levels have been put at the same level in both companies, benefits, compensation... All of these things,</p>	<p>En particular, pudimos integrar a todo el personal en un modelo único de Recursos Humanos, mediante el cual todos en la empresa gozan de los principales beneficios, la escala salarial se ha nivelado para ambas empresas, además de los beneficios y las compensaciones. Todos estos</p>

	<p>and all of the HR processes were integrated, and that was very important because what we first wanted to achieve, was the ability to generate a new culture for the combined company. And we saw that not having the same benefits, interior structures and actual position denominations would be a burden to this cultural integration, and creation of a new culture. We managed to achieve that by mid-year, and that has created a better cultural and working environment for the company, which is key for the challenges that we have moving forward.</p>	<p>aspectos y todos los procesos de Recursos Humanos se integraron. Esto es muy importante porque lo que primero queríamos lograr era la capacidad para generar una cultura nueva para la empresa conjunta. Y considerábamos que el no contar con los mismos beneficios, estructuras internas y designaciones de cargos reales podría representar un obstáculo para esta integración cultural y la creación de una cultura nueva. Esto lo logramos a mediados del año, y ha generado un mejor entorno laboral y cultural para la empresa, lo cual es clave para los desafíos que enfrentaremos a futuro.</p>
1:03:35	<p>Both in the financial aspects, in the operational technology aspects, and the HR aspects, we comply with everything that we have achieved, some of them actually ahead of time, so we are very, very satisfied, and we can see that also in the results of the company.</p>	<p>Tanto en los aspectos financieros, operativos, tecnológicos, como de Recursos Humanos, hemos alcanzado todos nuestros logros, algunos de forma anticipada, así que estamos muy satisfechos y esto también se puede ver en los resultados de la empresa.</p>
1:03:56	<p>The hard numbers, show the success of 2018, but these other items that are more qualitative, to me, are very important for what comes forward, or in the future, because we are building a better team, a better integrated and motivated team, and that allows us to be optimistic and talk something that we can achieve moving forward.</p>	<p>Las cifras concretas muestran el éxito alcanzado en 2018, pero estos otros elementos son más de tipo cualitativo, y pienso que son muy importantes respecto al futuro, porque estamos creando un mejor equipo, un equipo más motivado e integrado que nos permite ser optimistas y fijar metas que podremos alcanzar a futuro.</p>
1:04:20	<p>So, definitely a very, very good year internally with the integration. The markets also performed better than they had in 2017, even though the last four months of the year, we raised all the gains, but in terms of volumes, we recovered volumes in all markets, and these other aspects of internal and operational aspects, which are key of moving forward.</p>	<p>Así que, definitivamente fue un año muy bueno a nivel interno con la integración. Los mercados también tuvieron un mejor desempeño que en el 2017; durante los últimos cuatro meses del año aumentamos las ganancias, pero en cuanto a los volúmenes, recuperamos los volúmenes en todos los mercados, y también hay otros aspectos internos y de operaciones que son importantes para el futuro.</p>
1:04:48	<p>So we're going through the presentation just very briefly. In slide #1 there's the market performance numbers. Fixed income volumes up 6%, equities 8%, derivatives 35%, and FX 15%. This is, as you can see, very good dynamic in the market in terms of volumes. Of course, we had seen lower volumes in the previous years, so this is a nice change of mood, to see increases in the</p>	<p>Pasemos a la presentación muy brevemente. En la diapositiva 1 se presentan las cifras de desempeño del mercado. Los volúmenes de renta fija subieron 6%; renta variable, 8%; derivados, 35%; y divisas, 15%. Como pueden ver, es una dinámica excelente en el mercado en cuanto a volúmenes. Por supuesto, hemos visto volúmenes inferiores en años pasados, así que es positivo ver los incrementos en los volúmenes que</p>

	volumes as we saw last year.	vimos el año pasado.
1:05:19	<p>Also, in public offering and new issuance, which was 17% increase in the market; we have a couple of secondary offerings and the sales of the shares of Grupo Energía Bogotá, so those were interesting transactions in the market.</p> <p>In custody services, even though the end year picture is a -3%, the average custody services were well above this number, and this has been particularly affected by the decrease in the price of the shares in the last four months of the year.</p>	<p>Adicionalmente, en cuanto a ofertas públicas y nuevas emisiones, con un incremento del 17% en el mercado, tuvimos un par de ofertas secundarias y la venta de acciones del Grupo Energía Bogotá, que fueron transacciones interesantes en el mercado.</p> <p>Respecto a los servicios de custodios, si bien la cifra de cierre del año es del -3%, los servicios de custodios en promedio estuvieron muy por encima de esta cifra, y esto se ha visto afectado especialmente por la disminución en el precio de las acciones durante los últimos cuatro meses del año.</p>
1:05:54	<p>However, we have recovered the \$500 trillion mark which we achieved last year, already, with the recovery of shares this year, so that's not a big concern. In general, all market dynamics were very positive last year.</p>	<p>Sin embargo, ya hemos recuperado la marca de los COP 500 billones que alcanzamos el año pasado, con la recuperación de las acciones este año, así que esta no es una gran preocupación. Todas las dinámicas del mercado en general fueron muy positivas el año pasado.</p>
1:06:11	<p>In terms of the financial numbers, you will see a big increase in the size of the company due to the integration with Deceval, of course. So top line numbers for the consolidated company at 233 billion pesos; EBITDA, including the one-off expenditures, in the cost of 68.4 billion in the consolidated company, and net profits of 44.6.</p> <p>Net profits declined because we have the one profit from the sale from the acquisition of Deceval, but from operational profits, as we would see later, this is an interesting improvement from last year. That has allowed us to propose a 10% increase in our dividends with a close to 85% dividend payout for 2018, which will be payed, of course, in 2019.</p>	<p>En cuanto a cifras financieras, podrán observar un gran aumento en el tamaño de la empresa debido a la integración con Deceval. La cifra de ingresos de la empresa consolidada es de COP 233 mil millones; el EBITDA, incluidos los gastos excepcionales, es de COP 68.400 millones en la empresa consolidada; y la utilidad neta es de COP 44.600 millones.</p> <p>La utilidad neta se redujo debido a la utilidad excepcional de la venta, de la adquisición de Deceval y de utilidades operacionales; como veremos más adelante, esta es una mejora interesante frente al año pasado. Eso nos ha permitido proponer un aumento del 10% de nuestros dividendos con un pago de dividendos cercano al 85% en el 2018, dividendos que se pagarán en el 2019.</p>
1:06:59	<p>So 550 pesos per share in two instalments this year is what we are going to propose to the shareholder's meeting which will take place on the 28 of March at 8:00am, and that will be available to everyone through the internet with a webcast.</p> <p>All in all, a very good market, in a very tough environment from us internally due to integration, but I would say the numbers and</p>	<p>Vamos a proponer COP 550 por acción en dos cuotas este año durante la asamblea de accionistas que tendrá lugar el 28 de marzo a las 8 a. m., y que estará disponible a través de una transmisión vía internet.</p> <p>En general, es un mercado muy bueno, en un entorno duro para nosotros a nivel interno debido a la integración; pero diría que las cifras</p>

	the results of last year are very important.	y los resultados del año pasado son muy importantes.
1:07:33	In terms of investments in the future, we put in play the first phase of our key change of core systems at the exchange, the INET Master trader for public debt, which was a key milestone for us, was put in place in September.	En cuanto a inversiones en el futuro, ponemos en juego la primera fase de nuestra variación clave de sistemas “core” en la Bolsa; en septiembre se estableció el Master Trader INET de deuda pública, un hito estratégico para nosotros.
1:07:55	As you recall, we have the equities and derivative markets running on the Nasdaq platform, and we have the public debts and the private debts running in a different platform. What we’re doing is moving public debts to the Nasdaq platforms. That was done in September.	Como recordarán, tenemos todos los mercados de renta variable y derivados operando en la plataforma Nasdaq y tenemos las deudas públicas y privadas operando en una plataforma diferente. Lo que estamos haciendo es trasladar las deudas públicas a las plataformas de Nasdaq. Esto se realizó en septiembre.
1:08:12	So that’s a very big plus; that gives us a lot of increase capacity, not just in terms of volumes and speed, for this allows us to increase the product offering for the public debt market. In particular, electronic routing of orders, algorithmic trading, and high frequency trading. Plus, we put in place four participants a screen that allowed them to design simple algorithms used to facilitate their market making capabilities.	Esa es una ventaja enorme que nos brinda un gran aumento en capacidad, no solo en cuanto a volúmenes y agilidad, sino que nos permite aumentar la oferta de productos para el mercado de deuda pública. Especialmente, el enrutamiento electrónico de órdenes, el comercio algorítmico y la negociación de alta frecuencia. Adicionalmente, fijamos una pantalla para los participantes que les permite hacer diseños simples de algoritmos para facilitar su capacidad de creación de mercados.
1:08:55	This is a difficult project; however, we’re putting in place this key milestone which was the first phase. We have not seen the benefits of the new technology yet, because participants are still learning how to use the new tools etc., and the end of the year was not perfectly dynamic due to increased uncertainty in the Colombian market, but we believe that things began with a better mood in this beginning of 2019.	Este es un proyecto difícil; sin embargo, desarrollamos esta primera fase que era un hito estratégico. No hemos visto aún los beneficios de la nueva tecnología porque los participantes aún están aprendiendo a usar las herramientas nuevas, etc. Además, el fin de año no tuvo la dinámica ideal debido al aumento de la incertidumbre en el mercado colombiano, pero consideramos que las cosas se ven mejores al comienzo del 2019.
1:09:30	We also started the change of the core of the CSD, which we acquired the TATA platform. That’s a project that will take 2 years, it’s a very complex project as well, but things are moving along as we expected.  So all in all, I would say from the market perspective, from our financials, and to the strategic milestones, a very good year for the exchange, and as a result of that, we have a bigger company,	También iniciamos el cambio del “core” del sistema de depósitos, para lo cual adquirimos la plataforma TATA. Ese proyecto se demorará dos años puesto que también es un proyecto complejo, pero todo avanza según lo planeado.  Así que, en general, desde la perspectiva del mercado, de nuestros estados financieros y de los hitos estratégicos, un muy buen año para la Bolsa, y contamos por consiguiente con una empresa más grande, con

	with more diversified revenues, and a better capacity to generate cash in the future.	ingresos más diversificados y mayor capacidad para generar efectivo en el futuro.
1:10:12	As we announced last year, we had estimated 8 billion plus pesos in synergies to be captured, which we achieved 100%, and we gave back to the market around 30% of that, due to a reduction in fees – particularly trading fees in equities and derivatives, and settlement fees of the CSD for equities and fixed income.	Como lo anunciamos el año pasado, estimábamos más de COP 8 mil millones en captura de sinergias, lo cual conseguimos en un 100%, y devolvimos al mercado cerca del 30% debido a una reducción de honorarios, especialmente, tarifas de negociación de renta variable y derivados y tasas de liquidación de depósitos para renta variable y renta fija.
1:10:38	<p>So all the numbers that you will see are net of the declining fees, some fees like equities and derivatives that were down more than 20% and settlement fees were significantly reduced with some brackets down to as much as 90%.</p> <p>So definitely a big achievement to see the numbers that we will see in the next pages, with the reduction in fees that gave back to the market 30% of those synergies, which gave good support to the integration process from our clients. So definitely very good.</p>	<p>Por lo tanto, todas las cifras que verán están libres de la reducción de honorarios; algunos honorarios de renta variable y derivados bajaron más del 20%, los honorarios de negociación se redujeron significativamente, y algunos tramos de ingresos tuvieron una disminución de hasta el 90%.</p> <p>En definitiva, las cifras que veremos en las próximas páginas son un gran logro con la reducción en honorarios que devolvieron al mercado el 30% de estas sinergias, lo cual proporcionó un buen soporte al proceso de integración de nuestros clientes. Muy bueno en definitiva.</p>
1:11:16	The other element that is key to the future strategy of the company is a new commercial model and client service model. With the integration, what we're doing is integrating not just operationally, but we now have a single phase with the clients to serve all the products and services of both us and Deceval, and we are strengthening the team significantly from like 16 people to 36 people with a new client-oriented approach.	El otro elemento clave para la estrategia futura de la empresa es el nuevo modelo comercial y el modelo de servicio al cliente. La integración no es solo operativa: ahora tenemos una fase única con los clientes para atender todos nuestros productos y servicios, y los de Deceval; y hemos fortalecido el equipo significativamente, pasamos de 16 a 36 personas, con un nuevo enfoque orientado al cliente.
1:11:53	I would say for the first time these companies are actually going to reach out to clients, to work with clients, and provide better value to our clients, but also take better advantage of the infrastructure that we have. One of the things that we found with all the work we did with the integration is that we have an array of products that either few clients use, or clients that are using them, don't use them sufficiently.	Diría que, por primera vez, estas empresas van realmente a llegar a los clientes, a trabajar con ellos, a ofrecerles a nuestros clientes más valor, pero también a aprovechar mejor la infraestructura que tenemos. Uno de los aspectos identificados gracias al trabajo realizado con la integración es que tenemos una gama de productos que pocos clientes usan, o los clientes que los usan no lo hacen de manera suficiente.



1:12:23	<p>So we see opportunities in both sides, increasing the number of clients using our products, and on the other hand, furthering the usability of those products in our clients that are always using them. We have full faith in this commercial outreach approach, and we're working very hard engaging senior people from the market, people that are respected in the market, as key account managers for our clients, and that has been a very well received change of gear.</p>	<p>Así que, vemos oportunidades de ambos lados: aumentar el número de clientes que utilizan nuestros productos, y por otro lado, aumentar la usabilidad de estos productos para los clientes que siempre los usan. Creemos plenamente en este enfoque de divulgación comercial, y estamos trabajando muy duro para vincular a personal experto y respetado en el mercado, como importantes ejecutivos de cuenta para nuestros clientes, y este cambio de ritmo ha sido muy bien recibido.</p>
1:12:57	<p>We are, as I said, very optimistic that this will give us a better clout with our clients and hopefully bring them to use more of our products. That's another of the element for last year, so as I said, a very constructive process there.</p>	<p>Confiamos en que esto aumentará nuestra influencia sobre nuestros clientes y los llevará a usar más nuestros productos. Ese es otro de los elementos del año pasado, como ya dije, un proceso muy constructivo.</p>
1:13:21	<p>As I mentioned in the opening, for our employees, it was very important for us to create this notion that we are a single company. We managed to comply with all of the things that we set out there, as I said, unified salary and benefits policy, new corporate structure, standardization of position names and descriptions, and the creation of a new culture and leadership plan, because these things take time, but we already have the objective, it's being communicated to the whole company.</p>	<p>Como mencioné al inicio, para nosotros fue muy importante crear para nuestros empleados esta noción de que somos una sola empresa. Nos esforzamos por cumplir con todas las metas que nos fijamos: como dije, una política unificada de salarios y beneficios, una nueva estructura corporativa, la normalización de los cargos y sus descripciones, y la creación de una nueva cultura y un plan de liderazgo; todo esto toma tiempo, pero ya cumplimos con el objetivo y se está transmitiendo a toda la empresa.</p>
1:13:50	<p>As a matter of fact, this was built bottom up, with a lot of participation from staff, and now the challenge for 2019 and 2020 is to consolidate this new culture and way of working, where one of the challenges here is to be more agile in the lingo of modern technology.</p>	<p>En realidad, fue algo que construimos desde cero, con mucha participación del personal; y el desafío actual para los años 2019 y 2020 es consolidar esta nueva cultura y forma de trabajar, donde uno de los desafíos es adquirir más agilidad en la jerga de la tecnología moderna.</p>
1:14:15	<p>The idea is that we can bring out the market products at a much faster pace and with better client participation with design, and rather have six, or eight, or ten improvements in the year with small changes rather than every two years having a big-bang approach. The idea there is to have product enhancement on a continual basis, so we are setting up everything inside the company to do that.</p>	<p>Se trata de destacar los productos del mercado a un ritmo mucho más rápido y con una mejor participación del cliente en el diseño, y hacer seis, ocho o diez mejoras y pequeños cambios a lo largo del año, en lugar de un enfoque de cambio radical cada dos años. La idea es mejorar el producto de manera continua, así que estamos organizando todo al interior de la empresa para hacerlo.</p>

1:14:42	<p>As you all know we led the reverse split after the shareholder's meeting and the market has, of course, done fairly well.</p> <p>In terms of our strategy in the next slide, with the integrated company, we revisited the strategy for the combined company. Of course, here, the idea is to continue to consolidate vertically integrated exchange or infrastructure, so enhancing our core business is key here, but the key change here is that we want to be the consolidated infrastructure for the Colombian marketplace, but focusing on our clients' needs and the construction of trustworthiness and credibility in the relations with our clients.</p>	<p>Como saben, hicimos el split inverso después de la asamblea de accionistas y el mercado se ha desempeñado relativamente bien.</p> <p>En cuanto a nuestra estrategia, en la diapositiva siguiente, examinamos la estrategia de la empresa conjunta con la empresa integrada. Aquí, la propuesta es seguir consolidando la bolsa o la estructura integrada verticalmente, y por lo tanto mejorar nuestro negocio principal es clave, pero el cambio clave es que queremos ser la infraestructura consolidada para el mercado bursátil colombiano, no obstante, enfocados en las necesidades de nuestros clientes y en la generación de confianza y credibilidad en las relaciones con nuestros clientes.</p>
1:15:37	<p>Key goals: focus on our clients, enhance market liquidity, better efficiency, and internally strengthen our capabilities and ability to innovate.</p> <p>For the short term: We need to continue to implement this new commercial and service model, which is underway and that's going very well. Continue to implement our strategic projects, the second and third phases of the migration to the new core and the trading side, and implementing the core system for the depository, and continue to improve the infrastructure for the promissory notes, which are growing tremendously, we'll see in a few minutes.</p>	<p>Objetivos clave: enfoque en nuestros clientes, mejorar la solidez del mercado, mayor eficiencia, y fortalecimiento interno de nuestras capacidades y habilidades para innovar.</p> <p>A corto plazo: necesitamos seguir implementando nuestro nuevo modelo comercial y de servicio que ya está en curso y que va muy bien. Seguir implementando nuestros proyectos estratégicos, la segunda y tercera fase de la migración hacia el nuevo "core" y el aspecto bursátil, e implementar el sistema principal de depósito y seguir mejorando la infraestructura de pagarés que está creciendo mucho, como lo veremos en algunos minutos.</p>
1:16:38	<p>We did a big study with market last year, so we can continue to enhance processes in the marketplace that promote STP, automation, adoption of international standards, etc. So we're going to finalize this year and have a road map for the future – the same with the IT strategy for the company.</p>	<p>El año pasado hicimos un gran estudio de mercado, y podemos seguir mejorando procesos en el mercado y promoviendo la automatización del procesamiento continuo, la adopción de normas internacionales, etc. Por lo tanto, terminaremos este año y tendremos una ruta para el futuro, así como la estrategia de TI para la empresa.</p>
1:16:57	<p>We continue to see the vertical integration as a key strategic objective for the company, and we need to enhance work with the related companies that are not consolidating today, and the ones that already consolidated, and further integrate the operational model so that we can extract the most efficiency out</p>	<p>La integración vertical sigue siendo un objetivo estratégico clave de la empresa, y necesitamos mejorar el trabajo con las empresas relacionadas que no consolidan hoy en día y con las que ya consolidamos, e integrar aún más el modelo operativo, de tal forma que podamos obtener la máxima eficiencia de la empresa. Como lo mencioné</p>

	of the company, and as I mentioned, the internal cultural transformation, which is key to achieving the results in the future.	anteriormente, la transformación cultural interna que es primordial para lograr resultados a futuro.
1:17:33	For the market, we have set out a very simple strategy. We want a market that is more attractive, more accessible, and more competitive. More attractive means more issuers, more liquidity, efficient transference of risks to an anonymous and centralized market, and position Colombia as an “asset class” globally. That’s what we mean by attractive markets. We really want to make the markets a place where people can come and obtain liquidity, be able to center risk to derivatives in an efficient manner, and also attract more investors.	Hemos establecido una estrategia muy simple para el mercado. Queremos un mercado más atractivo, más accesible y más competitivo. Más atractivo significa con una mayor cantidad de emisores, más solidez, transferencia eficiente de riesgos a un mercado anónimo y centralizado, y el posicionamiento de Colombia como una “clase de activo” a nivel mundial. A esto nos referimos con mercados atractivos. Queremos que los mercados sean lugares a los que las personas acudan y en los que obtengan solidez, poder concentrar los riesgos en los derivados de forma eficiente y atraer a más inversionistas.
1:18:11	In terms of accessibility, if you want to think of a word, it’s digital: make everything easy, easy to access, and everything available in a simple platform. We continue to be convinced that attracting more participants to the market is key and particularly that individuals, retail investors, have access in an easy way and cost effective way to all of the products that are offered in the capital market that today are far away from their reach. Continue to enhance connectivity with other markets, and offer a “one stop shop” solution for all clients in the market.	En cuanto a la accesibilidad, si se quiere resumir en una palabra, sería digital: hacer todo más fácil, más accesible y todo disponible en una plataforma sencilla. Seguimos convencidos de que atraer a más participantes al mercado es clave y, especialmente, que las personas naturales tengan acceso de forma fácil y rentable a todos los productos que ofrece el mercado de capitales que hoy en día están lejos de su alcance. Seguir mejorando la conectividad con otros mercados y ofrecer una solución de ventanilla única para todos los clientes en el mercado.
01:18:43	So attractive, accessible, and finally competitive. With the further integration of the rest of the infrastructure, we hope to achieve a better cost-benefit relationship for our clients and for participants, which will further enhance the virtuous cycle of liquidity and attracting more participants.	Por lo tanto atractivo, accesible y por último, competitivo. Con la integración adicional del resto de la infraestructura, esperamos conseguir una mejor relación de costo-beneficio para nuestros clientes y participantes que mejore aún más el ciclo virtuoso de solidez y atraiga más participantes.
01:19:18	What we seek to achieve: better credibility and trust in the capital market, an attractive value proposition for our clients, to create an ecosystem that can help us transform the market, and of course, a sustainable and profitable company. So in very simple terms, complete the vertical integration, and foster an attractive, accessible, and competitive market with a	Lo que queremos lograr es mayor credibilidad y confianza en el mercado de capitales, una propuesta de valor atractiva para nuestros clientes, un ecosistema que nos pueda ayudar a transformar el mercado, y, por supuesto, una empresa sostenible y rentable. En términos sencillos: completar la integración vertical y promover un mercado atractivo, accesible y competitivo con una meta muy específica.



	very specific target.	
01:19:49	So we tried to make it simple, but very well focused, and we have very ambitious goals for the 2025 strategy, which is the planning horizon that we have in mind, but with a stop mid-way of 2021, time by which we hope to have achieved the full integration of the value chain in Colombia.	Así que, intentamos hacerlo de una forma sencilla, pero muy bien enfocado; y tenemos metas muy ambiciosas para la estrategia hacia el 2025, el horizonte de planificación que nos hemos trazado, con un alto a mitad de camino en el 2021, fecha en que esperamos haber conseguido la integración total de la cadena de valor en Colombia.
01:20:10	So going into the financials for Q4, we have prepared for you the pro forma as we have been doing in the last quarters, given the difficulty in comparing 2017 and 2018 with all the changes and moving parts between the two years. So we have there, for the consolidated company, the numbers. That's slide #6.	Pasemos a los estados financieros del cuarto trimestre. Hemos preparado la proforma, igual que lo hemos hecho en los últimos trimestres, debido a la dificultad para efectuar la comparación entre 2017 y 2018 con todos los cambios y los sucesos que tuvieron lugar durante los dos años. Tenemos aquí las cifras de la empresa consolidada, en la diapositiva 6.
01:20:37	These are the numbers that were published. The first block are the numbers that were published. So we have 233 billion topline in revenues, which is a 43% increase from the previous year. That's again because the consolidation only started in December, so you don't have the full-year effect.	Estas son las cifras que se publicaron. Las cifras del primer bloque son las cifras publicadas. Tenemos COP 233 mil millones en ingresos brutos; es decir, un crecimiento del 43% respecto al año anterior. Esto se debe a que la consolidación se inició en diciembre, así que no tenemos el efecto de todo el año.
01:20:59	So the big number is there, 43%, as well as the adjusted EBITDA, excluding the integration expenses from 48 to 84, and net profit, 114 to 60. However, the 114 includes the 80 billion pesos from the one-off capital gain from the integration.	La cifra más importante es 43%, así como el EBITDA ajustado, excluidos los gastos de integración de COP 48 millones a COP 84 millones y la utilidad neta, COP 114 millones a COP 60 millones. Sin embargo, los COP 114 millones incluyen los COP 80 mil millones de las ganancias de capital excepcionales de la integración.
01:21:21	To look at numbers that are probably more meaningful in terms of comparison, we have the consolidated pro forma, which is the second block. The numbers would look like this: 213 billion in 2017 and 233 in 2018, so that's a 9% increase in revenue.  Expenditures are up 18% but as you recall, we have 12 to 16 billion of one-off expenses due to the integration process.	Para analizar cifras más significativas en términos comparativos, tenemos la proforma consolidada, en el segundo bloque. Las cifras se visualizarían de la siguiente forma: COP 213 mil millones en 2017 y COP 233 mil millones en 2018, es decir, un incremento del 9% en ingresos.  Los gastos aumentaron 18%, pero como podrán recordar, tenemos COP 12 a 16 mil millones de gastos excepcionales relacionados con el proceso de integración.
01:21:53	The adjusted EBITDA without those one-off expenses is up 11%,	El EBITDA ajustado, excluidos los gastos excepcionales aumentó 11%; así,

	so we are increasing our EBITDA from 76 to 84 billion pesos, and the adjusted net profit for the consolidated company from 45.8 billion pesos to 60.4 billion pesos, 32%.	nuestro EBITDA se ha incrementado de COP 76 a 84 mil millones, y la utilidad neta ajustada de la empresa consolidada de COP 45.800 millones a COP 60.400 millones, es decir el 32%.
01:22:18	So this would give you an indication of the shareholder value creation during 2018, excluding all the noise that we've had from the one-off profits in 2017 and the change of the consolidation methodology for 2018. But if you compare apples to apples, the shareholder value creation has been very, very, strong, from 45 billion to 60 billion pesos.	Esto nos da una idea de la generación de valor para los accionistas en el 2018, sin incluir todo el ruido de las utilidades excepcionales en el 2017 ni el cambio de la metodología de consolidación para el 2018. Sin embargo, si hacemos una comparación entre conceptos similares, la generación de valor para los accionistas fue muy sólida, de COP 45 mil millones a COP 60 mil millones.
01:22:44	For the combined company, this is a very similar picture with a 5% increase in the topline. Now, bear in mind here that we made a significant reduction in fees. Particularly in equities, derivatives, and settlements, with a significant reduction in fees, and, nonetheless, we achieved a 5% increase in revenues, so that's a very good number.	Para la empresa conjunta, la cifra es muy similar, con un aumento del 5% en ingresos brutos. Aquí debemos tener en cuenta que hicimos una reducción significativa en honorarios. Especialmente en renta variable, derivados y liquidaciones, y a pesar de esto, conseguimos un aumento del 5% en ingresos. Esa es una cifra muy buena.
01:23:07	Expenditures up 4%, but again, that includes 16 billion pesos of one-off expenses due to the integration, and the adjusted EBITDA from 58 billion to 64 billion, with an increase of 1% in EBITDA margins and net profit adjusting for the one-off expenditures from 42 billion pesos to 54.9 billion pesos. Again, shareholder value creation of close to 30% in terms of net profit, and around 10-11% in terms of EBITDA.	Los gastos aumentaron 4%, pero estos incluyen COP 16 mil millones de gastos excepcionales relacionados con la integración y un EBITDA ajustado de COP 58 mil millones a COP 64 mil millones con un aumento del 1% en el margen EBITDA y utilidad neta con un ajuste de gastos excepcionales de COP 42.000 millones a COP 54.900 millones. Se trata de una generación de valor para los accionistas aproximada del 30% en términos de utilidades netas, y entre el 10 y 11% en términos del EBITDA.
01:23:42	So from a financial perspective, once you take out all the noise, we believe that we had a very, very good result, and that allows us to propose as we did the increase in dividends for our shareholders. We also hope that the market will begin to recognize the value that has been created. Again, because of the noise it seems that not everybody is up to speed in understanding the numbers, but the underlying aspects, the operational aspects of the numbers, are definitely heading in the right direction, and that was the whole point of the integration.	Desde una perspectiva financiera, después de eliminar todo el ruido, consideramos que tuvimos muy buenos resultados y esto nos permitió proponer el aumento en los dividendos para nuestros accionistas. Esperamos igualmente que el mercado comience a reconocer el valor que se ha generado. Debido al ruido, parece que no todos alcanzaron a comprender las cifras; pero los aspectos subyacentes, los aspectos operacionales de las cifras van en la dirección correcta, y esa era la idea detrás de la integración.

01:24:20	<p>2018 focused on achieving these results for our shareholders and for the company. 2019 onwards is maintaining this increase efficiency and financial results, but enhancing our commercial activity and presence in the market working with our clients. So 2019 forward, clients; 2018 was more internal.</p>	<p>El año 2018 se centró en alcanzar estos resultados para nuestros accionistas y para la empresa. A partir del 2019, el propósito es mantener este aumento en la eficiencia y los resultados financieros, mejorando nuestra actividad comercial y presencia en el mercado y trabajando con nuestros clientes. A partir del 2019, nos enfocaremos en los clientes. El año 2018 fue de un enfoque más interno.</p>
01:24:42	<p>The individual financials of all of the companies that consolidated, of course, are a reflection of what we just mentioned - for the exchange, 6% growth in revenues, 20% in expenditures, but again, this has 8 billion pesos of one-off expenditures in the integration, so if you take those away, you have an increase from 55 to 68 billion and a 7% increase in EBITDA and net profit adjusting the pro forma from 19 billion to 39 billion.</p>	<p>Los estados financieros individuales de todas las empresas consolidadas son un reflejo de lo que acabamos de mencionar. En cuanto a la Bolsa, un crecimiento del 6% en ingresos, 20% en gastos, de los cuales COP 8 mil millones corresponden a gastos excepcionales de integración que, si se deducen, darían un aumento de COP 55 a 68 mil millones y un aumento el 7% en EBITDA, y utilidad neta, adaptando la proforma, de COP 19 a 39 mil millones.</p>
01:25:15	<p>So BVC's net profit was doubled with the integration and synergies process that was captured in the integration process. For the Deceval, very good results as well, 4% increase in topline and 7% growth in expenditures, but if you take away the 8 billion pesos of the integration, you're actually below the 2017 numbers, so you can see the synergies there.</p>	<p>Por lo tanto, la utilidad neta de bvc se duplicó gracias a la integración y al proceso de sinergias capturado en este proceso. En cuanto a Deceval, muy buenos resultados, 4% de aumento en ingresos brutos y 7% de crecimiento en gastos; sin embargo, si se deducen los COP 8 mil millones de la integración, las cifras son inferiores a las del 2017. Aquí podemos apreciar las sinergias.</p>
01:25:48	<p>EBITDA up 4% without the adjustments, and net profit up 25%. Sophos also had a very good year; strong recovery from the numbers that we saw in 2017 and 2016. Revenues up 17%, expenditures up 21%, EBITDA margin up 23% to 17.9 billion, so 18 billion pesos in practical terms.</p>	<p>EL EBITDA tuvo un incremento del 4% sin los ajustes, y la utilidad neta tuvo un aumento del 25%. Sophos también tuvo un año muy bueno con una recuperación fuerte respecto a lo obtenido en 2017 y 2016. Un aumento del 17% en los ingresos y del 21% en gastos, un aumento del 23% en el margen EBITDA hasta COP 17.900 millones, es decir COP 18.000 millones en términos prácticos.</p>
01:26:27	<p>And we had close to 900 million pesos of write-offs, so it's one of one off expenditures in Sophos, which explains in part the excess growth over the topline growth. EDITDA margin's recovering. EBITDA margin's going back towards the 25% short term target, and net profit up 40% to 10.6 billion</p>	<p>Y tuvimos cerca de COP 900 millones de cancelaciones, el cual es uno de los gastos excepcionales de Sophos y que explica en parte el crecimiento por encima del crecimiento del ingreso bruto. El margen EBITDA se está recuperando. El margen EBITDA volvió al 25%, el objetivo de corto plazo, y hubo un</p>

	pesos, which is the same level as we had in 2016.	incremento del 40% en la utilidad neta hasta los COP 10.600 millones, el mismo nivel alcanzado en el 2016.
01:27:11	<p>Precia continued to grow, so the penetration in the market continues strong. We had, however, a very strong adjustment plan that implied an increase in expenditures. Some of that increase is one-off, the other part of that increase is sustained. We had to increase our team by eight people in order to enhance risk management, modeling, developers in technology, etc., so we have to improve our operations.</p>	<p>Precia siguió en crecimiento; por lo tanto, la penetración en el mercado sigue siendo fuerte. Sin embargo, tuvimos un plan de ajuste muy fuerte que generó un aumento en los gastos. Parte de ese aumento es excepcional, el resto es sostenido. Tuvimos que sumar ocho personas a nuestro equipo para mejorar la gestión de riesgos, la creación de modelos, los desarrolladores de tecnología, etc., así que tuvimos que mejorar nuestras operaciones.</p>
01:27:50	<p>We have started off with a very small company, so we kept the size of the company quite small with very strong EBITDA margins, but with the growth we have to invest in improving our operational capability in Precia. So that's for higher growth. That should revert this year in 2019.</p> <p>We will continue to invest in the company, of course. We already have been notified that the pension funds in Colombia, for example, have renewed their use of Precia as their price vendor, so that's very good news because, as you know, in assets under management, that's the largest bucket of funds in Colombia.</p>	<p>Hemos comenzado con una empresa muy pequeña, hemos mantenido la empresa relativamente pequeña con un margen EBITDA muy sólido; pero, debido al crecimiento, debemos invertir en mejorar nuestra capacidad operacional en Precia. Eso en cuanto al mayor crecimiento. Esto debería revertirse este año.</p> <p>Por supuesto, continuaremos invirtiendo en la empresa. Ya nos han notificado que los fondos de pensiones en Colombia, por ejemplo, han renovado su uso de Precia como proveedor de precios, lo cual es una buena noticia porque, como ya saben, en cuanto a activos bajo gestión, este es el segmento de fondos más grande en Colombia.</p>
01:28:33	<p>So correcting those expenditures, and continuing to grow revenues, we hope to have 2019 look much better, nonetheless from the operational level, the company continues to be very profitable and healthy.</p> <p>Moving on to the non-consolidating companies, our investments in those companies, all of them also had very strong numbers for 2018.</p>	<p>Así que, con la corrección de estos gastos y el crecimiento continuo de los ingresos, esperamos un 2019 mucho mejor, aunque a nivel operacional, la empresa sigue siendo muy rentable y sólida.</p> <p>Pasemos a las empresas que no consolidamos, a nuestras inversiones en esas empresas. Todas ellas tuvieron cifras muy sólidas en el 2018.</p>
01:29:00	<p>In SET-ICAP, where we own 50%, from 23 billion pesos to 27 billion pesos, so the increase is 17%. But we are clearly en route to our 30K target. Hopefully we will achieve it in 2019. If we don't reach that in 2019, we will be very close. So very, very strong performance of SET-ICAP.</p>	<p>En Set Icap, donde somos propietarios del 50%, pasamos de COP 23 mil millones a COP 27 mil millones, con un crecimiento del 17%. Estamos claramente en el camino hacia nuestro objetivo de COP 30 mil millones. Esperamos alcanzarlo en el 2019. Si no lo alcanzamos en el 2019, estaremos muy cerca. Este es un desempeño muy sólido de Set Icap.</p>

01:29:38	<p>EBITDA was up by 20%, from 11.5 to 13.9 billion, and net profit from 6.6 billion to 9.5 billion, up 44%. So very strong results at ICAP.</p> <p>Also, at the CCP, we own 47% with the combined shares of Deceval and BVC. Here revenues are up 13% to 21.1 billion pesos. EBIDTA up 13%, from 6.8 to 7.7 billion pesos, and net profit up by 31%. So definitely also very strong numbers at the CCP.</p>	<p>El EBITDA aumentó 20%, de COP 11.500 millones a COP 13.900 millones; y la utilidad neta pasó de COP 6.600 millones a COP 9.500 millones, es decir un aumento del 44%. Estos son resultados muy sólidos en ICAP.</p> <p>En la CCP somos propietarios del 47% con las acciones combinadas de Deceval y Bolsa de Valores de Colombia. Estos ingresos aumentaron el 13% a COP 21.100 millones. Un aumento del 13% en el EBITDA, de COP 6.800 millones a COP 7.700 millones, y un aumento del 31% en la utilidad neta. Estas son cifras muy sólidas para la CCP.</p>
01:30:20	<p>And the domestic CLS, where we own 31%, also strong numbers, less so than SET-ICAP and the CCP, but still up in net profit by 12%, and EBITDA by 12% to 2.4 billion pesos in net profit, and 3.5 billion in EBITDA; it's very good.</p>	<p>La Cámara de Compensación de Divisas, donde somos propietarios del 31%, también tuvo cifras sólidas, menos que Set Icap y la CCP, pero con un aumento del 12% en la utilidad neta y del 12% en el EBITDA, hasta COP 2.400 millones de utilidad neta y COP 3.500 millones de EBITDA, lo cual es muy bueno.</p>
01:30:44	<p>Derivex where we hold 50%, as you know this is a joined venture for the development of energy derivatives in Colombia. We have been struggling with this initiative for six years now, or seven years. However, last year had good news for this venture as the government set out a regulation to change the rules of price formation in the energy market, where derivatives and the auctions offered by Derivex have a very strong possibility of becoming a significant player in the energy market.</p>	<p>Derivex, donde somos propietarios del 50%; como saben esta es una empresa conjunta para el desarrollo de derivados de la energía en Colombia. Hemos luchado con esta iniciativa durante seis o siete años. Sin embargo, el año pasado fue positivo para esta empresa conjunta, ya que el gobierno estableció una regulación de cambio de reglas de fijación de precios en el mercado energético, donde los derivados y las subastas de Derivex tienen una enorme posibilidad de convertirse en un actor importante del mercado energético.</p>
01:31:26	<p>So this is very, very positive news, even though you don't see anything in the numbers other than losses. From the forward looking perspective, we see a great opportunity there, to the point that two of the largest generation and distribution companies in Colombia, and one of the independent generation companies in Colombia, agreed to become shareholders of Derivex.</p>	<p>Estas son noticias muy positivas, aunque parezca que las cifras no reflejan más que pérdidas. Desde una perspectiva de futuro, vemos una gran oportunidad, hasta tal punto que dos de las empresas más grandes en generación y distribución en Colombia y una de las empresas independientes de generación en Colombia acordaron convertirse en accionistas de Derivex.</p>
01:31:58	<p>So we are going to see a capitalization this year. We will receive an injection of capital of 15% of the value of the company by these three key players. The numbers are not so significant; it's like 500 thousand dollars. However, this gives us a couple of</p>	<p>Por lo tanto, vamos a ver una capitalización este año. Recibiremos una inyección de capital del 15% del valor de la empresa por parte de estos tres actores claves. Las cifras no son significativas, son aproximadamente USD 500 mil. Sin embargo, esto nos aporta un par de elementos:</p>



	things:	
01:32:24	the most important is that we have market participants as allies of developing Derivex and developing the derivatives market and the energy market, so this is very, very important. The new regulation will also give us a place in price formation in the spot market, so this is also very, very important.	Contamos con participantes en el mercado como aliados para el desarrollo de Derivex y desarrollo del mercado de derivados y de energía, y eso es muy importante. La nueva regulación también nos da un lugar en la fijación de precios en el mercado de contado, lo cual es muy importante.
01:32:44	Of course, the spot market is fixed at the energy exchange, but a portion of the auction that is done through Derivex, will be part of the price that distributors can transfer to the final clients. So that's a very important regulatory incentive for participants to come to our auction for price formation.	Por supuesto, el mercado de contado es fijo en el mercado de intercambio de energía, pero la parte de la subasta que se realiza a través de Derivex será parte del precio que los distribuidores puedan transferir a los clientes finales. Ese es un incentivo normativo muy importante para los participantes, el de recurrir a nuestra subasta de fijación de precios.
01:33:12	This is very good news, having new partners from the market be a part of our company, as shareholders. It would provide an injection of capital that gives us sustainability for two more years, no problem, plus the regulatory incentive for market participants to use our auction. Definitely very good news. This was approved last year, however, it has not begun. It should begin this year. We hope to get all the regulatory approvals during the first half of the year or so, and then in the second half of the year, hopefully we can begin offering the services.	Contar con nuevos socios del mercado como accionistas de nuestra empresa es una gran noticia. Este aporte de capital nos brindará sostenibilidad por dos años más sin problemas, además del incentivo normativo del uso de nuestra subasta para los participantes del mercado. En definitiva, muy buenas noticias. Aunque esto fue aprobado el año pasado, aún no se ha implementado. Deberá comenzar este año. Esperamos obtener todas las aprobaciones normativas durante la primera mitad del año aproximadamente, y en el segundo semestre esperamos comenzar a ofrecer los servicios.
01:33:45	A company that in number is very small, but that has been struggling for six to seven years, finally we're seeing a very optimistic scenario to the extent that market participants have actually agreed to become part of this effort, which is great news. So as you can see from the consolidating companies, the results are very, very positive, as well as the ones from the non-consolidating companies.	Una empresa muy pequeña en cifras pero que durante seis o siete años ha tratado de surgir; finalmente vemos un panorama muy optimista hasta el punto que los participantes del mercado han acordado ser parte de este esfuerzo; una gran noticia. Como pueden ver, respecto a las empresas consolidadas, los resultados son muy positivos, así como los de las empresas no consolidadas.
01:34:16	So, that's to wrap up the results from 2018, which in all aspects from our point of view were very, very positive for us, and of course, for our shareholders. If you go to slide #13, the following slides are the details of the	Este es un resumen de los resultados del 2018 que en todos los aspectos, según nuestro punto de vista, fueron muy positivos para nosotros y para nuestros accionistas. Pasemos a la diapositiva 13, las siguientes diapositivas presentan los

	<p>expenditures. You can see them, especially for the fourth quarter of the year. I'm not going to go into those details, except if you have some questions, and then Diego and Carlos can answer them.</p>	<p>detalles de los gastos. Pueden observar, especialmente los del cuarto trimestre del año. No voy a entrar en detalles salvo que ustedes tengan alguna pregunta y les cederé la palabra a Diego y a Carlos para que respondan.</p>
01:34:46	<p>But I want to go to the different lines of business. As you know we organize our business in four lines of business. The first one is capital markets, the second one is issuer services, post-trading services, and then technology solutions and innovation. And we separated information services into a new line of business given that it's growing very interestingly.</p>	<p>Pero quiero revisar las diferentes líneas de negocios. Como saben, estamos organizados en cuatro líneas de negocios. La primera es el mercado de capitales, la segunda son los servicios a emisores, los servicios postransaccionales y luego, las soluciones tecnológicas y la innovación. Hemos independizado los servicios de información como una nueva línea de negocio teniendo en cuenta su crecimiento, que ha sido muy interesante.</p>
01:35:10	<p>In terms of capital markets, what we have here is a small decline in revenues of 600 million pesos. It's a small amount. But bear in mind again here that we did the reduction in fees in derivatives, equities and fixed income... No, particular equities and derivatives on the trading side.</p>	<p>En cuanto a mercados de capital, tenemos un leve descenso en ingresos de COP 600 millones. Es un monto pequeño. Pero tengan en cuenta la reducción de los honorarios, particularmente de derivados y renta variable, en el aspecto bursátil.</p>
01:35:32	<p>Basically, revenues were flat, but with this reduction in fees, we believe this is very good because, with an increase in volume as we see in the trend, the projections moving forward are that this line of business will resume contributions to the bottom line. In the last few years, this line of business has been relatively flat, it has not contributed significantly to the increase in the bottom line, and all the efforts have come from the other lines of business.</p>	<p>En general, los ingresos fueron constantes, pero la reducción en honorarios es muy buena porque con el aumento en volumen que vemos como tendencia, las proyecciones a futuro indican que esta línea de negocio volverá a aportar a las utilidades. En años recientes, esta línea de negocio se ha mantenido relativamente constante sin contribuir significativamente al aumento en las utilidades, y todos los resultados provenían de otras líneas de negocio.</p>
01:36:03	<p>With a new equilibrium, let's say, in fees and growing volumes, we see that this line will resume contribution to the bottom line. But as you can see there to quarter basis, relatively flat revenues, and in the last quarter of the year, given the declining prices and the market volatility that we saw around the world, we saw lower volumes of fixed income and equities in particular.</p>	<p>Con este nuevo equilibrio en honorarios y volúmenes en crecimiento vemos que esta línea volverá a aportar a las utilidades. Pero como podrán observar en cuanto al trimestre, ingresos relativamente constantes; y en el último trimestre del año, dado el descenso en los precios y la volatilidad del mercado a nivel mundial, tuvimos volúmenes inferiores de renta fija y variable, en particular.</p>
01:36:30	<p>In terms of issuer services, this line of business has been significantly strengthened with the incorporation of the deposit</p>	<p>En cuanto a servicios a emisores, esta línea de negocio se ha visto fortalecida significativamente con la incorporación de emisiones de</p>

	<p>of issuances from the depository, which achieved a peak in the third quarter. And then with the decline in prices, you saw a decline there, but that whole line of business is up 12%, which is very positive. I'm going to go very quickly because I want to give you time for questions.</p>	<p>depósito que alcanzaron un pico en el tercer trimestre. Y posteriormente, observamos un descenso en los precios pero, en general, la línea de negocio tuvo un aumento del 12%, lo cual es muy positivo. Analizaremos este tema muy rápido porque quiero darles tiempo para las preguntas.</p>
01:37:03	<p>In post-trading services, as you know, this is a very stable line of business. Custody services, the main aspect here, was up 8%; the total line of business, 31.9 billion. Very stable and very strong revenue generation from the post-trade aspects. As you know, the vertical integration portion of the strategy seeks to provide not only a bigger company, but the stability of post-trade services is a big plus for our shareholders.</p>	<p>En cuanto a los servicios postransaccionales, como saben, esta es una línea de negocio muy estable. Los servicios de custodios, el principal aspecto, tuvieron un aumento del 8%, y la línea de negocio total fue de COP 31.900 millones. Una generación de ingresos muy sólida y estable desde el punto de vista postransaccional. Como saben, la parte vertical de esta estrategia busca ofrecer no solo una empresa más grande, sino la estabilidad en los servicios postransaccionales, lo cual es una gran ventaja para nuestros accionistas.</p>
01:37:38	<p>Technology solutions, as we saw, Sophos with very strong numbers, the same pattern as we've seen over time, which is that the first quarter has lower revenues than the last quarter. So an increase in revenues as we progress in the year, and the trend shall continue in 2019. So very strong results from technology.</p>	<p>Respecto a las soluciones tecnológicas, Sophos tiene cifras muy sólidas, la misma tendencia que ha tenido a lo largo del tiempo, con ingresos más bajos en el primer trimestre que en el último trimestre. Por lo tanto, los ingresos aumentaron a medida que avanzó el año, y esta tendencia se debe mantener durante el 2019. Estos son resultados muy sólidos en tecnología.</p>
01:37:59	<p>And information services are the same. As we have seen in the last 5-6 years, information services continues to grow - up 15% last year, which is very good, and this has now become a very significant portion of our revenues, with a 11% contribution to the topline.</p>	<p>Ocurre lo mismo en cuanto a los servicios de información. Como hemos visto en los últimos 5 o 6 años, los servicios de información siguieron creciendo hasta el 15% el año pasado, lo cual es muy positivo, y esta es ahora una parte significativa de nuestros ingresos, con una contribución del 11% a nuestro ingreso bruto.</p>
01:38:27	<p>I will leave it there; I think all of the numbers are in the presentation. I would rather open it up for questions. But I thought I would give you not just the flavor for 2018, but some of the highlights we're seeing forward, particularly for 2019. So I'll stop there and take some questions.</p>	<p>Vamos a detenernos aquí; todas las cifras están en la presentación. Me gustaría dar inicio a la sesión de preguntas. Quería darles no solo una idea acerca del 2018 sino también algunos aspectos destacados a futuro, especialmente respecto al 2019. Creo que nos detendremos aquí y atenderemos las preguntas.</p>
01:38:46	<p>Thank you. We will now begin the question and answer session. If you have a question, press star (*) then one (1) on your touch-tone phone. If you wish to be removed from the queue, please</p>	<p>Gracias. Ahora empezaremos la sesión de preguntas y respuestas. Si tienen una pregunta, por favor, presionen asterisco (*) y luego 1 en el teléfono de tonos. Si desean ser retirados de la fila, presionen la tecla</p>

	<p>press the pound sign or the hash key (#). If you're using a speaker phone you may need to pick up the handset first before pressing the numbers.</p> <p>Once again, if you do have a question, press (*) then one (1) on your touch-tone phone.</p>	<p>numeral (#). Si están usando manos libres, es posible que deban primero levantar el auricular antes de marcar los números.</p> <p>Nuevamente, si tienen una pregunta, presionen asterisco (*) y luego 1 en el teléfono de tonos.</p>
01:39:15	<p>We do have a question from Nadia Peña. Please go ahead.</p> <p>Good morning, and thank you for the presentation. My question is regarding integration expenses. I see that this line has been increasing during 2018 and it has gone up to 6.4 billion pesos. So I want to know if we expect this line to continue increasing, or is it now turning into a line that is no longer going to impact EBITDA? Thank you.</p>	<p>Tenemos una pregunta de Nadia Peña. Adelante, por favor.</p> <p>Buenos días y gracias por la presentación. Mi pregunta está relacionada con los gastos de integración. He observado que esta línea ha aumentado en el 2018 y ha llegado a COP 6.400 millones. Quisiera saber si esperamos que esta línea siga creciendo, o ahora se está convirtiendo en una línea que no va a tener impacto en el EBITDA. Gracias.</p>
01:39:53	<p>Ok, thank you for the question. The integration expenses are designed to be one-off expenses. We had the announced 19 billion pesos of integration expenses this year. We spent almost 16, like 15.7, billion in 2018, so 3.3 of that is going to move to 2019, but these are one-off expenses.</p>	<p>Bueno, gracias por la pregunta. Los gastos de integración han sido diseñados como gastos excepcionales. Anunciamos COP 19.000 millones de gastos de integración para este año. El gasto fue casi de COP 16 millones, aproximadamente COP 15.700 millones en el 2018; por lo tanto, COP 3.300 millones van a pasar al 2019, pero estos son gastos excepcionales.</p>
01:40:20	<p>So after this spill-over from last year which is 3.3 billion, you will see 0 expenses there. So we had a peak, we had some 5 thousand in 2017, we had 19 projective, and effective 15.7 in 2018, and you will see 3.3 in 2019. So this is a line that is going to be eliminated.</p>	<p>Así que, además de este excedente de COP 3.300 millones del año pasado, no habrá más gastos al respecto. Tuvimos un pico, COP 5.000 millones en el 2017, COP 19.000 millones proyectados y COP 15.700 millones efectivos en el 2018; y para 2019 serán COP 3.300 millones. De modo que esta es una línea que se va a eliminar.</p>
01:40:47	<p>And that's why we have prepared the pro forma, because it makes it very difficult to compare because these are relatively large numbers for the size of our company, and they're moving around a lot. So it's important to look at the pro forma numbers in order to make your projections and not be, let's say, published, consolidated, or combined results.</p> <p>Thank you.</p>	<p>Es por esto que hemos preparado la proforma, porque la comparación es difícil debido a que estas son cifras relativamente grandes para el tamaño de nuestra empresa y están fluctuando mucho. Es importante revisar las cifras de la proforma para hacer sus proyecciones sin que sean resultados publicados, consolidados o combinados.</p> <p>Gracias.</p>
01:41:14	<p>Once again, if you do have a question, press (*) then one (1) on</p>	<p>Nuevamente, si tienen una pregunta, presionen asterisco (*) y luego 1 en</p>

	<p>your touch-tone phone.</p> <p>We have a question from Dafydd Lewis, from LGM. Please go ahead.</p>	<p>el teléfono de tonos.</p> <p>Tenemos una pregunta de Dafydd Lewis de LGM. Adelante, por favor.</p>
01:41:35	<p>Hi guys, just a few questions. On the Precia, you said some of it was one-off in nature. Are you able to say how much of it was one-off, and what you expect in terms of margins going forward? Secondly, just from an overall perspective, if you're thinking the next three years, where do you expect EBITDA margins can potentially get to? And then the final question is from the tax side. Looks like the tax was... there was no tax in the fourth quarter, anything in the presentation, that would be great</p>	<p>Hola a todos, solo algunas preguntas. Acerca de Precia, usted dijo que parte de eso era de índole excepcional. ¿Puede decirnos cuánto es excepcional y que espera en términos de margen a futuro? En segundo lugar, desde una perspectiva general, pensando en los próximos tres años, ¿hasta dónde podría llegar el margen EBITDA? Y la última pregunta es acerca del aspecto tributario. Parece que en la presentación no estaban los impuestos del cuarto trimestre; cualquier comentario al respecto sería excelente.</p>
01:42:07	<p>Yeah, I don't have the exact numbers of Precia here right now, but it's more or less half and half because the continued expenses is the increase in the head count at Precia. The other has been expenditures tied to improving processes, technology, etc., and we decided to do that as a 100% expense. We spent 100% of that last year.</p>	<p>No tengo aquí las cifras exactas de Precia, pero es más o menos la mitad, porque los gastos continuos corresponden al aumento en la cantidad de personal de Precia. El resto corresponde a gastos ligados al mejoramiento de procesos, tecnología, etc., y decidimos tomarlo como un gasto del 100%. Gastamos ese 100% el año pasado.</p>
01:42:35	<p>We prefer to do everything in 2018 and not bore you with these explanations moving forward. My sense is that it's more or less half and half, but Carlos can send all of you guys the exact breakdown in the Precia increasing expenditures in 2018 - how much was one-off and how much will be permanent.</p>	<p>Preferimos hacerlo todo en el 2018 para no fatigarlos a ustedes con estas explicaciones en el futuro. Entiendo que es más o menos por mitades, pero Carlos puede enviarles a todos ustedes el desglose preciso del aumento de gastos de Precia en 2018, cuánto fue excepcional y cuánto será permanente.</p>
01:42:58	<p>On the tax side, yes, you're absolutely right. We have a very positive result in terms of taxes. This was basically due to both Deceval and BVC, and also the CCP.</p>	<p>En cuanto al aspecto tributario, tiene razón. Tuvimos un resultado muy positivo en cuanto a impuestos. Esto se debió principalmente a Deceval y bvc, pero también a CCP.</p>
01:43:16	<p>We all filed for a tax credit to the science institution of Colombia, which has an incentive program, that if you do innovation projects that enhance the function of the economy, of your sector, of your industry, you can get a tax rebate.</p>	<p>Todos solicitamos deducciones tributarias al Instituto Colombiano de Ciencia, que tiene un programa de incentivos para quienes realicen proyectos de innovación para mejorar la función de la economía, el sector y la industria.</p>
01:43:39	<p>It has two benefits: One is that you can expend 100% for tax purposes, so you can deduct all of that investment as a deduction</p>	<p>Esto tiene dos beneficios: el primero, es que usted puede gastar el 100% con fines tributarios, de tal forma que puede deducir toda esa inversión</p>



	in the expenses. Plus, you get a tax credit of up to 25% of your tax bill from those investments.	de los gastos. Además, obtiene una deducción tributaria de hasta el 25% de su cuota de impuestos de tales inversiones.
01:43:55	The combined effect is very significant; and as you saw, Deceval, Bolsa, and the CCP, all received the recognition of the change of core system that we are implementing, enhancing the efficiency of the financial industry, and they granted us a significant portion of the investment that we're doing as a tax incentive. That has reduced our tax bill in the three companies very significantly, which has allowed us to present the results, particularly in the bottom line for this year.	El efecto conjunto es muy significativo y como pudieron observar, Deceval, la Bolsa y CCP recibieron el reconocimiento del cambio del sistema "core" que estamos implementando, mejorando la eficiencia de la industria financiera; y nos otorgaron una parte significativa de la inversión que estamos haciendo a título de incentivo tributario. Esto ha reducido nuestra cuota de impuestos en las tres empresas de manera significativa, lo que nos ha permitido presentar resultados con utilidades para este año.
01:44:35	Now, this will go on until 2020, provided we can justify and comply with the regulations that were tagged to it. In principle, we have another portion that we can deduct in 2019, and from the Deceval project, up to 2020. This will reduce our tax bill in the next two years as well, and we also have the reduction in the tax rate that was approved in the tax reform, where the tax rate will go down from 33% to 30%.	Esto continuará hasta el 2020, siempre que podamos justificar y cumplir con las regulaciones designadas para tal fin. En principio, tenemos otra parte que podemos deducir en el 2019, y en el caso del proyecto de Deceval, hasta el año 2020. Esto reducirá nuestra cuota de impuestos también durante los próximos dos años; y tenemos también la reducción en la tasa impositiva aprobada en el informe fiscal, del 33% al 30%.
01:45:12	Now on EBITDA margins, as you know, we don't really provide guidance, but in the mid-target that we have for 2021 in the strategic plans, we should have a very strong consolidation of our combined EBITDA, towards 45%. We're today probably at 21% or so. Sorry, 41% or so, and we should increase that by 3 or 4 points by 2020 or 2021.	Respecto al margen EBITDA, como saben, no hacemos ningún pronóstico, pero dentro del objetivo a mediano plazo que tenemos para el 2021 en los planes estratégicos está una consolidación muy fuerte del 45% de nuestro margen EBITDA combinado. Hoy nos encontramos en el 21%, aproximadamente. Perdón, el 41%, aproximadamente; y debe aumentar 3 o 4 puntos al 2020 o 2021.
01:45:48	We have no further questions at this time.	No tenemos más preguntas por el momento.
01:45:57	Anybody else for questions? Oh. We did have another question from Mr. Lewis. Please go ahead.	¿Alguna otra pregunta? Sí, tenemos otra pregunta del Sr. Lewis. Adelante, por favor.
01:46:04	I just want to follow up on that tax side because of the reduction of the tax rate from tax reform will take you from 33 down to 30%. With these other deductions you can get, what would you expect the tax rate to be next year and in 2020.	Quiero retomar lo del aspecto tributario, ya que la reducción de la tasa impositiva de la reforma tributaria lo llevará del 33% al 30%. Con las demás deducciones que puedan obtener, ¿qué esperarían respecto a la tasa impositiva en el próximo año y en 2020?

01:46:21	<p>Good question. We haven't really gone through the numbers in such detail. What you're seeing at BVC, which is the company where dividends are paid off, is that a bigger part of our profit is generated by the distribution of profits from the companies that we own, or the participations in the companies that we own; the tax bill on that portion of the profit is very low. At the most, it will be 7.5%, which is withholding tax.</p>	<p>Buena pregunta. No hemos revisado las cifras de manera tan detallada. Lo que observa para bvc —la empresa que paga dividendos— es que la mayor parte de nuestras utilidades son generadas a través de la distribución de las utilidades de las empresas de nuestra propiedad, o de las participaciones en las empresas de nuestra propiedad. La cuota de impuestos en esa parte de las utilidades es muy baja. Será máximo del 7,5% como impuesto de retención.</p>
01:46:57	<p>For BVC proper, the tax rate will continue to be fairly low, which is good news for the consolidated company to be able to distribute the dividends.</p> <p>On the operational companies, it would be a tax rate that is closer to the nominal rate with the exception of these special deductions for the next 2 years.</p>	<p>Para las utilidades de bvc, propiamente, la tasa impositiva seguirá siendo bastante baja, lo cual representa una buena noticia para la empresa consolidada y la posibilidad de distribuir los dividendos.</p> <p>En las empresas operacionales, será una tasa impositiva cercana a la tasa nominal, con excepción de estas deducciones especiales durante los próximos dos años.</p>
01:47:29	<p>For example, in Deceval, if the tax is 12 billion, we can reduce 2 or 3 billion for the next 2 years from that notional tax rate. Again, I don't have the numbers here, but we can probably give you the maximum benefits for 2019, and 2018 by company, and then for your projection, you can do whatever your model has with the nominal rate.</p>	<p>Por ejemplo: en Deceval, si el impuesto es de COP 12 mil millones, podemos reducir COP 2 o 3 mil millones de esa tasa impositiva teórica para los dos años siguientes. Aunque no tengo las cifras aquí, probablemente podemos decirle cuáles serán los beneficios máximos para el 2019 y 2018, por empresa, y así usted podrá hacer su modelo de proyección con la tasa nominal.</p>
01:48:12	<p>Operational companies have very little possibility of reducing their tax burden, so everything goes directly to the bottom line, and the nominal tax is applied, except for this one-off that we are going to be seeing in 19 and 20. So we can give you the numbers, specifically for each company in 2018, and the projections for each company in the maximum amount that we can deduct in 2019 and 20. Then the tax rate will be 33, 32, 31, or 30 each year. So you can use that in your model.</p>	<p>Las empresas operacionales tienen muy pocas posibilidades de reducir su carga fiscal, así que todo va directamente a las utilidades y se aplica la tasa nominal, excepto por este caso excepcional que veremos en 2019 y 2020. Podemos darle las cifras específicas para cada empresa en el 2018 y las proyecciones de los montos máximos que se podrán deducir en el 2019 y el 2020 para cada empresa. La tasa impositiva será del 33, 32, 31 o 30%, respectivamente, cada año. Usted puede aplicar esa información en su modelo.</p>
01:48:56	<p>So Carlos will also share a small chart with the evolution of the taxes with you.</p> <p>Moving forward, I see a very low tax burden for BVC, to the extent that most of our profits are coming from the companies,</p>	<p>Carlos también compartirá con usted un pequeño cuadro con la evolución de los impuestos.</p> <p>Hacia futuro, veo una carga impositiva muy baja para la bvc en la medida en que la mayor parte de nuestras utilidades provienen de las empresas</p>

	and not so much from our internal operations, which is good news in terms of the tax bill for shareholders.	y no tanto de nuestras operaciones internas. Esas son buenas noticias en cuanto a la cuota de impuestos para los accionistas.
01:49:27	We have a question from Eduardo Reca from IPM Hi, hello, thanks for the call. My question is related to dividends. I would like to know if BVC still has the plan to have a 100% payout from next year? Thank you	Tenemos una pregunta de Eduardo Reca de IPM. Hola, gracias por la conferencia. Mi pregunta tiene que ver con los dividendos. Quisiera saber si bvc aún planea tener un pago de dividendos del 100% el año entrante. Gracias
01:49:50	Yes, that is correct. We mentioned last year, that the payout was 80% last year. Yeah, in 2018. So in 2019, with the 2018 results, we are providing an 85% payout, and if all goes well, we will resume the 100% payout next year. Ok, perfect, thank you.	Sí, es correcto. Dijimos que el pago de dividendos fue del 80% el año pasado. Sí, en el 2018. Así que en 2019, con los resultados obtenidos en 2018, ofrecemos un pago de dividendos del 85%; y si todo va bien, volveremos al pago de dividendos del 100% el año próximo. Perfecto, muchas gracias.
01:50:27	At this time, we have no further questions.	En este momento no tenemos más preguntas.
01:50:32	We have a question here on the web. The question is: What's the value amount of the capitalization of Derivex? So the injection of capital is 500 thousand dollars, which represents 15% of the company. So that was the company value. Over 3 million dollars.	Tenemos una pregunta a través de la página web. La pregunta es: ¿Cuál es el valor de la capitalización de Derivex? La inyección de capital es de USD 500.000, lo que representa el 15% de la empresa. Ese fue el valor de la empresa. Superior a USD 3 millones.
01:51:23	Well, if there are no further questions, I will wrap it up. First of all, thank you very much for dialing in, but particularly and more importantly, for your support all of this year. I will just reinforce that 2018 was a tremendous year for the exchange in terms of the transformation of the company, the growth of the size of the company and the diversification of revenues, and all the preparation process for the future in order to achieve our strategic objectives again, of continuing to integrate the infrastructure in Colombia, work better with our clients, and work towards a more attractive, accessible, and particularly competitive market in terms of cost efficiency.	Si no hay más preguntas, voy a concluir. Primero que todo, muchas gracias por asistir a la teleconferencia y en particular, lo más importante, por apoyarnos durante todo este año. Recalcaré que el 2018 fue un año tremendo para la Bolsa en cuanto a la transformación de la empresa, el crecimiento del tamaño de la empresa y la diversificación de ingresos, y todo el proceso de preparación hacia futuro con miras a lograr nuestros objetivos estratégicos: continuar con la integración de la infraestructura en Colombia, mejorar el trabajo con nuestros clientes y trabajar por un mercado más atractivo, accesible y en particular, competitivo, en cuanto a la rentabilidad.
01:52:14	As we further our efficiency and we work better inside, we can provide better services and better costs to the market participants. 2018 will be in our history as a great	En la medida en que aumente nuestra eficiencia y nuestro trabajo interno, podremos prestar mejores servicios y mejores costos a los participantes del mercado. El año 2018 quedará en nuestra historia

	<p>transformational year. Thanks to everyone in the company and who supported us from outside, we achieved basically all of the objectives that we set out for 2018, and that gives us a very strong position to work further in this strategy beginning in 2019. As I said, 2018 was more about the internal components of the strategy, and 2019 onwards will be full force towards our clients and to market participants.</p> <p>So thank you very much for listening, and we'll see you in three months.</p> <p>Thank you.</p>	<p>como un año de grandes transformaciones. Gracias a todos en la empresa y a quienes nos apoyaron desde afuera, logramos prácticamente todos los objetivos que nos fijamos para el 2018, y eso nos deja en una posición muy sólida para llevar adelante esta estrategia a partir del 2019. Como ya dije, el año 2018 tuvo más que ver con los componentes internos de la estrategia; y el año 2019 y posteriores tendrán que ver íntegramente con nuestros clientes y participantes del mercado.</p> <p>Muchas gracias por escucharnos, y los veremos dentro de tres meses.</p> <p>Gracias.</p>
01:53:03	<p>Thank you ladies and gentlemen. That concludes today's conference. Thank you for participating, and you may now disconnect.</p>	<p>Gracias, señoras y señores. Con esto concluimos la conferencia de hoy. Gracias por su participación, ya pueden desconectarse.</p>