

Time	English Source	Español
00:00-00:26	<p>Welcome to Bolsa de Valores de Colombia’s fourth quarter results presentation, my name is Sofía and I will be your operator for today’s call. At this time all participants are in a listen-only mode. 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. Please note that this conference is being recorded. I will now turn the call over to Diego Fernández, CFO. Mr. Fernández, you may begin.</p>	<p>Bienvenidos a la presentación de resultados del cuarto trimestre de la Bolsa de Valores de Colombia. Mi nombre es Sofía y seré su moderadora durante la conferencia de hoy. En este momento se encuentra configurado el modo “escuchar solamente” para todos los participantes. 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. Tengan en cuenta que esta conferencia está siendo grabada. Ahora le cederé la palabra a Diego Fernández, Director Financiero. Señor Fernández, puede comenzar.</p>
00:27-00:45	<p>Thank you very much. Good morning, everyone. Thank you for joining us in this results call. First of all, we would like to apologize because Juan Pablo Córdoba our CEO is not present in this conference call. He has a personal situation so he can’t come today to join us.</p>	<p>Muchas gracias. Muy buenos días a todos. Gracias por acompañarnos en esta conferencia de presentación de resultados. En primer lugar, ofrecemos disculpas, ya que nuestro Presidente, Juan Pablo Córdoba, no puede estar presente en esta conferencia. Debido a motivos personales no puede acompañarnos el día de hoy.</p>
00:46-01:33	<p>So, thank you very much again, and today we are very pleased to share with you all the results of BVC group in 2019. Those are very good results in terms of revenues and expenses and EBITDA. So, we are going to go step-by-step in the presentation, so you can see what happened with BVC and all the companies, subsidiaries and everything. And, at the end of the presentation we will be ready for a Q&amp;A session. So, again, thank you very much for joining us, and I leave you with Carlos Barrios, our Head of Investor’s Relationships, with some of the details, as I told you, the results in 2019. Carlos, please:</p>	<p>De nuevo, les agradecemos, y estamos complacidos de compartir con ustedes el día de hoy los resultados de la bvc en el 2019. Tuvimos muy buenos resultados en términos de ingresos, gastos y EBITDA. Iremos paso a paso por la presentación, de manera que puedan observar el desempeño de la bvc y el de todas sus empresas y filiales. Al final de la presentación tendremos una sesión de preguntas y respuestas. Nuevamente les agradecemos su asistencia. Ahora le cedo la palabra a Carlos Barrios, nuestro Director de Relaciones con Inversionistas, quien tiene más detalles de los resultados del 2019. Adelante, Carlos.</p>

01:34-02:19	Hi, good morning, everyone, these quarterly results of the fourth quarter of the 2019, we have an outstanding performance of the BVC, in the consolidated figures, double-digit growth in all lines of the PNL, total revenues totaling 278 billion pesos, growing 19%, EBITDA with 87 billion pesos and growing 28% and net profit totaling almost 58 billion pesos, growing 38% by the end of 2019.	Buenos días a todos. Los resultados de la bvc del cuatro trimestre del 2019 muestran un muy buen desempeño. En términos de cifras consolidadas, al final del 2019 pudimos observar un crecimiento de dos dígitos en la cuenta de resultados; los ingresos totales cerraron a COP 278 mil millones, lo que representa un crecimiento del 19%; el EBITDA fue de COP 87 mil millones, lo que significa que creció 28%; y las utilidades netas fueron de casi COP 58 mil millones, un crecimiento del 38%.
02:20-03:27	Seeing the results that we have in all business lines, with outstanding performance in each business lines. So, regarding the metrics, in the market metrics, 2019 showed a bond issuance growth of 43%, totaling 13.7 trillion pesos. Fixed income market growing by 6%, so totaling 1,111 trillion pesos, and the equity market finalized in 2019 with 46 trillion pesos and growing by 4%. Derivatives market totaled in 2019, 825 trillion pesos growing by 4%, the FX market totaled 300 billion dollars and growing by 1%.	Si observamos los resultados de todas las líneas de negocio, en cada una de ellas, el desempeño fue excelente. En relación con las métricas de mercado, en el 2019 la emisión de bonos creció 43%, con un total de COP 13,7 billones. El mercado de renta fija creció 6%, y cerró en COP 1.111 billones, y el mercado de renta variable cerró el 2019 con COP 46 billones, es decir, un crecimiento del 4%. En el 2019, el mercado de derivados cerró en COP 825 billones, con un crecimiento del 4%, y el mercado de divisas cerró en USD 300 mil millones, con un crecimiento del 1%.
03:28-04:04	Moving forward to the CSD metrics, the securities administration totaled last year 140 trillion pesos, the custody assets of the CSD costs totaled 550 trillion pesos, growing by 19%. And in 2019 the assets under management in the ETF iCOLCAP grew 51%, totaling 6.3 trillion pesos.	Pasemos a las cifras de depósitos: la administración de valores cerró en COP 140 billones en total, y los costos de activos bajo custodia cerraron en COP 560 billones, con un crecimiento del 19%. En el 2019, los activos bajo gestión en ETF iCOLCAP crecieron 51%, cerrando en COP 6,3 billones.
04:05-04:22	And in Sophos, again we have also a rocketed year in terms of number of projects, 66%, finalizing in 677 projects in 2019.	En cuanto a Sophos, este año nuevamente hubo un aumento en la cantidad de proyectos, un crecimiento del 66%, con 677 proyectos al final del 2019.
04:23-04:56	Moving forward to the milestones achieved during 2019, we finalized the implementation of our new commercial model. Also we finalized last year the migration of the three markets	En cuanto a los hitos que alcanzamos en el 2019, finalizamos la implementación de nuestro nuevo modelo comercial. También completamos la migración de los tres mercados a la nueva plataforma

	to our new trading platform. So, we have in a single trading platform, the fixed income market, the equities and the derivatives market. And this project went live in November 18, 2019.	de negociación. En una sola plataforma de negociación contamos con el mercado de renta fija, el mercado de renta variable y el mercado de derivados. Este proyecto entró en operación el 18 de noviembre del 2019.
04:57-05:41	Another good news that we have now is the, by the end of last year we launched our crowdfunding platform, Acenso. As you know this crowdfunding platform offers opportunities for SMEs in order to get better financing alternatives, and we started, we launched, this crowdfunding platform with 8 projects, and now we can tell you that 5 projects have successfully closed their campaigns. And, more investors are investing in these types of securities.	Otra buena noticia es que, al final del año pasado, lanzamos nuestra plataforma de financiación colaborativa, A2censo. Como saben, esta plataforma de financiación colaborativa ofrece oportunidades para que las PYMES tengan mejores alternativas de financiación; pusimos en marcha esta plataforma con 8 proyectos, y podemos decirles que 5 de ellos han cerrado exitosamente sus campañas. Y cada vez más inversionistas invierten en esta clase de valores.
05:42-06:43	Moving forward to promissory notes, to digital promissory notes, we finalized the year with 3.9 million promissory notes under custody, totaling 3.9 trillion pesos at the end of 2019. And, the project for the migration of the equity market to CCP has now resumed, and was set to go live in July 2020. Another good news for our investors and shareholders is that the new dividend proposal that we have for the AGA, which will take place on March 25 <sup>th</sup> of 2020, but the dividend proposal that we are presenting to our shareholders had an increase of 37% this year.	En cuanto a los pagarés, cerramos el año con 3,9 millones de pagarés bajo custodia, con COP 3,9 billones en total al final del 2019. Hemos reanudado el proyecto de migración del mercado de renta variable a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, y esperamos que el lanzamiento sea en julio del 2020. Otra buena noticia para nuestros inversionistas y accionistas es la nueva propuesta de dividendos para la Asamblea General de Accionistas, que se llevará a cabo el 25 de marzo del 2020. La propuesta que les presentaremos este año tiene un aumento del 37%.
06:44-07:26	So the company is set to pay 45.5 billion pesos and at a dividend per share of 752 sets per share, representing a dividend yield of 7.4%. I guess with these figures we are among the top 3 listed companies in Colombia with the highest dividend yield in the market. Also, we have increased our pay-	La empresa pagará COP 45.500 millones, con dividendos de COP 752 por acción, lo que representa una rentabilidad de los dividendos del 7,4%. Gracias a estas cifras, somos una de las tres principales empresas colombianas que cotizan en bolsa con la mayor rentabilidad de los dividendos en el mercado. Igualmente, aumentamos nuestra

	<p>out ratio, last year we paid 85% of the net profits and this year we are paying 90% of the net profits.</p>	<p>razón de pago de dividendos: el año pasado pagamos el 85% de las utilidades netas, y este año, pagaremos el 90% de las utilidades netas.</p>
07:27-08:27	<p>The other news that we would like to tell you about the control acquisition of the CCP in Colombia. Almost one month ago, at the beginning of February, we closed the transaction, the acquisition of the CCP, we increased our shareholding from 47% to almost 56%. And the idea here is that we are now fully vertically integrated, and this transaction positions bvc within the best international practice among listed exchanges which are vertically integrated. And we now offer services and products in the whole value chain, not only on exchange services, also OTC services.</p>	<p>Otra buena noticia que nos gustaría compartir con ustedes tiene que ver con la adquisición del control de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte en Colombia. Hace casi un mes, a principios de febrero, cerramos la transacción de adquisición de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, y aumentamos nuestra participación del 47% a casi el 56%. La idea es lograr una integración completamente vertical, y esta transacción posiciona a la bvc dentro de las bolsas de valores integradas verticalmente con mejores prácticas internacionales. Ahora ofrecemos servicios y productos en toda la cadena de valor, no solo en servicios de bolsa, sino en servicios transaccionales.</p>
08:28-09:12	<p>So, the idea here with the control acquisition of <i>Cámara de riesgos</i> to have a unified vision, a unified strategy and unified commercial management in the benefit of our clients in the Colombian market. So, some metric from the Colombian CCP, they have an average monthly total volume of 6 trillion pesos and open interest of 55 trillion pesos, and the collateral under management is around another 5 trillion pesos.</p>	<p>La idea de la adquisición de control de la Cámara de Riesgo es tener una sola visión, una sola estrategia y una sola gestión comercial para el beneficio de nuestros clientes en el mercado colombiano. Veamos algunas métricas de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia: tiene un volumen promedio mensual de COP 6 billones, un interés abierto de COP 55 billones, y las garantías gestionadas son de alrededor de COP 5 billones.</p>
09:13-10:17	<p>We are working together with them in the project of migrate the cash equity market. The clearing and settlement process for the cash equity market will go live in July of this year. So, moving forward to the financials, as you know we had a tremendous 2019. I would like to highlight here that the combined figures of BVC and Deceval showed a revenue increase of 5%, totaling 150 billion pesos, showing an increase in EBITDA by 25%, totaling 60.3 billion pesos, and with an</p>	<p>Estamos trabajando con la Cámara en el proyecto de migración del mercado de renta variable de contado. El proceso de compensación y liquidación del mercado de renta variable de contado comenzará en julio de este año. Pasemos ahora a los estados financieros: como saben, el año 2019 fue excelente. Me gustaría resaltar las cifras combinadas de la bvc y Deceval, que reflejaron un aumento del 5% en los ingresos, cerrando en COP 150 mil millones; un aumento del 25% en el EBITDA, cerrando en COP 60.300 millones; y un margen EBITDA</p>

	EBITDA margin of 39%. The net profit also grew by 29%, totaling 50.5 billion pesos, and EBITDA margin of 32%.	del 39%. Asimismo, hubo un crecimiento del 29% en las utilidades netas, que cerraron en COP 50.500 millones, con un margen EBITDA del 32%.
10:18-11:06	Moving forward to Precia, Precia had a stable year in terms of revenue, totaling 8.8 billion pesos, a small slight reduction of 1%, compared to the 2018 figures. And, in terms of EBITDA they have an increase of 44%. They finalized their EBITDA in 1.6 billion pesos with an EBITDA margin of 19% and the net profit total 614 million pesos with a net margin of 7%.	Ahora veamos lo relacionado con Precia. Precia tuvo un año estable en términos de ingresos, que cerraron en COP 8.800 millones, lo que significa una pequeña reducción del 1% en comparación con las cifras del 2018. En términos del EBITDA, tuvo un aumento del 44%. Su EBITDA cerró en COP 1.600 millones; es decir, un margen EBITDA del 19%; y las utilidades netas totales fueron de COP 614 millones en total, con un margen neto del 7%.
11:07-11:43	Sophos, again tremendous year, their revenues grew 51%, totaling 116 billion pesos. And their EBITDA margin also grew 42% totaling 27 billion pesos maintaining the EBITDA margin around the 23, 24%, and the net profits also grew by 29%, totaling 14 billion pesos with an EBITDA margin of 12%.	También fue un excelente año para Sophos; sus ingresos crecieron 51%, cerrando en COP 116 mil millones en total. Su EBITDA también creció 42%, cerrando en COP 27 mil millones en total, lo que permitió que el margen EBITDA se mantuviera alrededor del 23 al 24%; y sus utilidades netas también crecieron 29%, cerrando en COP 14 mil millones, con un margen EBITDA del 12%.
11:44-12:29	These figures consolidate the BVC group and the tremendous results that we are showing today, show that the revenues total 278.6 billion pesos, growing 19%, and the EBITDA also grew 28% totaling 87.8 billion pesos with an EBITDA margin of 32%. The net profit also grew 30%, finalizing at 57.9 billion pesos with a net margin of 29%.	Las cifras consolidadas del grupo bvc y los excelentes resultados que les presentamos el día de hoy reflejan ingresos totales por COP 278.600 millones, lo que significa un crecimiento del 19%, así como un crecimiento del 28% en el EBITDA, que cerró en COP 87.800 millones en total, lo que representa un margen EBITDA del 32%. Asimismo, las utilidades netas crecieron 30%, y cerraron en COP 57.900 millones, con un margen neto del 21%.
12:30-13:27	Here, we are trying to show you how does it look the consolidation with the CCP, the <i>Cámara de riesgo</i> , so, if go, if we see the <i>Cámara de riesgo</i> figures by the end of 2019, <i>Cámara de riesgo</i> finalized with 19.9 billion pesos, with a slight reduction of 3% in 2019. Their EBITDA had a reduction also of	Aquí pueden observar la consolidación con la Cámara de Riesgo. Si observamos las cifras para el final del 2019, podemos ver que cerró en COP 19.900 millones, lo que representa una ligera reducción del 3% en el 2019. Su EBITDA se redujo en 4%, cerrando en COP 7.400 millones en total, con un margen EBITDA que se mantuvo

	4%, totaling 7.4 billion pesos with an EBITDA margin of 40%, maintaining their EBITDA margin. And the net profits were reduced by 19% to a net profit of 5.5 billion pesos.	en el 40%. Sus utilidades netas se redujeron 19%, cerrando en COP 5.500 millones.
13:28-14:05	So, we are showing you today the consolidated performance which includes <i>Cámara de riesgo</i> , and you will see the figures for 2019 show the company's revenue of almost 300 billion pesos, and 95 billion pesos in EBITDA, where you can see an EBITDA margin of around 33% and almost 60 billion pesos in net profits with a net margin of 20%.	Este es el desempeño consolidado, el cual incluye la Cámara de Riesgo. En las cifras del 2019 podemos ver que los ingresos de la empresa fueron de casi COP 300 mil millones, con un EBITDA de COP 95 mil millones, así como un margen EBITDA de aproximadamente 33% y utilidades netas de casi COP 60 mil millones, con un margen neto del 20%.
14:06-14:56	In terms of the long-term investments, the SET ICAP, which is the OTC and FX trading company, they have had also a very good year, finalizing their revenues in 29.8 billion pesos, showing a growth of 13%. Their EBITDA also grew 16%, finalizing in 16.2 billion pesos with an EBITDA margin of 55%. And their net profit grew also 24% totaling 10.3 billion pesos in 2019.	También fue un muy buen año para las inversiones permanentes, SET ICAP, la empresa de negociación y registro de divisas cuyos ingresos cerraron en COP 29.800 millones, es decir, un crecimiento del 13%. Además, su EBITDA creció 16%, cerrando en COP 16.200 millones, con un margen EBITDA del 55%. Igualmente, sus utilidades netas crecieron 24%, cerrando el 2019 en COP 10.300 millones.
14:57-15:40	Moving forward to the FX clearing house, <i>Cámara de Compensación de Divisas de Colombia</i> , they also had a good year. They finalized their revenues in 10.7 billion pesos with a growth of 9%, their EBITDA grew also 8%, totaling 3.8 billion pesos, with an EBITDA margin of 37%, maintaining their EBITDA margin. And their net profit grew by 14%, totaling 2.7 billion pesos, finalizing with a net margin of 25%.	Ahora pasemos a la Cámara de Compensación de Divisas de Colombia, que también tuvo un buen año. Sus ingresos cerraron en COP 10.700 millones, es decir, un crecimiento del 9%; su EBITDA también creció 8%, cerrando en COP 3.800 millones; y su margen EBITDA se mantuvo en 37%. Igualmente, sus utilidades netas crecieron 14%, cerrando en COP 2.700 millones y un margen neto del 25%.
15:41-16:19	Derivex had a decent performance during 2019, their revenues grew 8%, 164 million pesos, and the EBITDA had a decline totaling 546 million pesos, and the net profit also is negative in 649 million pesos.	Derivex tuvo un desempeño aceptable durante el 2019: sus ingresos crecieron 8%, es decir, COP 164 millones; y el EBITDA disminuyó, cerrando en COP 546 millones; asimismo, las utilidades netas también disminuyeron, cerrando en COP 649 millones.

16:20-17:12	<p>So, if we move forward to the slide number six, the total revenues in 2019 grew 19%, totaling 278.6 billion pesos. What you can see is we have a reduction in revenues only within the trading business line, a reduction of 754 million, the total reduction is 3% during the year. And you can see the composition of the distribution, of our business line are 22% listing, 10% trading, 17% post-trading, 10% information services and Sophos the IT business 40%.</p>	<p>De modo que, si pasamos a la diapositiva número 6, los ingresos totales en el 2019 crecieron 19%, cerrando en COP 278.600 millones. Lo que podemos ver es que la única reducción en los ingresos ocurrió dentro de la línea de negociación, una reducción de COP 754 millones, y la reducción total es del 3% durante el año. Podemos ver que la composición de la distribución de nuestras líneas de negocio es así: 22% de cotizaciones, 10% de negociaciones, 17% se servicios postransaccionales, 10% servicios de información y 40% negocios de TI de Sophos.</p>
17:13-18:00	<p>So moving forward to each business line, during the year and in the last quarter, the listing services grew 21% compared to the third quarter, and during the year this business line grew 5% in revenue, thanks to the market activity in bond issuances. We had a tremendous year also, the fixed income issuances totaled 13.7 trillion pesos growing 43%.</p>	<p>Vamos a analizar cada una de las líneas de negocio: durante el año y en el último trimestre, los servicios de cotizaciones crecieron 21%, en comparación con el tercer trimestre, y los ingresos de esta línea de negocio crecieron 5% durante el año gracias a la actividad del mercado en emisiones de bonos. También fue un año excelente en términos de emisiones de renta fija, que cerraron en COP 13.7 billones, es decir, un crecimiento del 43%.</p>
18:01-19:01	<p>Also, the public offers totaled 8 trillion pesos, growing more than 270%. And also the dematerialization finalized in 540 trillion pesos growing 17%. So, we had a good performance in this business line. Moving forward into the trading business line, during the year we have a reduction of 3% in the trading revenue, but on a quarterly basis the revenues grew 15%, this 15% was fostered by the growth in the equity market during the last quarter, growing by 40%.</p>	<p>Igualmente, las ofertas públicas cerraron en COP 8 billones, con un crecimiento de más del 270%. Igualmente, las emisiones desmaterializadas cerraron en COP 540 billones, con un crecimiento del 17%. Es decir, esa línea de negocios tuvo un buen desempeño. Pasemos a la línea de negociación: durante el año, hubo una reducción del 3% en los ingresos transaccionales, pero en la comparación trimestral, crecieron 15%, impulsados por el crecimiento del mercado de renta variable durante el último trimestre, con un crecimiento del 40%.</p>
19:02-19:58	<p>But during 2019 the fixed income market, despite a growth in terms of total volume by 6%, the thing here is that the volume through the OTC system grew 19% and in the electronic trading</p>	<p>Sin embargo, a pesar de que el mercado de renta fija tuvo un crecimiento del 6% en términos de volumen total durante el 2019, el volumen a través del sistema de registro creció 19%, y las</p>

	<p>in the fixed income market shows an increase of 27%. As you know, that impacts our revenues in the fixed income trading because the OTC has a different fee structure compared to an electronic one, and we are seeing more volumes in the OTC trading instead of the electronic one.</p>	<p>negociaciones electrónicas en el mercado de renta fija crecieron 27%. Como sabrán, eso afecta nuestros ingresos en el mercado de renta fija porque el sistema de registro tiene una estructura tarifaria diferente en comparación con el sistema electrónico, y hemos visto más volumen en negociaciones de registro que en electrónicas.</p>
19:59-20:42	<p>The equity market by the end of the year grew 4%, despite of the reduction of the cash equity by 2%, finalizing in 35 trillion pesos. But the revenue was fostered by the volumes of securities lending growing by 20%, totaling 1.6 trillion pesos and also the reboot on stocks, which grew by 28%, finalizing in 9 trillion pesos. So we are seeing more activity in the securities lending and the reboot in the equities market.</p>	<p>Al final del año, el mercado de renta variable creció 4%, a pesar de la reducción del 2% en renta variable de contado, cerrando en COP 35 billones. Los ingresos estuvieron impulsados por los volúmenes de transferencias de valores que crecieron 20%, cerrando en COP 1,6 billones, así como el nuevo impulso de las acciones, que crecieron 28%, cerrando en COP 9 billones. De manera que hay una mayor actividad en términos de transferencias de valores y un nuevo impulso en el mercado de renta variable.</p>
20:43-21:22	<p>And in terms of the derivatives, derivatives had a decline during 2019 of 16%, because of the 17% reduction in contracts traded in the standardized market. In the post trading services, here we have growth during the total year of 2019 by 6% in terms of revenue.</p>	<p>En cuanto a los derivados, durante el 2019 hubo una disminución del 16%, debido a la reducción del 17% en contratos negociados en el mercado estandarizado. Los ingresos de los servicios postransaccionales crecieron 6% durante el 2019.</p>
21:23-22:16	<p>On a quarterly basis the post-trading services grew 3%, thanks to the increase of the securities under their custody which grew 19% totaling 560 trillion pesos which is a historical record for the exchange. We are custodizing 52% of the Colombian GDP, and the market share also finalized at the 53% compared to the Central Bank and the SCB.</p>	<p>Los servicios postransaccionales crecieron 3% trimestralmente, y durante el año crecieron 6%, gracias al aumento del 19% en los valores bajo custodia, que cerraron en COP 560 billones, una cifra histórica para la bolsa. Tenemos el 56% del PIB bajo custodia; igualmente, la participación de mercado cerró en 63%, en comparación con el DCV del Banco de la República.</p>
22:17-23:24	<p>In information services, also we had a good year, the information services during the year grew 10% and compared the fourth quarter with the third one also grew 9%. Here we see a tremendous growth in the screens and the INET master</p>	<p>También fue un buen año en términos de servicios de información, que crecieron 10%, y 9% si comparamos el cuarto trimestre y el tercer trimestre. También podemos ver un excelente crecimiento en las terminales de INET Master Trader. Esta línea de negocios creció 73%,</p>



	<p>trader screens, this business line grew 73%, finalizing in 6.3 billion pesos. And also, the market data business lines included the assets under management by the ETF, which grew 51%, totaling 6.3 trillion pesos. And also the electronic orders finalizing 91% of the total routing that we have in the market.</p>	<p>cerrando en COP 6.300 millones. Por otro lado, las líneas de negocios de información de mercado incluyen los activos administrados por ETF, que crecieron 51%, cerrando en COP 6,3 billones. Además, las órdenes electrónicas cerraron en 91% del total de órdenes enrutadas del mercado.</p>
23:25-24:24	<p>Moving forward to Sophos, the technology solutions and innovation business line, as you know, the revenues grew 51%, backed by 677 projects. And here we see a tremendous growth during the year, thanks to the increase in the revenues coming from Colombia which grew 50%, Chile also grew 90%, Mexico grew 20% and in Panama 13%. And also now the US is part of Sophos's revenue distribution. So 2019 was a very good and tremendous year for Sophos.</p>	<p>Como sabrán, en cuanto al tema de Sophos y la línea de negocios de soluciones e innovación tecnológica, los ingresos crecieron 51%, y tuvimos 677 proyectos. Esta línea de negocios tuvo un excelente crecimiento durante el año, gracias a que los ingresos provenientes de Colombia aumentaron 50%; los de Chile, 90%; los de México, 20%; y los de Panamá, 13%. Además, los EE. UU. ahora forman parte de la distribución de ingresos de Sophos. En pocas palabras, el año 2019 fue muy bueno para Sophos.</p>
24:28-25:27	<p>Also that part of the strategy, and as a result of the integration with the BVC and the SCB with Deceval, we are now seeing the fruits, and we are seeing now the synergies that we have as a group. Today, we can tell you that the total ordinary expenses are under control, showing for the first time a reduction by 0.5%. As you know, the costs had an increase of 56%, but remember that this is totally linked to Sophos's operations and the increase in the number of projects. But in general, in the total ordinary expenses had a reduction of 0.5%.</p>	<p>Ahora podemos ver los frutos y las sinergias del grupo que son parte de la estrategia y resultado de la integración de la bvc con el DCV y Deceval. Podemos observar que los gastos ordinarios están bajo control, y por primera vez se redujeron en 0,5%. Como sabrán, los costos aumentaron 56%; sin embargo, debemos recordar que esto está relacionado con las operaciones de Sophos y el aumento en la cantidad de proyectos. En general, hubo una reducción del 0,5% en los gastos ordinarios.</p>
25:28-25:52	<p>Especialmente due to the strict controls that we have in other ordinary expenses, which shows a reduction of 6%, more than 3 billion pesos in reduction. And also the employee expenses were reduced by 1% with a reduction of 800 million pesos.</p>	<p>Esto se debe especialmente a los estrictos controles que implementamos en otros gastos ordinarios, que se redujeron en 6%, es decir, más de COP 3 mil millones. Además, los gastos del personal se redujeron 1%, lo que significa una reducción de COP 800 millones.</p>

25:53-26:40	Finally, moving forward to the balance sheet, we show you a very healthy and solid balance sheet, which had an increase of 5% in assets and 5% in equity. So, basically assets are very healthy with 10% of our portfolio and 71% are the investments that we have in the subsidiaries and in the long-term investments. And in terms of liability, 22% of liabilities are financial, totaling around 27 billion pesos, growing 8%.	Por último, si observamos el balance general, podemos ver que es muy sólido y positivo, ya que hubo un aumento del 5% en activos y del 5% en patrimonio. Básicamente contamos con activos muy sólidos, que representan el 10% de nuestro portafolio, y el 71% son las inversiones en filiales y las inversiones permanentes. En términos de pasivos, el 23% son pasivos financieros, que cerraron en COP 27 mil millones, con un crecimiento del 8%.
26:41-27:13	As you know, last year we had a credit from Banco de Bogotá in order to pay the remaining part that we acquired at the SCB, and in terms of the equity we had an increase of 31% of the result for the period, finalizing in 51 billion pesos.	Como sabrán, el año pasado tomamos un crédito con el Banco de Bogotá para pagar lo que restaba de la adquisición del DCV, y en términos de patrimonio, los resultados del ejercicio aumentaron 31%, y cerraron en COP 51 mil millones.
27:14-27:26	We are now open for questions, so we can start the Q&A session.	Estamos listos para iniciar la sesión de preguntas y respuestas y atender sus inquietudes.
27:27-27:51	Thank you. We will now begin the question and answer session, if you have a question, please press star then 1 on your touch tone phone. If using speakerphone, you may have to pick up the handset first before pressing the numbers. Once again, if you have a question, please press star then 1 on your touchtone phone. And the first question comes from Daniel Mora from Credicorp Capital.	Gracias. Vamos a iniciar la sesión de preguntas y respuestas; si tienen una pregunta, por favor presionen asterisco (*) y luego uno (1) en el teléfono de tonos. Si están usando altavoz, es posible que deban levantar el auricular antes de marcar los números. Nuevamente, si tienen una pregunta, por favor, presionen asterisco y luego el número 1 en el teléfono de tonos. La primera pregunta la hace Daniel Mora de Credicorp Capital.
27:52-28:21	Hi, good morning, and thank you for the presentation. I have four questions, the first one is related to the capital markets line and particularly the equity market, because we saw a strong increase in the revenues, 40% quarter over quarter. But, we observed that total volume was flat, so I want to know if you can provide more color on this performance of the equity market.	Buenos días y gracias por la presentación. Tengo cuatro preguntas: la primera tiene que ver con la línea de mercados de capitales, especialmente el mercado de renta variable; vimos un aumento considerable del 40% en los ingresos sobre una base trimestral. Sin embargo, vimos que el volumen total fue constante, así que, me gustaría saber si pueden profundizar un poco más sobre el desempeño del mercado de renta variable.

28:22-29:08	<p>The second question is related to taxes, in this particular quarter we show a low effective tax rate, around 13.4%, and I would like to know if this is related to the elimination of the financial surcharge that the banks received during 2019 that was eliminated at the end of the year. And, the third question is related to the Sophos revenues. Sophos continues to be strong, but in this quarter we observed that the revenues coming from United States declined, and I would like to know if this was because of failures doing contracts with clients in the United States, or if you could provide more color on this performance.</p>	<p>La segunda pregunta tiene que ver con los impuestos; en este trimestre vimos una tasa impositiva efectiva baja, cerca del 13,4%, y me gustaría saber si esto tiene que ver con la eliminación de la sobretasa financiera que recibieron los bancos en el 2019 y que se eliminó a fin del año. La tercera pregunta tiene que ver con los ingresos de Sophos. Sophos sigue con un desempeño sólido, pero en este trimestre observamos que los ingresos que provienen de los Estados Unidos disminuyeron, y me gustaría saber si esto se debe a fallas contractuales con clientes en los Estados Unidos, ¿podría profundizar un poco más al respecto?</p>
29:09-29:32	<p>And the fourth one is related to Opex. In this quarter we observed a deterioration of the EBITDA margin and particularly because the cost and expenses grew higher than revenues and I would like to know if you could give us more detail on what this performance was. Thank you so much.</p>	<p>La cuarta pregunta está relacionada con los gastos operacionales. En este trimestre vimos una disminución en el margen EBITDA, especialmente porque el crecimiento en costos y gastos fue mayor que los ingresos. Me gustaría que nos dieran más información sobre este aspecto. Muchas gracias.</p>
29:35-30:12	<p>Daniel, could you please repeat the fourth question? The third one? The fourth one. The third one was about Sophos, but you have a fourth one? Yes, the fourth one was related to Opex because we observed that in the fourth quarter the EBITDA margin declined compared to what we have been observing during the year, and this was related to an increase in costs, and ordinary expenses higher than the revenues. So, I would like to know what drove, this increase in the ordinary expenses and costs.</p>	<p>Daniel, ¿podría, por favor, repetir la última pregunta? ¿La tercera pregunta? La cuarta pregunta. La tercera pregunta era sobre Sophos, pero ¿había otra pregunta? Sí, la cuarta pregunta estaba relacionada con los gastos operacionales, ya que observamos que en el cuarto trimestre el margen EBITDA se redujo en comparación con lo que habíamos observado durante el año, y esto está relacionado con un aumento de los costos y los gastos ordinarios que fueron mayores que los ingresos. Me gustaría saber la razón detrás de este aumento en los gastos y costos ordinarios.</p>

30:14-31:08	<p>Ok, so go to your first question about capital markets and equity. Regarding that, Daniel, the increase in the equity market for the quarter is a mix of the increase of the volume of the cash equity and also the performance that the securities lending in the equities market has and the reboot on stocks we had at the last quarter of the year. So, that is why that maybe you see that an increase of 15%, but it is thanks to also the volumes in the securities lending and in the reboot on stocks.</p>	<p>Está bien, vamos a responder la primera pregunta sobre los mercados de capitales y renta variable. Al respecto, el aumento del mercado de renta variable durante el trimestre es una combinación del aumento en el volumen de la renta variable de contado, el desempeño de la transferencia de valores en el mercado de renta variable, y el nuevo impulso de las acciones durante el último trimestre del año. Quizá es por eso que se evidencia un aumento del 15%, pero es gracias a los volúmenes en la transferencia de valores y el nuevo impulso de las acciones.</p>
31:11-32:17	<p>Ok, about your second question, Daniel, about taxes, that you see a lower effective tax relation, first of all, yes as you refer, the surcharge in terms of the new regulations, the new tax law is part of that, but the second part that is more important is that we have a tax benefit from Colciencias. We presented a project three years ago, and the project was approved as an innovation and technology project. So, we have a tax benefit, and then we did not use this tax benefit in 2018, so we could use it together for 18 and 19, with the numbers of 2019. The sum of these two parts, the surcharge and the tax benefit, that is why the lower rate presented in 2019.</p>	<p>En relación con su segunda pregunta acerca de la menor relación impositiva efectiva; en primer lugar, sí, la sobretasa es parte de las nuevas regulaciones, de la nueva reforma tributaria; pero la segunda parte, que es más importante, es que gozamos del beneficio tributario de Colciencias. Hace tres años presentamos un proyecto que fue aprobado como proyecto de innovación en tecnología. Gozamos de este beneficio tributario, pero no lo utilizamos en el año 2018, así que podemos usar los beneficios tributarios correspondientes al 2018 y 2019 con las cifras del 2019. A eso se debe la menor tasa que se vio en el 2019, es una suma de esas dos partes: la sobretasa y el beneficio tributario.</p>
32:18-32:56	<p>And, then your third question, Sophos, the decline in the operation you say, well, let us tell you that the operation is only with one client, so it depends on the kind of contract we have with the client. It is only one client, so something can happen from one quarter to another, but it is nothing important, because for Sophos financials the United States is so small right now, but something happened on the contract</p>	<p>En relación con su tercera pregunta, acerca de Sophos, la disminución en las operaciones que menciona solo incluye a un cliente, así que eso depende de la clase de contrato que celebramos con ese cliente. Se trata de un solo cliente, así que las cosas pueden cambiar de un trimestre a otro, pero no es muy importante, ya que, para las cifras financieras de Sophos, Estados Unidos es un cliente pequeño en este momento, pero algo ocurrió con el contrato y la operación en el</p>

	and the operation in the last quarter, but it is not that important for the total figures of profit.	último trimestre, pero no es muy importante para las cifras generales de utilidades.
32:57-33:35	<p>It is the 2% of the total revenue?</p> <p>It is the 2%. And again, going to your last question about EBITDA, let me get clear something, Daniel. Is the EBITDA you are talking about the consolidated EBITDA?</p> <p>Yes, the consolidated EBITDA. When you give the results per quarter, you can observe that in the full quarter the margin was below 30% compared to the last three quarters that the consolidated EBITDA was above 30%.</p>	<p>¿Es el 2% de los ingresos totales?</p> <p>Es el 2%. Ahora, en relación con la última pregunta sobre el EBITDA; permítame hacerle una pregunta, Daniel. El EBITDA del que habla, ¿es el EBITDA consolidado?</p> <p>Sí, el EBITDA consolidado. Si vemos los resultados trimestrales, podemos observar que el margen para el trimestre fue inferior al 30% comparado con los tres últimos trimestres, en los que el EBITDA consolidado fue mayor que el 30%.</p>
33:36-34:41	<p>Yeah, OK. The explanation for that, Daniel, is two things. The In the fourth quarter happened two important things: One of them, we recalculated the compensation for the employees and the results, because we have a provision, every month, that at the end of the year we just calculate exactly the numbers, we have to adjust these numbers, the compensation, in terms of what happens and the balances and the variable compensation of the employees of BVC and Deceval. That is the first one. And the other one, in Deceval specifically we have a special provision for retirement plan. This is linked to what happened two years ago in the integration. We have two or three persons that are still working in the company and we have a special retirement plan for them, and we have to make a provision at the end of the year, and we are going to pay that in the first quarter of 2020.</p>	<p>Sí, entiendo. Hay dos explicaciones para eso, Daniel. En el cuatro trimestre pasaron dos cosas muy importantes. Una es que volvimos a calcular las compensaciones de los colaboradores y los resultados, debido a que existe una disposición que indica que debemos volver a hacer ese cálculo cada mes, y en el fin de año hacemos un cálculo exacto de esas cifras, tenemos que ajustarlas y ajustar la compensación, en términos de los balances y la compensación disponible para los colaboradores de la bvc y Deceval. Esa es la primera. La segunda es que, específicamente en Deceval, tenemos una disposición especial para un plan de jubilación. Esto tiene que ver con lo que pasó hace dos años en la integración. Hay dos o tres personas que siguen trabajando en la empresa, y para ellas tenemos un plan de jubilación especial, y en el fin de año debemos hacer una disposición especial que se pagará en el primer trimestre del 2020.</p>
34:42-35:04	<p>Those are the two things that happened specifically with EBITDA, from one quarter to another, but nothing that changed the total of the year. I don't know, Daniel, if this</p>	<p>Esos son los dos factores que influyen específicamente en el EBITDA, de un trimestre a otro, pero nada de eso cambió el total para el año. Dígame, Daniel, si con eso respondemos sus preguntas.</p>

	<p>answers your question?  Yes, this is perfect.  Thank you so much.</p>	<p>Sí, perfecto.  Muchas gracias.</p>
35:05-35:29	<p>The following question comes from Estefanía Mosquera, from Creditcorp.  Good Morning, thank you very much for the presentation, my question is a follow up on Sophos in the US. I just want to have more detail on what happened and what are your growth plans in the US, and where do you think growth might come from for Sophos?</p>	<p>La siguiente pregunta la hace Estefanía Mosquera, de Credicorp Capital</p> <p>Buenos días, muchas gracias por la presentación. Mi pregunta tiene que ver con el asunto de Sophos en los Estados Unidos. Me gustaría tener más información sobre lo que ocurrió, y que nos contaran cuáles son sus planes para el crecimiento en los EE. UU., y de dónde creen que se generará ese crecimiento de Sophos.</p>
35:33-36:21	<p>Thank you, Estefanía, for the question. The idea with Sophos, you know Sophos has a project in the US for the development of a project in Mexico, with Mizuho bank branch in Mexico. Thanks to them we have this project in the US, in New York. But, the idea with Sophos is exploring the possibility to see projects in the US, is to attack a specific niche, which means that the small regional banks, and check the opportunity with this type of banks in the US.</p>	<p>Gracias, Estefanía, por la pregunta. Como sabrá, Sophos tiene un proyecto en los Estados Unidos para desarrollar un proyecto en México, con la sucursal del banco Mizuho en ese país. Gracias a ellos contamos con ese proyecto en Nueva York, en los Estados Unidos. La idea con Sophos es explorar la posibilidad de realizar proyectos en los EE. UU., llegar a un nicho más específico, que son los bancos regionales más pequeños, y analizar las oportunidades con esta clase de bancos en los EE. UU.</p>
36:22-36:58	<p>Not to be part of projects of the big banks in the US, what we want to do is to see opportunities in this specific niche with a small regional bank. That is the project or the strategy that Sophos has in the US.  And thank you. And if I may do a follow-up on that, what do you think is your competitive advantage in small banks in the US?</p>	<p>La idea es que los proyectos no estén relacionados con los bancos más grandes de los EE. UU., lo que queremos hacer es ver más oportunidades en este nicho específico con un banco regional pequeño. Ese es el proyecto y la estrategia que Sophos tiene en los EE. UU.</p> <p>Gracias. Me gustaría complementar esa pregunta; ¿cuál cree que es su ventaja competitiva en los bancos pequeños de los EE. UU.?</p>

<p>36:59-37:49</p>	<p>Because we are providing services with costs in Colombian pesos and revenues in US dollars. So, we are providing services from here from Colombia to the US in this example. But this is what we are doing already with the projects that we have in Mexico or in Panama, or in Chile, or in Argentina, or in Peru. So, the majority of the projects are managed from Colombia, and we have a direct presence in Mexico, in Panama and in Chile, but the engineers are located here in Colombia, and from here is where we provide the services. So we are offshoring the service.</p>	<p>Nuestra ventaja es que prestamos servicios con costos en pesos colombianos e ingresos en dólares estadounidenses. Así, en este ejemplo, prestamos servicios desde Colombia a los Estados Unidos. Esto es lo que ya estamos haciendo en estos momentos en México o en Panamá, en Chile, en Argentina o en Perú. La mayoría de los proyectos se gestionan desde Colombia, y contamos con presencia directa en México, Panamá y Chile, pero los técnicos están ubicados aquí en Colombia, y es desde aquí que prestamos los servicios. De modo que subcontratamos el servicio.</p>
<p>37:50-38:31</p>	<p>And another thing is, Estefanía, and let me tell you something, the other advantage is that the profile of the engineers, we have a variety of profiles in different programming languages. So, as Carlos said, first of all, they can be located here in Colombia attending a bank in the United States. Wherever the bank is, we can attend here the implementation of the improvements of their systems. But also the variety of the profiles we have of our engineers here in Colombia. Both are competitive advantages that we can see right now in the industry. Great, thank you very much.</p>	<p>Permítame decirle, Estefanía, que la otra ventaja es el perfil de estos técnicos, que tienen una variedad de perfiles en distintos lenguajes de programación. Como lo mencionó Carlos, primero que nada, están ubicados en Colombia, y ayudan a un banco de los Estados Unidos. Dondequiera que esté el banco, podemos asistir en la implementación de las mejoras de sus sistemas. Además de eso, nuestros técnicos en Colombia son de variados perfiles. Ambas son ventajas competitivas que podemos ver en estos momentos en la industria. Perfecto, muchas gracias.</p>
<p>38:32-39:23</p>	<p>We have no further questions at this time. Mr. Diego Fernández, do you have any closing remarks? Well, thank you very much. So, we are working in 2020 and I can tell you that it is a very dynamic year. We have seen movement everywhere in the market, in Sophos, in all the groups. So, we hope that in the next call in three months we are going to show you again very good results in the first quarter, doing a lot with the innovation, we are working in so</p>	<p>No tenemos más preguntas por el momento. Sr. Diego Fernández, ¿tiene alguna observación final? Sí, muchas gracias. Vamos a seguir trabajando en el 2020, y podemos decirles que será un año bastante dinámico. Hemos visto bastante movimiento en el mercado, en Sophos, y en los demás grupos. Esperamos que en la próxima conferencia, dentro de tres meses, podamos mostrarles nuevamente buenos resultados para el primer trimestre, vamos a innovar en muchos frentes, este año comenzamos</p>

	<p>many projects in the last year maybe we forgot to tell you, but all about innovation and emerging technologies. We are working in specific project with block change, artificial intelligence, data analytics, cyber security.</p>	<p>a trabajar en muchos proyectos y quizá no pudimos mencionarlos todos, especialmente en innovación y tecnologías emergentes. Estamos trabajando en proyectos específicos con cambios de bloques, inteligencia artificial, análisis de datos y ciberseguridad.</p>
<p>39:24-39:54</p>	<p>We have no results of all, we are working in laboratories, and we think that at the end of the year we are going to find the first results in these innovation programs. So, again, thank you very much, see you soon, and hope the next meeting we will have again the same good results, and tremendous results from BVC group, thank you very much. Thank you, ladies and gentlemen, this concludes today's conference. Thank you for participating, you may now disconnect.</p>	<p>No tenemos resultados definitivos de todos, y estamos trabajando en los laboratorios, pero creemos que para final de año podremos presentar los primeros resultados de esta clase de programas. Nuevamente, muchas gracias, esperamos verlos pronto, y que en la próxima conferencia podamos presentarles nuevamente buenos resultados, excelentes resultados de la bvc. Muchas gracias. Gracias señoras y señores, con esto concluimos la conferencia de hoy. Gracias por su participación, ya pueden desconectarse.</p>