

Tiempo	English	Spanish
0:00-00:40	<p>CEO of bvc, Mr Córdoba you may begin.</p> <p>Thank you, and good morning to all, thank you very much for joining us, this is the first quarter results presentation. The first quarter of 2020 seems like the previous century, with all that has happened since March. So, we'll go over the results, and maybe in the Q&A session we'll talk a little bit about what the sentiment is about the market and the ongoing, because these first quarter results seem to be quite old for the new reality.</p>	<p>Sr. Córdoba, presidente de la bvc, puede empezar.</p> <p>Buenos día a todos y muchas gracias por acompañarnos. Esta es la presentación de resultados del primer trimestre. Con todo lo que ha sucedido desde marzo, parece como si el primer trimestre del 2020 hubiese sido hace un siglo. Hoy repasaremos los resultados, y probablemente en la sesión de preguntas y respuestas hablemos un poco sobre nuestra perspectiva respecto al mercado y a lo que viene, ya que los resultados de este primer trimestre parecen bastante desactualizados con respecto a la nueva realidad.</p>
0:41-01:32	<p>Nonetheless, I would like to underline that the results of the first quarter are actually outstanding; we are very satisfied with the results of the first quarter. And they are testament, I guess, of what we have been doing over the last few years of in terms of consolidation of the infrastructure, and our new commercial and product development methodology that is proving to be successful, and the first quarter results are really a testament to that and we are very satisfied with the results.</p> <p>And we do want to remain optimistic that once the, all these effects of the COVID pandemic recede, we will probably be able to come back to this very strong performance in the markets and in the results of all of our companies.</p>	<p>Sin embargo, me gustaría destacar que los resultados del primer trimestre son realmente excelentes, por lo cual estamos muy satisfechos al respecto. Pienso que estos resultados son la prueba de lo que hemos estado haciendo en estos últimos años en términos de consolidación de la infraestructura y nuestra nueva metodología de desarrollo comercial y de productos que ha demostrado ser un éxito. Por ello, estamos muy satisfechos con los resultados.</p> <p>También queremos mantener el optimismo y pensar que, apenas cesen los efectos de la pandemia del COVID, probablemente podamos seguir mostrando un desempeño bastante sólido en los mercados y podamos seguir obteniendo buenos resultados en todas nuestras empresas.</p>
1:33-02:13	<p>So, in terms of results for the first quarter, we have COP 81 billion in revenue, that's a growth of 32%, EBIDTA at COP 26 billion up 27% and net profits 38.9 billion and that includes a one-off of close to COP 20 billion in terms of the valuation of the CCP with</p>	<p>En general, en términos de resultados en el primer trimestre, hemos alcanzado ingresos de COP 81.000 millones, que representa un crecimiento del 32 %; un EBITDA de COP 26.000 millones, es decir un aumento del 27 %; y la utilidad neta llegó a los COP 38.900</p>

	<p>the consolidation, and we'll go into that in more detail later. But, in the consolidation of the CCP we created a capital gain of close to COP 20 billion, so that is reflected in the first quarter results.</p>	<p>millones, lo cual incluye ingresos excepcionales de cerca de COP 20.000 millones en términos de valorización de la CRCC junto con la consolidación, de la cual hablaremos en detalle más adelante. No obstante, en cuanto a la consolidación de la CRCC, hemos conseguido ganancias de capital de aproximadamente COP 20.000 millones y esto se ve reflejado en los resultados del primer trimestre.</p>
<p>2:14-03:10</p>	<p>In terms of the markets, markets also doing well, bond issuance was significantly up. It started the year very well, so it basically continued in the very positive trend that we had from last year. So, bond issuance at 3.1 trillion in the first quarter. The year was outstanding. Fixed income volumes were also up, equities volumes were slightly up, derivatives volumes were very robust, and FX trading was also 7% up. So, all of the markets were actually performing very well. Opening interest at the CCP was also 17% up. Custody services were slightly down, and the market capitalization at the end of the quarter then started seeing the effects of the COVID in the second, in the last two weeks of the month, but on average still was pretty good.</p>	<p>Con respecto a los mercados, estos también tuvieron un buen desempeño y las emisiones de renta fija también tuvieron un aumento considerable. Las emisiones iniciaron el año con muy buen pie; básicamente continuaron con la tendencia muy positiva que venía desde el año pasado. De esa manera, las emisiones de renta fija alcanzaron un total de COP 3,1 billones en el primer trimestre. Por lo tanto, el primer trimestre del año fue excelente. También hubo un leve incremento en los volúmenes de renta fija y variable, mientras que los volúmenes de derivados se mostraron bastante sólidos; asimismo, el registro de divisas evidenció un crecimiento del 7 %. Así que, en general, tuvieron un muy buen desempeño. Siguiendo con las cifras, el interés abierto en la CRCC también aumentó en un 17 %, los servicios de custodia sufrieron una leve disminución, y al final del trimestre, en las últimas dos semanas del mes, la capitalización bursátil empezó a padecer los efectos del COVID; sin embargo, en promedio, su desempeño fue bastante bueno.</p>
<p>3:11-04:07</p>	<p>In terms of Sophos results, as you will see later on, were also outstanding, and in terms of the number of projects, we continue to grow. In terms of strategic projects, as you know, we consolidated in the same trading engine all the markets last year. This is pretty good. We have some projects, I mean the project</p>	<p>Con respecto a los resultados de Sophos, como verán más adelante, estos fueron excelentes, y en cuanto a la cantidad de proyectos, seguimos creciendo. En términos de proyectos estratégicos, como saben, el año pasado consolidamos todos los mercados en el mismo motor de negociaciones, lo cual es muy positivo. Los proyectos que</p>

	<p>this year continues on putting everything on the same screen, and then allowing for the order routing from the same screen to all markets. That is going to happen in the second half of the year. A2censo launched in November, continues to bring companies to market. It's been a slow start, and of course the COVID doesn't help, but we continue to have interest, we continue to have companies being listed there, and we already have nine projects that have successfully raised money in A2censo.</p>	<p>tenemos este año también planeamos integrarlos en una misma pantalla, para de esa manera permitir el enrutamiento de órdenes desde esa misma pantalla hacia todos los mercados. Esto se llevará a cabo en el segundo semestre de este año. La iniciativa puesta en marcha en noviembre, A2censo, sigue colocando empresas en el mercado. A pesar de haber sido un inicio lento y que el COVID no ha ayudado, seguimos teniendo interés, seguimos teniendo empresas beneficiadas, y ya contamos con nueve proyectos que han recaudado fondos gracias a A2censo.</p>
<p>4:08-04:40</p>	<p>The promissory notes from the first quarter continue to grow very dynamically. Of course, in April, a sharp decline in new issuance of promissory notes. But we see this as a temporary event, and as a matter of fact, we continue to have new clients signing up for the product as they see all-digital products as part of the future. So, we think there we're very, both in A2censo and in promissory notes, we feel that we are on the right track, because this is all supportive of digital transformation of the market.</p>	<p>En este primer trimestre, los pagarés siguen creciendo de manera muy dinámica. Naturalmente, en abril, hubo una fuerte disminución en la nueva emisión de pagarés. Sin embargo, lo seguimos viendo como un suceso temporal y, de hecho, seguimos registrando nuevos clientes, debido a que ellos perciben los productos completamente digitales como parte del futuro. Por ese motivo pensamos, que tanto con A2censo como con los pagarés, vamos por un buen camino, ya que todo esto forma parte de la transformación digital del mercado.</p>
<p>4:41-05:34</p>	<p>The CCPs for equities that, as you know, was postponed this year, to this year, it was supposed to launch last year, it's been postponed and now the set date is August of this year. Hopefully this will be the last change, and we'll move to T+2 and CCP clearing in the equity market. Utilities securities landing was also something that we were committed to. This was put into production last week, so that project is also going on track. And the big highlight of the quarter of course is, as I mentioned, the acquisition of the shares, of the controlling interest in the CCP,</p>	<p>Las CRCC para acciones, que como saben, el año pasado fueron pospuestas para este año, tienen como nueva fecha de puesta en marcha para agosto de este año. Esperamos que esta fecha no se vuelva a posponer y, de esa manera, podremos migrar a T+2 y compensar la CRCC en el mercado de renta variable. También nos habíamos comprometido con la transferencia temporal de valores del mercado extrabursátil. Esto se comenzó a llevar a cabo la semana pasada, por lo cual el proyecto va muy bien encaminado. Y, por supuesto, como ya lo mencioné, el aspecto más destacado del</p>

	that we are now consolidating since, since the month of February.	trimestre es la adquisición del control de CRCC, la cual estamos consolidando desde febrero.
5:35-06:32	So, this was announced at the end of last year, that we had reached agreement with the shareholders, to buy those shares, and that was actually executed during the first couple of months. As a matter of fact, there's still some of the shares pending, pending to be bought, so we are going to increase slightly our participation, but we already have the controlling interest of the CCP, which is I think great news, in terms of the strategic objectives of the company. We had set out this a couple of years ago as one of the key objectives to achieve consolidation or vertical integration of the infrastructure, and we are I think very well en route to achieve this goal for all of the infrastructure in Colombia. So, again bvc will be a vertically integrated consortium of infrastructure companies in the capital markets in Colombia, and I think this creates a very robust platform for bvc moving forward.	La compra de estas acciones fue anunciada a finales del año pasado mediante un acuerdo alcanzado con los accionistas, y esta se ejecutó durante los primeros dos meses. De hecho, todavía quedan por comprar algunas acciones más, con el fin de aumentar aún más nuestra participación, pero lo más importante es que ya adquirimos el control de CRCC, lo cual es una gran noticia en cuanto a los objetivos estratégicos de la empresa. Desde hace un par de años, uno de nuestros objetivos clave ha sido lograr la consolidación o integración vertical de la infraestructura; y creo que vamos bien encaminados para lograr esta meta para toda la infraestructura en Colombia. A lo que me refiero es que la bvc será un consorcio verticalmente integrado de empresas de infraestructura en los mercados de capitales en Colombia; lo que en mi opinión, creará una plataforma bastante firme para que la Bolsa siga progresando.
6:33-07:04	So, when I move to the next slide, just a reminder of the key sort of strategic lines of action that we're working on: vertical integration, as I mentioned, has been a key driver over the last three years. So, the acquisition of deceval, now the CCP, and this year we are working on the integration of the CCP and the FX clearing house, so this will hopefully also be achieved this year, and that will complete the consolidation of the infrastructure in Colombia.	Pasando a la siguiente diapositiva, me gustaría hacerles un resumen de las principales líneas de acción estratégicas en las que estamos trabajando: la integración vertical, como lo mencioné, ha sido un motor clave en los últimos tres años. Por lo tanto, la adquisición de deceval, y ahora la CRCC, ha ayudado a que este año nos enfoquemos en la integración de estas y la Cámara de Compensación de Divisas; así que esperamos que esto se realice este año y que a su vez, complete la consolidación de la infraestructura en Colombia.
7:05-07:36	In our IT and innovation products, as you know Sophos continues to be a key driver of growth for our top line, continues to have	Con respecto a nuestros productos de tecnología e innovación, como saben, Sophos sigue siendo un factor fundamental de

	<p>very robust performance. And we see tremendous opportunity in this juncture, given the need of our clients to accelerate their digital transformation. So, there we'll be very closely working with our clients in IT and innovation.</p>	<p>crecimiento de nuestros ingresos y sigue teniendo un desempeño muy sólido. Esta coyuntura es una enorme oportunidad, dada la necesidad de nuestros clientes de acelerar su proceso de transición digital. Por lo tanto, estaremos trabajando estrechamente con nuestros clientes en el campo de la tecnología e innovación.</p>
7:37-08:35	<p>In digital capital markets, we launched, as you know, A2censo, but we are in the process of transforming all of the processes within Bolsa, the CSD and now the CCP, so that we can offer full access to all products in the capital markets in a digital way. And then open the road for the banks to offer better and more services linked to capital markets products to its, to their clients, via digital products. I mean they have been investing heavily in their own apps and ways to reach clients in an easy way, capital markets products are not there yet, so by streamlining all of our products to be able to connect to these apps is the way we are going, and I think we're going to find a lot of interest from banks moving forward for this move.</p>	<p>En cuanto al mercado de capitales digital, como saben, pusimos en marcha A2censo, pero también estamos en el proceso de transformar todos los procesos dentro de la Bolsa, los CDTs y ahora la CRCC, a fin de que podamos ofrecer un acceso 100 % digital a todos los productos en los mercados de capitales. Esto, a su vez, les abrirá el camino a los bancos para ofrecerles a sus clientes mejores y más servicios vinculados a los productos de mercados de capitales mediante productos digitales. A lo que me refiero es que los bancos han hecho grandes inversiones en sus aplicaciones y en formas de llegar a los clientes de manera sencilla, ya que todavía no cuentan con productos de mercados de capitales; pero gracias a la optimización de todos nuestros productos, hemos podido conectarnos a estas aplicaciones; frente a esto, pienso que atraerá el interés de los bancos para seguir progresando en este ámbito.</p>
8:36-09:13	<p>In terms of our core business with our new commercial model, the idea here is to enhance liquidity in the markets and make the market more attractive. We continue to work with issuers, so more issuers, the objective here to attract more issuers, more retail investors, and better access to the market by international investors. In terms of new issuers, we actually, we've been working over the last couple of years on this front, reaching out to companies, having conversations, engaging companies, having companies get excited about coming to the capital markets.</p>	<p>Con respecto al <i>core</i> del negocio con nuestro nuevo modelo comercial, la idea es mejorar la liquidez en los mercados y hacer el mercado más atractivo. Seguimos trabajando con emisores, con el fin de atraer más emisores, más personas naturales y ofrecer mejor acceso al mercado mediante los inversionistas extranjeros. En términos de nuevos emisores, en los últimos dos años, hemos estado trabajando en este frente, acercándonos más a las empresas, conversando con ellas, incentivándolas e invitándolas a unirse a los mercados de capitales.</p>

<p>9:14-10:06</p>	<p>And while we've seen, of course, a slowdown in issuance, as I said we started off the year very well, but end of March and April and May have been slower than we'd hoped for, the conversations are there, and as a matter of fact we, for the post-COVID world, we are seeing a great opportunity for the capital markets. The way the discussion has been going on in Colombia is that the capital markets have to be part of the solution, that companies need long-term funding, that they need long periods with no capital amortization, and these are all conversations that are keen to the capital markets where the financing, access to financing for companies through the capital markets will be better suited than traditional bank financing to many of these companies.</p>	<p>A pesar de que, tras un buen comienzo de año, desde finales de marzo estamos viendo una desaceleración en las emisiones más pronunciada de lo esperado, sigue habiendo conversaciones y, de hecho, estamos viendo una gran oportunidad para los mercados de capitales una vez la situación del COVID termine. En Colombia, hemos estado hablando respecto a que el mercado de capitales deben ser parte de la solución, que las empresas necesitan financiamiento a largo plazo, que requieren periodos prolongados sin amortización de capital, y todas estas conversaciones tienen como común denominador los mercados de capitales, en los que mejorará el proceso de financiamiento y el acceso al mismo en comparación con el financiamiento bancario tradicional para muchas de estas empresas.</p>
<p>10:07-11:11</p>	<p>So, we're working with the government to have special programs for bond issuance, simplified bond issuance processes for these companies. So, we hope this will be an opportunity for investors and for the market and for the Exchange of course. In terms of retail, investors continue to invest in this digital access and lowering the cost to entry for retail investors. There's a draft decree right now raising the, let's say, the threshold, for digital onboarding, which is great news. This is something that we have been pursuing for quite some time now. Right now, the threshold is around USD 5,000 to 6,000. So, if you're investing less than USD 5,000 to 6,000 you can do digital onboarding, if you're doing more than that you have to do a full-fledged onboarding. So, here the idea is to raise that limit to USD 25-30,000 and that will create a much broader ability, let's say, to attract investors to the capital.</p>	<p>Así que estamos trabajando con el gobierno para desarrollar programas especiales y simplificados de emisiones de renta fija para estas empresas. Por ende, esperamos que esta sea una oportunidad para los inversionistas, el mercado, y naturalmente, la Bolsa. Con respecto a las personas naturales, seguimos invirtiendo en este acceso digital y reduciendo los costos. Actualmente, existe un proyecto de decreto que aumenta el umbral de integración digital, lo cual es una gran noticia. Esto es algo que hemos estado buscando desde hace ya un tiempo. Ahora mismo, dicho umbral se encuentra entre los USD 5.000 y USD 6.000. Así que, si está invirtiendo menos de USD 6.000 a USD 5.000, puede llevar a cabo su integración digital; si está invirtiendo una cantidad mayor, debe realizar una integración digital completa. Por tal motivo, la idea es aumentar dicho límite a unos USD 25.000 a USD 30.000, lo cual brindará una mayor capacidad para atraer inversionistas.</p>

<p>11:12-12:08</p>	<p>And, as a matter of fact, the volatility in the market and the interesting price valuation that we are seeing has actually attracted back retail investors. We are seeing two very important dynamics, one is the creation of the new accounts of the CSD, so that's been growing over the last month and a half or two months. And the retail investors are increasing now, they increased like 2 or 3 percentage points in terms of their share of total traded volume. So, I think this is very good news. And in terms of numbers of orders, what we are seeing is a sharp increase in the number of orders. So, that means that retail investors with small amounts are actually coming to market, taking advantage of the opportunities. So, this is something that is promising, and we are going to, you know, support it, so that we can, with a new regulation, provide more access to more people coming to the market.</p>	<p>De hecho, la volatilidad del mercado y la interesante valorización de precios que estamos viendo, efectivamente han atraído de vuelta a las personas naturales. Estamos viendo dos dinámicas muy importantes; una de ellas es la apertura de nuevas cuentas de CDT, las cuales han ido en aumento en el último mes y medio o dos meses. Hoy en día, la cantidad de personas naturales ha ido aumentando aproximadamente dos o tres puntos porcentuales en términos de participación en el total de volumen negociado, lo cual es una muy buena noticia. Y en cuanto a las cantidades de órdenes, estamos evidenciando un aumento significativo de estas. Esto significa que las personas naturales con pequeñas cantidades realmente están ingresando al mercado, aprovechando las oportunidades. Esto es algo prometedor y lo seguiremos apoyando, a fin de que, por medio de una nueva regulación, podamos seguir ofreciendo mayor acceso a más personas que ingresen al mercado.</p>
<p>12:09-12:52</p>	<p>So, I think these [sic] are very good news. And in terms of our access to international investors, as I mentioned, working for allowing the MA access to the markets, not just in the equity market, which we already have today, but also with fixed income and derivatives. So, these things are underway today, and with the infrastructure in place, this is something that is a reality.</p> <p>In terms of our international scope, we are working with international, providing better access to international investors, and of course continuing to work on how we can strengthen the link with Santiago and Lima, and as you know we are in conversations there, let's see where we can go next.</p>	<p>Así que creo que estas son muy buenas noticias. En lo que respecta a nuestro acceso a los inversionistas extranjeros, como ya lo mencioné, hemos trabajado para permitir el acceso total al mercado, no solo al mercado de renta variable, el cual ya tenemos actualmente, sino también a los mercados de renta fija y derivados. Por ende, gracias a estos procesos y a la infraestructura necesaria, podemos decir que este objetivo es una realidad.</p> <p>En cuanto a nuestra internacionalización, estamos ofreciendo mayor acceso a los inversionistas extranjeros y, por supuesto, continuamos trabajando en el fortalecimiento de nuestra relación con Santiago y Lima, y como saben, estamos en conversaciones con dichas ciudades para ver cuál es nuestro siguiente paso.</p>

<p>12:56-13:45</p>	<p>For many of you, COVID response here, I think the main message should be that we have been striving to, or committed to, keep markets open. I think the main message is Colombia has its markets open and has been or has had its markets open all the time. Even in the midst of the peak of the uncertainty, we were discussing with authorities that markets needed to remain open. And I think that this view was clearly seen by the government and we've been supported so that the exchange and all the companies that we administer have been providing services throughout this, let's say, lockdown.</p>	<p>Ahora pasamos a nuestra respuesta al COVID; creo que el mensaje principal ha sido comprometernos y tratar de que los mercados sigan abiertos. Pienso que el mensaje principal es que Colombia ha mantenido sus mercados abiertos durante todo este tiempo. Incluso en medio de la gran incertidumbre, hemos conversado con las autoridades para convencerlas de que los mercados deben permanecer abiertos. Y creo que esta misma idea la tuvo el gobierno, por lo cual nos ha venido apoyando para que la bvc y todas las empresas que administramos sigamos ofreciendo servicios durante esta cuarentena.</p>
<p>13:46-14:34</p>	<p>And, a very important message then, is that after ensuring that we are going to remain open, safety of our staff and their families is critical and our key objective. We managed to move everybody to remote access, so we have 100% of our employees working remotely, and I think this is a great achievement. We managed to move the great majority of people within the first, let's say by the first day, the great majority of people were working remotely, and a remainder of like 30-40 people were moved to remote within the first week. So, basically during all of the lockdown we've been able to keep our operations running and our people at home, safe, staying safe and keeping their families safe.</p>	<p>Además, después de asegurarnos de que nuestra operación permanecería abierta, nuestro objetivo primordial y clave era mantener la seguridad de nuestro personal y sus familias. Conseguimos que el 100 % de todos nuestros colaboradores pudiera trabajar de manera remota, lo cual es un gran logro. En solo el primer día, fuimos capaces de darles a la mayoría de las personas acceso remoto para trabajar desde sus casas, y los 30 a 40 colaboradores restantes tuvieron acceso en la primera semana. Básicamente, durante toda la cuarentena, hemos mantenido el funcionamiento de nuestras operaciones, y a nuestros colaboradores en casa, sanos y salvos, manteniendo seguras a sus familias.</p>
<p>14:35-15:05</p>	<p>So, our emphasis on business continuity, everything working remotely without a problem. We've had good performance of our systems and we have been supporting the central bank also providing liquidity to the market through the purchases of private sector securities that we administer at the CSD, repos etc. So, working very closely with the authorities to keep make, to keep</p>	<p>Por lo tanto, en lo que se refiere a la continuidad del negocio, todo funciona de manera remota sin dificultad alguna. Nuestros sistemas han mostrado un buen desempeño y hemos estado apoyando al Banco de la República en proporcionar liquidez al mercado por medio de las compras de valores en el sector privado que realizamos en los depósitos, repos, etc. Así que hemos trabajado estrechamente con las autoridades para mantener los mercados en</p>

	<p>the markets running and to keep liquidity flowing throughout the system. So, I think this is very good results.</p>	<p>funcionamiento y dejar que la liquidez fluya a lo largo de todo el sistema. Pienso que este ha sido un avance muy positivo.</p>
<p>15:06-15:57</p>	<p>In terms of our clients, we've also been helping our clients with their own operations so that they can also operate remotely, and we have basically all of our clients today connected remotely as well. And during the lockdown, we were able to do three bond issuances. So, I think this is good news, our platform can be accessed remotely, even though people when they do the issue they want to go to the exchange, in this case, we are able to do it remotely, and we now have close to COP 1 billion, trillion issued during the lockdown, which is, which has been great. And, as I mentioned, a2censo continues to operate, of course, 100% digital, and raising money for companies. We have had three closures, closings of operations during the lockdown.</p>	<p>Con respecto a nuestros clientes, también hemos estado ayudándolos, con el fin de que también puedan operar de manera remota; actualmente, todos nuestros clientes se conectan de manera remota. Durante la cuarentena, logramos realizar tres emisiones de renta fija, lo cual me parece una muy buena noticia. Asimismo, se puede acceder a nuestra plataforma de manera remota, a pesar de que cuando las personas realizan las emisiones, prefieren hacerlo personalmente. En este caso, estamos en la capacidad de hacerlo de manera remota; durante la cuarentena, hemos emitido cerca de COP 1 billón, lo cual ha sido excelente. Además, como lo mencioné, A2censo sigue operando de manera completamente digital y sigue recaudando fondos para empresas. Cabe mencionar que durante esta cuarentena hemos tenido tres cierres de operaciones.</p>
<p>15:58-16:43</p>	<p>And, in terms of financial management, of course, as all companies we need to be very responsible in terms of our cash flow. We've been very prudent in terms of expenditures; reducing expenditures keeping control on large outlays, and protecting our cash flow. The decision by the Finance Committee of the Bolsa and the shareholders meeting was that it would be very prudent to reduce the proposed dividend payouts. So, unfortunately that was the way that was preferred; however, this protects the cash flow completely of the company so we feel very confident that we will have no cash flow problems during the year.</p>	<p>También, en términos de gestión financiera, al igual que todas las empresas, debemos ser muy responsables en términos de nuestro flujo de caja. Hemos sido muy prudentes en lo que respecta a reducir los gastos, controlar grandes desembolsos y proteger nuestro flujo de caja. El Comité Financiero de la Bolsa y la Asamblea General de Accionistas tomaron la decisión de que sería prudente reducir los pagos de dividendos propuestos. Desafortunadamente, esa fue la solución que tuvo mayor acogida; sin embargo, esta protege por completo el flujo de caja de la empresa, por lo cual estamos confiados en que no tendremos problemas de flujo de caja durante el año.</p>

<p>16:44-17:29</p>	<p>If we move to the next slide, then we can go into the different financials. As you know then, after February we have the consolidation now of the CCP, which from an income statement has a positive, of course, effect, but it's relatively small, let's say, given the size of the consolidated company. However, from a balance sheet point of view that we will see in a few minutes, does have a significant change, means a significant change, a material change, in terms of the size of the balance sheet.</p>	<p>Si pasamos a la siguiente diapositiva, veremos los distintos estados financieros. Como ya saben, desde febrero CRCC hace parte de las cifras consolidadas, que desde el punto de vista de los estados de resultados es muy positivo, aunque el ingreso es relativamente pequeño, dado el tamaño de la empresa consolidada. No obstante, en términos del balance general, el cual veremos en algunos minutos, podemos ver un cambio significativo con respecto a su tamaño.</p>
<p>17:30-18:15</p>	<p>If you look at the Bolsa and deceval for the first quarter, revenues up 5%, which is pretty good, expenditures under control as they have been over the last couple of years, our EBIDTA at 5% up with an EBIDTA margin of 41%. So I think this is a very positive first quarter, right on track of what we had anticipated, and continuing with a very positive trend as I mentioned from last year.</p> <p>In terms of net profit, we have a growth from COP 9.6 billion to COP 32.8 billion, but as I mentioned more than COP 20 billion correspond to the capital gain on the consolidation of the CCP. So, overall, Bolsa and deceval results pretty good.</p>	<p>Si vemos los resultados del primer trimestre de bvc y deceval, los ingresos subieron un 5 %, lo cual es bastante bueno, los gastos han estado bajo control como lo han estado en los últimos dos años, el EBITDA aumentó un 5 % y el margen EBITDA fue del 41 %. En general, podemos decir que ha sido un primer trimestre muy positivo, vamos muy bien encaminados según lo que habíamos anticipado, y seguimos con una tendencia bastante buena, tal y como lo mencioné el año pasado.</p> <p>En cuanto a la utilidad neta, pasó de COP 9.600 millones a COP 32.800 millones, pero como ya mencioné antes, más de COP 20.000 millones corresponden a las ganancias de capital para la consolidación de la CRCC. En resumen, los resultados de bvc y deceval han sido muy buenos.</p>
<p>18:16-18:57</p>	<p>Precia results, small, but also on the, in the right direction, revenues up 15%, our EBIDTA up 130% and net profit also up. If you look at Sophos, it continues to have a tremendous dynamic. And we were actually reviewing yesterday results for April, April continued to be very positive results for Sophos. So, so far things are looking very good. A 48% growth in the first quarter revenues</p>	<p>A pesar de que los resultados de Precia mostraron un ligero aumento, van por un buen camino, con un crecimiento del 15 % en ingresos, un EBITDA del 130 % y un incremento de la utilidad neta. Viendo las cifras de Sophos, sigue evidenciando una dinámica excelente. De hecho, ayer estábamos revisando los resultados de abril, los cuales siguieron siendo muy positivos. Hasta ahora, las cosas están funcionando muy bien. Con un incremento en ingresos</p>

	vis-à-vis 2019, EBIDTA up 58% and net profit up 33%, so results in Sophos continue to perform really well.	del 48 % en el primer trimestre respecto al 2019, así como un 58 % más de EBITDA y un aumento del 33 % en utilidad neta, los resultados de Sophos siguen mostrando una muy buena dinámica.
18:58-19:45	The CCP also had a very good first quarter, with revenues up 26%, EBIDTA 11% and net profit 41%. So, in all in all, all the companies that we consolidate had a very good first quarter, and what you have in this, let's say, lower part of the graph, of the slide, is the actual, let's say, published results in the consolidated companies. So, COP 61.4 billion to COP 81.3 billion, of course here you have the additional revenue of the CCP. Here, we are only consolidating two months. So, we started to consolidate in February, so it's not the full quarter effect in the first quarter.	El primer trimestre de la CRCC también ha sido bueno con ingresos mayores al 26 %, y un aumento del EBITDA y utilidad neta del 11 % y 41 %, respectivamente. Así que, en resumen, todas las empresas que consolidamos han tenido un muy buen primer trimestre, y lo que podemos observar en la parte inferior de la diapositiva, son los verdaderos resultados publicados en las empresas consolidadas. Así que los ingresos aumentaron de COP 61.400 millones a COP 81.300 millones, donde se evidencia el ingreso adicional de la CRCC. Aquí, solo estamos consolidando dos meses. Debido a que comenzamos a consolidar en febrero, no hemos contabilizado realmente todo el primer trimestre.
19:46-20:40	Expenditures as well have an increment because of Sophos, but also because of the inclusion of the CCP. The EBIDTA, consolidated EBIDTA, then grows 27%, and net profit, as I mentioned, is very significant due to the increase in the capital gain. Now, we have provided for you, on the righthand side of the bottom, in the bottom part of the slide, what the proforma consolidated bvc would look like. Still very good and robust numbers, in the proforma which is fully comparable first quarter of 2019 with the first quarter of 2020, you would have a growth in revenues of 25%, which is really outstanding. EBIDTA growth of 12% and profits without the capital gain, an increase of 83%.	Los gastos también han aumentado no solo debido a Sophos, sino también por la inclusión de la CRCC. El EBITDA consolidado creció un 27 % y la utilidad neta, como lo mencioné, ha crecido considerablemente como resultado del incremento de las ganancias de capital. Ahora, en la parte inferior derecha de la diapositiva les mostramos cómo se verían las cifras consolidadas proforma de la bvc. Estas siguen siendo cifras sólidas y muy buenas, y son totalmente comparables a las del primer trimestre del 2019, evidenciando un crecimiento en ingresos del 25 %, lo cual es excelente. Además, contamos con un aumento del EBITDA del 12 % y de las utilidades sin las ganancias de capital del 83 %.
20:41-21:12	So, this is, I think, very satisfactory to have these numbers, and particularly in this situation that we are seeing, what this means is that bvc came up to a very good start for the year, and it gives	Por lo tanto, estas cifras son muy satisfactorias, particularmente durante esta situación que estamos viviendo. Esto significa que la bvc ha comenzado el año con muy buen pie, y que esto nos protege

	<p>us a buffer for, let's say, going through the situation that we are living right now in the second quarter and probably the third quarter as well. [coughing]. Sorry.</p>	<p>de cara a la situación actual en el segundo trimestre, y probablemente para el tercer trimestre. [tose]. Lo siento.</p>
21:13-22:08	<p>The other companies that we don't consolidate also had a very good first quarter. SET ICAP in particular, 33% growth in revenues, EBIDTA 34% up and net profit 41% up. So, we had a very good first quarter. Also, reviewing the April numbers were very good, so continuing to perform very well both the CCP and Sophos and SET ICAP have very strong numbers for the first four months of the year. The FX clearing house also, more stable, but also in the right direction, 13% up in revenues and 8% net profit. And derivex continues to wait for regulatory approval, but a good piece of news is that we did see an increase of more than 25% in the traded volumes in the energy derivative contracts in the first quarter of the year.</p>	<p>Las demás empresas que no consolidamos también se desempeñaron muy bien en este primer trimestre. Especialmente SET-ICAP que obtuvo un crecimiento en ingresos del 33 %, en EBITDA del 34 % y en utilidad neta del 41 %. Así que, en términos generales, nuestro primer trimestre ha sido bastante bueno. Asimismo, al revisar las cifras de abril, vemos que las distintas empresas siguen mostrando grandes resultados en los primeros cuatro meses del año, entre ellas, la CRCC, Sophos y SET-ICAP. La Cámara de Compensación de Divisas se ha mostrado más estable y va por la dirección correcta con un crecimiento en ingresos del 13 % y en utilidad neta del 8 %. Derivex aún sigue esperando una aprobación normativa, pero la buena noticia es que, en este primer trimestre del año, hemos visto un aumento de más del 25 % en volúmenes negociados en los contratos de derivados de la energía.</p>
22:09-22:36	<p>So, we're having more and more interest from market participants in the energy derivatives, and also, we are in discussions with another potential new shareholder to come into derivex to capitalize the company and become part of the network of participants that are pushing the project along. So, it's been a very slow process in derivex, but we believe that we are going in the right direction.</p>	<p>Cada vez los participantes del mercado muestran más interés en los derivados de la energía; adicionalmente estamos en conversaciones con otros posibles nuevos accionistas para que se unan a Derivex para capitalizar a la empresa y formar parte de la red de participantes que está sacando adelante el proyecto. Así que, a pesar de que Derivex avanza lentamente, creemos que vamos por la dirección correcta.</p>
22:37-23:30	<p>So, as you can see, basically all the companies had a tremendous first quarter, really good results for the group as a whole. Here's a breakdown of how the, how we moved from the first quarter of 2019 to the first quarter of 2020, and who the main contributors</p>	<p>Como pueden ver, básicamente todas las empresas han tenido un excelente primer trimestre, obteniendo muy buenos resultados para todo el grupo. Ahora podemos ver en detalle cómo pasamos del primer trimestre del 2019 al primer trimestre del 2020 y cuáles</p>

	<p>are. So, of course, the inclusion of the CCP here in post-trading services and the growth in Sophos that continues to outperform the rest of the group in terms of rate of growth. That implies that Sophos in terms of top line continues to, let's say, increase its share of the total pie. So, now Sophos represents in the first quarter 44% of total revenues, listing 16%, and post-trading has increased to 19% which is,</p>	<p>han sido sus factores principales. Naturalmente, hablamos de la inclusión de la CRCC en los servicios post-negociación, así como el crecimiento de Sophos, que continúa superando al resto del grupo en cuanto a la tasa de crecimiento. Esto implica que, en términos de ingresos, Sophos continúa creciendo. En el primer trimestre, Sophos representa el 44 % de todos los ingresos, la línea de emisiones un 16 % y los servicios post-negociación un 19 %.</p>
<p>23:31- 23:56</p>	<p>I think this is very good if you look at other exchanges, a bigger participation a bigger share of the post trading services is what you tend to see. So, we are clearly moving in the right direction, and the integration of the FX CLS or clearing house will also contribute to this segment of the business. So, that's basically the breakdown of revenues. Let's go to the next slide.</p>	<p>Esto es bastante positivo si se comparan estos resultados con otras bolsas, donde normalmente se ve una mayor participación en los servicios post-negociación. Así que claramente vamos bien encaminados, y la integración de la Cámara de Compensación de Divisas también contribuirá a este segmento del negocio. Ese es básicamente el desglose de todos los ingresos. Pasemos a la siguiente diapositiva.</p>
<p>23:57- 24:57</p>	<p>Now, in each of the lines of business. We are gonna look here at the performance in the quarter. In terms of new issuance, as I mentioned, if you look at the numbers for the first quarter vis-à-vis the first quarter of last year, pretty flat in terms of revenues. They look very bad in terms of the comparison with the fourth quarter of 2019. But that's because in the fourth quarter of 2019 mainly we had the tender offer of Éxito which represented like 2.4 billion pesos in revenue. So, that's what explains the big decline there. But, in terms of first quarter performance it looks very similar to last year, where we have listing fees growing at 26%, but the listing services reduced because of the lower auctions.</p>	<p>Ahora veremos cómo nos desempeñamos durante el trimestre en cada una de las líneas de negocio. Con respecto a las nuevas emisiones, como ya lo mencioné, si comparan las cifras del primer trimestre de este año con el primer trimestre del año pasado, veremos resultados bastante constantes en términos de ingresos. Sin embargo, en comparación con el cuarto trimestre del 2019, las cifras se ven bastante mal. No obstante, esto se debe principalmente a que en el cuarto trimestre del 2019 contamos con la oferta pública de adquisición de Éxito, la cual representó aproximadamente COP 2.400 millones en ingresos. Así que esto explica la gran reducción en este periodo. En lo que se refiere al desempeño del primer trimestre, este es muy parecido al del año pasado, donde las tarifas por emisión aumentaron un 26 %, pero los</p>

		servicios de emisión disminuyeron, a causa de las subastas más bajas.
24:58-25:51	So, if you go to the next line of business, in terms of traded volume, the quarter was actually pretty good, 3% up in revenues. But the volumes from the first quarter of last year were up in all the segments, as we saw in the first discussion. Again, it looks lower than the fourth quarter, but then the offer of Éxito as a big part of that explanation as well. So, traded volumes in the first quarter were actually good. And, equity market volumes, which have been very stagnant over the last few years actually saw a big, sorry a slight, recovery in the first three months of the year. However, the months of April and May have not been that encouraging.	Si seguimos con la siguiente línea de negocio, en términos del volumen negociado, el trimestre fue realmente muy bueno, con un crecimiento del 3 % en ingresos. A pesar de que los volúmenes del primer trimestre del año pasado subieron en todos los segmentos, como lo vimos en la primera línea de negocio, es importante que tengamos en cuenta que esto se debe, en gran medida, a la oferta de Éxito. En resumen, las cifras de volúmenes negociados en el primer trimestre fueron bastante buenas. En cuanto a los volúmenes del mercado de renta variable, los cuales se han estancado en los últimos años, estos se han recuperado levemente en estos primeros tres meses del año. Sin embargo, los meses de abril y mayo no han sido tan esperanzadores.
25:52-26:30	If you go to the next one. In post trading services, here we have included then the CCP as the proforma. The actual numbers are up 14%. If you look at the first quarter of 2020 vis-à-vis the fourth quarter of 2019, it's up 7%, and if you compare it with the first quarter of 2019 it's up more than 10%. So, post trading performing very well up until March, as I mentioned.	Pasando a la siguiente diapositiva, vemos que en los servicios post-negociación hemos incluido la CRCC como la proforma. Los resultados actuales muestran un aumento del 14 %. Si comparamos el primer trimestre del 2020 con el cuarto trimestre del 2019, ha habido un incremento del 7 %, y en comparación al primer trimestre de ese mismo año, un incremento de más del 10 %. Así que, hasta marzo, podemos decir que los servicios post-negociación se desempeñaron muy bien.
26:33-27:29	Information services similar trend. We had, if you compare it to the first quarter of 2019, very good results, up 8%. If you compare it with the fourth quarter you do see a decline there. The assets under management in the ETF, because of the decline in the COLCAP, represent 9% decline. So, that's part of the explanation there. But, as you saw in the results of Precia, the	Los servicios de información también mostraron una tendencia similar. Hemos obtenido muy buenos resultados si los comparamos con el primer trimestre del 2019, con un crecimiento del 8 %. Si los comparamos con el cuarto trimestre, verán un descenso. Los activos bajo gestión en ETF evidencian una reducción del 9 %, debido a la disminución en COLCAP. Así que esa es parte de la

	<p>numbers are actually going in the right direction. And, in terms of this line of business, the market data and price vendor are dollar denominated. These tend to have a positive effect due to the depreciation of the currency. So, this line should perform fairly well during the rest of the year.</p>	<p>explicación. No obstante, como vemos en los resultados de Precia, las cifras demuestran que vamos en la dirección correcta. En términos de esta línea de negocio, la información de mercado y el proveedor de precios se denominan en dólares. Por lo general, esta tiene un efecto positivo a causa de la depreciación de la divisa. Así que, por el resto del año, esta línea debería mostrar un buen desempeño.</p>
27:30-28:19	<p>And, IT in terms of Sophos, I mean, continues to surprise in terms of positive results in terms of growth; 19% vis-à-vis the last quarter of 2019, and more than 40% growth vis-à-vis the first quarter of last year. So, actually very good results. And also, to highlight here, Panama, USA and Mexico with very strong results, so it's not just Colombia growing 19%, but some of the other countries are doing very well in terms of contribution, and now the, let's say, ex-Colombia revenues represent 16% of total revenue.</p>	<p>En lo que respecta a los servicios de tecnología de Sophos, estos continúan sorprendiéndonos en cuanto a su crecimiento; en comparación con el cuarto trimestre del año pasado, aumentó un 19 % y más del 40 % respecto al primer trimestre del año pasado. Por lo tanto, los resultados han sido realmente buenos. En este aspecto, también es importante destacar que no solo Colombia ha logrado un aumento (19 %), sino también Panamá, Estados Unidos y México obtuvieron resultados muy sólidos en términos de contribución, totalizando el 16 % de los ingresos totales.</p>
28:20-28:57	<p>So, as revenue begins to grow, we are also increasing the participation of other countries, slightly, because still the overall basket is growing very fast. But I think this is a very good achievement that all of the segments, let's say, are growing in tandem. So, of course now, in terms of top line, the contribution of Sophos is 44%, but in contribution to the bottom line significantly lower than that, but still very strong and very robust.</p>	<p>De modo que, mientras los ingresos comienzan a crecer, también estamos aumentando levemente la participación de otros países, ya que la canasta sigue aumentando a un ritmo vertiginoso. No obstante, pienso que es un gran logro que todos los segmentos crezcan al mismo tiempo. Naturalmente, en términos de ingresos, la contribución de Sophos ha sido del 54 %, pero su contribución en cuanto a las utilidades es considerablemente más baja, pero aún bastante sólida.</p>
28:58-29:43	<p>In terms of expenses, again consolidation brings you an increase in... I think the two driving forces here are, one is of course Sophos with that growth you are seeing the cost in employee expenditures, and also the consolidation of the CCP increases the</p>	<p>En cuanto a los gastos, la consolidación trae consigo un aumento de estos. Las dos fuerzas impulsoras son, por un lado, Sophos con su crecimiento aumenta los gastos por beneficios a los empleados; y por otro, la consolidación de la CRCC que también aumenta los</p>

	<p>expenditures. But Bolsa and bvc continue to have a very tight, let's say, expenditure control. So, basically, keeping those expenditures, ordinary expenditures, under control. So, here are the main contributors to the total costs, but as I mentioned, the main contribution is basically Sophos growth and the CCP, the inclusion of the personnel in the CCP.</p>	<p>gastos. No obstante, la Bolsa sigue teniendo un control de gastos bastante eficiente. Básicamente, se trata de tener los gastos ordinarios bajo control. Estos son los principales impulsores de costos totales, que como ya mencioné, fueron el crecimiento de Sophos, la CRCC, y la incorporación de personal en la CRCC.</p>
29:44-30:36	<p>In the CCP we have probably just roughly under 40 people, like 38 people, so it's new individuals that are now incorporated into the consolidated group. So, as you can see, we are, I think, well underway to consolidate bvc as the, let's say, holding company of the infrastructure in Colombia. I think that the moves that we've done in the last couple of years have been very very positive. This creates a more diverse and solid revenue base, and it also consolidates our margins in the core infrastructure, let's say, services, at a level over 40%. And, of course, in the blended results with Sophos, because the EBIDTA margin in Sophos is more around 23-24%.</p>	<p>En la CRCC, es probable que tengamos entre 38 y 40 personas, así que son nuevas personas naturales que se han incorporado al grupo consolidado. Por ende, como podrán observar vamos por buen camino en la consolidación de la bvc como una sociedad controlante de la infraestructura en Colombia. Creo que las operaciones que hemos hecho en los últimos dos años han sido muy positivas. Esto crea una base de ingresos más diversa y sólida, lo cual consolida nuestros márgenes en los servicios principales de infraestructura por más de un 40 %, así como la combinación de resultados de Sophos, ya que su margen EBITDA es de aproximadamente 23 %-24 %.</p>
30:37-31:10	<p>The blended is still a relatively low 33% EBIDTA, but it's because of the combination of these two big groups of businesses. But, from the infrastructure point of view, I think we're really moving very fast in the consolidation process, maintaining costs down, creating synergies, creating efficiencies and consolidating our EBIDTA margins in that line of business where they should be which is over 40%.</p>	<p>La combinación de estos arroja un EBITDA relativamente bajo del 33 %, pero esto se debe a la combinación de estos dos grandes grupos empresariales. Sin embargo, desde el punto de vista de infraestructura, pienso que estamos avanzando rápidamente en el proceso de consolidación, manteniendo los costos bajos, creando sinergias, creando eficiencias y consolidando nuestros márgenes EBITDA en esa línea de negocio que superan el 40 %.</p>
31:11-32:07	<p>As I mentioned at the beginning, from a balance sheet point of view, the effect of the consolidation of the CCP is very significant. And, we wanted to take a few minutes to give you a run down of what happens here. As we adopted in Colombia the IFRS a few</p>	<p>Como mencioné al principio, en cuanto al balance general, el efecto de la consolidación de la CRCC es un aspecto muy importante. Y nos gustaría tomarnos unos minutos para hablar en más detalle de lo que sucede allí. La adopción de las NIIF hace algunos años nos</p>

	<p>years back, under IFRS, the total obligations of the CCP with declines have to be recorded, let's say, above the line in terms of the balance sheet. So, these are all the clients' positions which are net zero in terms of net worth of the CCP, but they are outstanding liabilities and outstanding, let's say, assets in terms of claims.</p>	<p>obliga a registrar todas las obligaciones de la CRCC con disminuciones para efectos del balance general. Esto incluye todas las posiciones de clientes que tienen un cero neto en términos del patrimonio neto de la CRCC, pero que son pasivos y activos excelentes en términos de reclamaciones.</p>
<p>32:08-33:02</p>	<p>So, all of the open interest, basically, of our clients plus the guarantees that are deposited with the CCP now are part of the balance sheet. So, of course, you're moving from a balance sheet of COP 600 billion approximately to now a balance sheet of COP 80 trillion, so it's a big shift. But, as you can see in this table that we have prepared for you and that we will continue to present moving forward, we basically break down the balance sheet in what is the clients' accounts and the corporate balance sheets. So, the total balance sheet includes both. The clearing and settlement balance sheet is basically clients' accounts which is COP 79.289 trillion, both assets and liabilities with no equity effect.</p>	<p>Así que, básicamente, todo el interés abierto de nuestros clientes más las garantías que se depositaron con la CRCC forman ahora parte del balance general. Evidentemente, nuestro balance general pasó de COP 600.000 millones a COP 80 billones, lo cual representa un cambio enorme. Sin embargo, como pueden observar en esta tabla que hemos preparado para ustedes y que les seguiremos presentando, básicamente dividimos el balance general en dos: compensación y liquidación, y balance corporativo. Por lo tanto, el balance total incluye ambos. El balance de compensación y liquidación incluye básicamente las cuentas de clientes, el cual suma COP 79,289 billones, tanto activos y pasivos, y no tienen efecto sobre el patrimonio consolidado.</p>
<p>33:03-34:00</p>	<p>And the corporate balance sheet would be the remainder, basically, which are the accounts that we have been more accustomed to see and where the contribution of the CCP is important but is not, you know, really, really significant. So, from our corporate balance sheet, the addition of the CCP of course is positive in terms of net equity and so forth. So, you have there the net equity of the company growing from COP 460 to COP 594, which has to do with all of the things that we've been doing the last year plus the incorporation of the CCP. But in terms of total assets and liability, it is to some extent, let's say, distorted by the client accounts, but these we will be separating for you so</p>	<p>Y lo que resta sería el balance corporativo que, básicamente, incluye las cuentas que estamos más acostumbrados de ver y la contribución de la CRCC que es importante, pero no realmente significativa. Así que, la adición de la CRCC es un aspecto positivo en términos de patrimonio neto para los efectos de nuestro balance general corporativo. Aquí podemos ver el patrimonio neto de la empresa, el cual crece de COP 460.000 millones a COP 594.000 millones, y que tiene que ver con todas las operaciones que hemos estado realizando durante el último año, así como la incorporación de la CRCC. No obstante, en términos de activos y pasivos totales, hasta cierto punto, estos pueden verse</p>

	<p>that reading and understanding of the balance sheet will be very clear. We can go more into details of that, if you would like, in the Q&A.</p>	<p>distorsionados por las cuentas de clientes, pero los separaremos para que la lectura y comprensión del balance general sea más clara. Si desean, podemos entrar en más detalle sobre el tema en la sesión de preguntas y respuestas.</p>
34:01-35:00	<p>Now, I think these details in the balance sheet are important for you, because there's going to be increase in numbers of accounts. So, here I just wanted to highlight that in the corporate balance sheet, if you just continue to focus on the corporate balance sheet, we have total balance sheets of COP 740 billion today with net equity of COP 594, which is pretty good. And, in terms of liabilities, we have here COP 145 billion in liabilities. Now, it's important to break down these liabilities because, we have, just COP 38 billion of the total liabilities is external financial liabilities. So, basically of COP 740 billion in assets and liabilities, only COP 38 billion are external financial liabilities. So, this just means that we have a very sound and robust financial position.</p>	<p>Considero que estos detalles en el balance general son importantes para ustedes, debido a que habrá un aumento en la cantidad de cuentas. Lo que quería destacar a este respecto es que, si solo nos enfocamos en el balance corporativo, tenemos un balance total de COP 740.000 millones con un patrimonio neto de COP 594.000 millones, lo cual es bastante bueno. Además, en lo que se refiere a los pasivos, tenemos una cifra de COP 145.000 millones. Es importante desglosar estos pasivos, ya que COP 38.000 millones del total de pasivos viene de los pasivos financieros externos. Básicamente, el total de pasivos y activos es de COP 740.000 millones, pero solo COP 38.000 millones pertenecen a los pasivos financieros externos. Lo que concluimos de esto es que nuestra situación financiera es sólida.</p>
35:01-35:11	<p>I hope this explanation is sufficiently clear, but if not I'll be happy to take questions, and Diego is also with us to answer any questions on the specifics of the balance sheets and the income statements.</p>	<p>Espero que esta explicación haya sido lo suficientemente clara, pero en caso de que aún tengan dudas, estaré encantado de responder a sus preguntas; además, Diego nos acompaña para contestar cualquier pregunta específica sobre los balances generales y los estados de resultados.</p>
35:13-35:40	<p>Thank you. We will now begin the question and answer session. If you have a question, please press the raised button on the participant section, and unmute your microphone.</p>	<p>Gracias. Ahora empezaremos la sesión de preguntas y respuestas. Si tienen una pregunta, presionen el botón para levantar la mano en la sección de participantes y habiliten el audio en su micrófono.</p>
35:41-36:11	<p>I can't see if anyone has raised their hand, but I would love to receive some questions from you.</p>	<p>No puedo ver si alguien ha levantado la mano, pero me gustaría recibir algunas preguntas de ustedes.</p>

	<p>Did we make sure that everybody is unmuted so they can ask the questions?</p>	<p>¿Nos hemos asegurado de que todos tengan su audio habilitado para que puedan hacer preguntas?</p>
<p>36:12- 36:48</p>	<p>Hey, Juan Pablo. Hi, how are you? Yeah, not too bad, how are you? Well, actually pretty, given the circumstances, but would rather have things look different. Yeah, exactly, exactly. Well, congratulations on the results, very good results. And, I just wanted to touch something you mentioned earlier. I dropped off a little bit, so I'm not sure if you touched on it in much detail, but we talked about, for the international, potentially integration Lima and Chile. Can you just talk a little bit more on that, where you are in that process, where you see that going, etc.?</p>	<p>Hola, Juan Pablo. Hola, ¿cómo está? Nada mal, ¿y usted? Pues, estoy bastante bien, a pesar de las circunstancias, pero me gustaría que las cosas fueran diferentes. Sí, exacto. Felicitaciones por los muy buenos resultados. Me gustaría tratar un tema que mencionó anteriormente. Me perdí una parte de la presentación, así que no estoy seguro si se abordó el tema en detalle, pero se habló de la posible integración internacional de Lima y Santiago. ¿Podrías hablar un poco más sobre eso y explicarnos en qué momento se encuentra ese proceso y cuál es el objetivo, etc.?</p>
<p>36:49- 37:42</p>	<p>Yeah, sure, yeah I touched on it, but very superficially. Of course, this COVID-19 situation has had an impact in the sense that the speed at which we are having the conversations is of course slower. But I must underscore that conversations continue. The committee that was created by the boards has met three times over the quarter, basically all under the lockdown. The first meeting was, at the, let's say, mid-March. We were supposed to have a physical meeting in Lima, but it was cancelled as a physical meeting, but we still had the meeting via video conference, and we had two other video conferences.</p>	<p>Sí, claro. Hablé del tema, pero solo superficialmente. Evidentemente, la situación del COVID-19 ha afectado la velocidad a la que estamos llevando a cabo nuestras conversaciones. Sin embargo, me gustaría enfatizar que estas siguen realizándose. El comité que crearon las juntas se ha reunido tres veces en el trimestre; básicamente durante toda la cuarentena. La primera reunión fue a mediados de marzo. Teníamos previsto reunirnos personalmente en Lima, pero dicha reunión fue cancelada; en su lugar, tuvimos una videoconferencia, seguida de otras dos.</p>
<p>37:43- 38:36</p>	<p>So, we are doing the work very judiciously on a monthly basis. But of course, the rate of progress has been slower than anticipated. We are now in the process of hiring a couple of consulting services, both on the legal front to make sure that we</p>	<p>Por lo tanto, estamos trabajando juiciosamente cada mes. Naturalmente, el grado de avance ha sido más lento de lo esperado. Actualmente, estamos llevando a cabo un proceso de contratación de servicios de consultoría; por un lado, a nivel legal</p>

	<p>have all basis covered in terms of what needs to happen on the legal front to be able to have a transaction that will be viable for the three countries. And, the other element that has been hired, or is in the process of being hired, has to do with making sure that the integration of the exchanges really targets the integrations of the markets, because there is concern that we may integrate the companies, but we have little impact in the markets and that's something that our shareholders really want to stress.</p>	<p>para asegurarnos de que se consideren todos los aspectos en términos de lo que debe realizarse a nivel legal para que tengamos una transacción que resulte viable para los tres países. Por otro lado, para asegurarnos de que la integración de las bolsas se ocupe realmente de las integraciones de los mercados, ya que existe la preocupación de que, a pesar de poder integrar a las empresas, el impacto en los mercados sea mínimo, y eso es algo que nuestros accionistas quieren resaltar.</p>
<p>38:37-39:40</p>	<p>So, we are now going to focus a little bit on what needs to happen in the integration of the markets, and how the integration of the companies can actually accelerate that process. So, that, in effect, I think is a very good route. It may, again, take a bit more time, because this is something, that, in addition to what we had planned before. But I think it will give us a more solid ground when we come out to discuss the benefits of a potential transaction between the three exchanges with regulators and particularly with market participants. I think that we need to underscore, the benefits to the market and to market participants in order to have the support that we would like for that transaction. So, I would say things are going well. Perhaps, given the circumstances, a little bit slower than anticipated, but I think it's very understandable given what's going on. But we continue to work, we continue committed, and the board members that are part of the commissions are actually, you know, committed to the process.</p>	<p>Por ello, ahora intentaremos centrarnos en lo que es necesario para la integración de los mercados, y cómo dicha integración de las empresas puede acelerar ese proceso. De hecho, creo que este es el camino por seguir. Cabe mencionar, nuevamente, que este proceso puede tomar más tiempo, porque es un aspecto más de los que habíamos considerado. No obstante, considero que esto nos dará una base más sólida cuando sea hora de hablar de los beneficios de una posible transacción entre las tres bolsas con autoridades reguladoras y, sobre todo, participantes del mercado. Creo que es necesario destacar los beneficios al mercado y a los participantes del mercado, a fin de contar con el apoyo que deseamos para dicha transacción. Por eso puedo afirmar que las cosas están saliendo bien. Es posible que, dadas las circunstancias, el ritmo sea más lento al esperado, pero creo que es comprensible, tomando en cuenta la situación actual. A pesar de ello, seguimos trabajando, seguimos comprometidos y los miembros del Consejo Directivo que forman parte de las comisiones también han mostrado su compromiso con el proceso.</p>

39:47-40:08	<p>Maybe a final comment there. I mean, this may be like the CCP integration which we've been talking about for a few years, but finally we're delivering. So, maybe things will move slow, but as we remain focused on the objective, hopefully this is something that we will be able to achieve.</p>	<p>Me gustaría agregar un comentario final respecto al tema. Esto puede ser como la integración de la CRCC, de la cual hemos estado hablando ya un par de años, pero finalmente se está llevando a cabo. Así que tal vez el proceso será lento, pero mientras nos mantengamos enfocados en el objetivo, esperamos poder conseguirlo.</p>
40:11-40:54	<p>Maybe one follow-up on this integration between the three markets and the exchanges, is, there's one reason why these integrations have always made sense but never happened. I mean, the nationalistic element of it, and the different tax regimes, and then the, you know, the power fights between the ownership structures and the custody of assets, also is... you know, how far can you push this integration, and what makes this, it does always makes sense, so why would it happen now, All those hurdles, that were problems and obstacles before. Are you sure you can overcome those this time?</p>	<p>Continuando con esta integración entre los tres mercados y las bolsas, existe una razón por la cual nunca se llevó a cabo, a pesar de que tenía sentido. Me refiero al elemento nacionalista y los distintos regímenes fiscales, así como la lucha de poderes entre estructuras de propiedad y la custodia de activos. Así que hay que considerar qué tan lejos se puede llevar esta integración. Además, si siempre ha tenido sentido, ¿por qué es posible hacerla ahora tomando en cuenta que no se hacía antes por los mismos problemas y obstáculos existentes hoy en día? ¿Están seguros de poder resolverlos esta vez?</p>
40:55-41:36	<p>Yeah, I agree with you and as you know I've been a promoter of this concept. So, yeah there are hurdles, no doubt, but my view on this is that you should never give up. I mean, the fact that there are obstacles doesn't mean that it can't be done. So, the more you pursue it, the more you get people convinced that this is the way forward. So, I think that we are making progress, it's not easy, as you mentioned. I was seeing good response from governments, let's say, at the beginning of the year. The COVID-19 situation just makes it harder because the focus is clearly not here.</p>	<p>Sí, estoy de acuerdo con usted, y como sabe, yo he sido promotor de este concepto. A pesar de los obstáculos, mi opinión es que nunca hay que darse por vencido. Es decir, que el hecho de que haya obstáculos, no quiere decir que no pueda hacerse. Cuanto más lo intentemos, más se convencerá la gente de que este es el camino por seguir. Así que pienso que, a pesar de no ser fácil, estamos avanzando. A comienzos del año, vi una buena acogida por parte de los gobiernos. La situación del COVID-19 solo dificulta todo, debido a que el enfoque está en otro tema.</p>
41:37-42:09	<p>Nobody is seeing this as part of the solution, but it clearly can be part of the solution. So, we need to make a very strong case, and</p>	<p>Nadie ve esto como parte de la solución, pero claramente puede ser parte de ella. Por tal motivo, es necesario que presentemos</p>

	<p>that's why when I mentioned the second consultancy that we are engaging now will actually try to make a stronger case for the integration so that governments can see the integration as actually part of the solution as we go out of the COVID situation. So, we need to be, to remain optimistic. If we believe in the goal, we'll remain optimistic and continue to remove the hurdles, one by one.</p>	<p>argumentos de mucho peso en esta segunda consultoría que llevaremos a cabo, como lo mencioné, con el objetivo de que los gobiernos consideren la integración como parte real de la solución a la situación del COVID. Necesitamos permanecer optimistas. Si creemos en el objetivo, mantendremos el optimismo y superaremos los obstáculos, uno por uno.</p>
42:10-42:53	<p>Hi, good morning, Juan Pablo, and thank you for the presentation. I have a couple of questions. The first one is related to Sophos, we continue to observe a strong quarterly and annual growth for the company, but what are the expectations for the coming quarters, amid the sanitary crisis. Do you foresee any stabilization, or do you expect higher projects once companies start to invest heavily on IT, or if there is any risk that current clients can cancel the IT projects due to liquidity problems or any other financial problem?</p>	<p>Hola, buenos días, Juan Pablo y gracias por la presentación. Tengo un par de preguntas. La primera está relacionada con Sophos, donde seguimos observando un fuerte crecimiento trimestral y anual, pero qué podemos esperar para los siguientes trimestres en medio de la crisis sanitaria. ¿Prevén alguna estabilización, o esperan mayores proyectos una vez las empresas empiecen a invertir en soluciones tecnológicas? ¿Existe algún riesgo de que los clientes actuales cancelen los proyectos de tecnología, debido a los problemas de liquidez y cualquier otro problema financiero?</p>
42:54-43:20	<p>And, the second question is related to costs and expenses. Beyond the cost associated to Sophos, if we see the pro forma figures, we continue to observe a double-digit growth for the ordinary expenses. What is the outlook for the coming quarters? Is there any cost control strategy, or do you expect this level of growth to continue in that spirit? Thank you so much.</p>	<p>Y la segunda pregunta está relacionada con los costos y gastos. Más allá de los costos asociados a Sophos, si observamos las cifras proforma, seguimos viendo un crecimiento de dos dígitos en los gastos ordinarios. ¿Cuál es la perspectiva para los próximos trimestres? ¿Existe alguna estrategia de control de costos o esperan que este nivel de crecimiento mantenga la misma dinámica? Muchas gracias.</p>
43:21-44:16	<p>Sure, on Sophos, as I said, still April we saw very strong results. And, basically very few, there have been some cancellations, but very few, I would say you can count them in one hand. So, there's really been very strong continuation of the projects that we have with our clients. One of our key objectives in mid-March was to</p>	<p>Es cierto que Sophos mostró excelentes resultados hasta abril. Y básicamente, a pesar de que ha habido pocas cancelaciones, puedo asegurar que se podrían contar con una sola mano. Así que con respecto a los proyectos que tenemos con nuestros clientes, estos se han seguido llevando a cabo de manera continuada. Uno de</p>

	<p>ensure that we could continue to serve our clients remotely. So, we sent more than 1000 people, basically immediately overnight, home, and they were able to continue to work with clients in a very productive way. And this was actually very well received by our clients.</p>	<p>nuestros objetivos principales para mediados de marzo era asegurarnos de que pudiéramos atender a nuestros clientes de manera remota. Por ende, enviamos a más de 1.000 personas a sus casas, prácticamente de la noche a la mañana, y ellas continuaron trabajando con los clientes de manera muy productiva. Esto fue muy bien recibido por nuestros clientes.</p>
<p>44:17-45:20</p>	<p>It sort of came as a positive reassurance that we could continue to work, and if they were thinking about slowing down projects, there was no need to slow down projects. So, I think that that allowed us to have a very constructive conversation with our clients and we have seen, let's say, within our main clients, no significant reduction in projects and in commitments. Having said that, we do have, of course, a reality that everybody is facing. So, what we are seeing is that existing projects, there is a commitment to continue, but the rate of, let's say, engagement in new projects, we do see a slowdown. So, nobody's really talking about, or very few people are talking about...I mean there are some new projects, and particularly outside of Colombia, there are some new projects. But, the level of engagement for new projects that is a key, let's say, conversation for future rates of growth, has really slowed.</p>	<p>A nosotros nos brindó tranquilidad saber que podíamos seguir trabajando, y si se pensaba que era necesario ralentizar los proyectos, nosotros demostramos lo contrario. Pienso que esto nos permitió tener una conversación muy constructiva con nuestros clientes, y como resultado, no hemos evidenciado reducciones relevantes en los proyectos y compromisos con nuestros clientes principales. Dicho esto, existe una realidad a la que todos nos enfrentamos. Lo que estamos observando es que existe un compromiso para seguir trabajando en los proyectos existentes, pero el compromiso se reduce cuando se trata de nuevos proyectos. Realmente nadie o casi nadie habla de ello, pero tenemos algunos nuevos proyectos, sobre todo fuera de Colombia. Sin embargo, ha disminuido de manera notoria el nivel de participación en los nuevos proyectos, lo cual es un elemento clave para las tasas de crecimiento en el futuro.</p>
<p>45:21-46:21</p>	<p>So, I would say that we can see stabilization in the next couple of quarters. The question will be more, let's say, fourth quarter growth and 2021 growth, if, let's say, the protracted conversation of new projects continues like this for the rest of the year. However, I would say that the question is probably one of a gap in the rate of growth, in the sense that maybe it's gonna be one quarter or two quarters of slower creation of new growth rates for the future. But, if there's any firm conclusion of what's going</p>	<p>Puedo decir que en el próximo par de trimestres comenzaremos a ver una estabilización. Si la tendencia de los nuevos proyectos se mantiene igual por el resto del año, creo que veremos un crecimiento de dicha participación en el cuarto trimestre o hasta 2021. No obstante, diría que la pregunta refleja probablemente una de las brechas en la tasa de crecimiento, en cuanto a que posiblemente se requieren uno a dos trimestres de creación lenta para ver un crecimiento en un futuro. Pero una conclusión</p>

	<p>on, is that the digital transformation of products and services of our clients to their own clients will need to accelerate post-COVID. So, we do see a pick up in demand, and not just financial sector clients, but clients in other sectors of the economy.</p>	<p>contundente de lo que está sucediendo, es que la transformación digital de productos y servicios de nuestros clientes hacia sus clientes necesita acelerarse una vez pase la situación del COVID. Así que estamos viendo un repunte en la demanda y no solo entre los clientes del sector financiero, sino también en otros sectores de la economía.</p>
46:22-47:11	<p>I think that there's going to be a push towards digitation, digitalization, over the next 18-24 months, which actually creates tremendous opportunities for Sophos. The question is, starting when? That will be the question: when will this acceleration process begin? Is this something of 2021? Will it happen in the fourth quarter of this year? That's what we don't know. So, I think that's all the flavor I would have, but I hope that it was understandable. I think the dynamic through April has been very strong. We are seeing a slowdown in new commitments, which will probably affect our growth rates starting, let's say, in the fourth quarter, or the first quarter of next year. We are optimistic about the longer-term future, but we don't know when those engagements will take place.</p>	<p>Pienso que veremos una dinámica hacia la digitalización en los próximos 18 a 24 meses, lo que generará tremendas oportunidades para Sophos. La pregunta es cuándo comenzaría esto. Esa sería la verdadera pregunta. ¿Comenzaría en 2021? ¿Sucederá durante el cuarto trimestre de este año? Eso todavía no lo sabemos. Así que esa sería toda la información que tendría hasta ahora, pero espero que haya sido comprensible. Creo que la dinámica hasta abril ha sido muy positiva, y a pesar de que estamos viendo una reducción en el compromiso con nuevos proyectos, lo cual probablemente afecte nuestra tasa de crecimiento en el cuarto trimestre de este año o el primero del próximo, somos optimistas acerca del futuro a largo plazo; pero no sabemos en qué momento esos compromisos se empezarán a llevar a cabo.</p>
47:12-47:28	<p>On the second question I would pass it onto Diego, maybe he can help me explain in more detail the issue about expenditures. But as I mention the expenses at bvc and deceval continue to be well under control.</p>	<p>Respecto a la segunda pregunta, me gustaría cederle la palabra a Diego para que me ayude a explicar, en mayor detalle, el asunto con los gastos. Pero como ya mencioné, los gastos de bvc y deceval siguen estando bien controlados.</p>
47:29-48:09	<p>Thank you, Juan Pablo, and thank you Daniel for your question. And in terms of expenditures, we can tell you that first of all, if you see in the, one of the first slides, Carlos, please, expenditures in bolsa and deceval as combined companies, the decrease was 4% compared with the last year. When you see the consolidated</p>	<p>Muchas gracias, Juan Pablo, y gracias a Daniel por su pregunta. En lo que se refiere a los gastos, podemos decirle que, primero que nada, si observa una de las primeras diapositivas, los gastos en la Bolsa y deceval como empresas combinadas, presentaron una reducción del 4 % respecto al año pasado. Cuando vemos los gastos</p>

	<p>expenditures, we are including the CCP figures, so that's the reason, because we go through a two-digit increase figure. That's because if you take the CCP as a stand-alone company, they increase the expenditure just 7%.</p>	<p>consolidados, estamos incluyendo las cifras de la CRCC, razón por la cual vemos un aumento con cifras de dos dígitos. Si uno toma la CRCC de manera separada, sus gastos aumentan solo un 7 %.</p>
48:10-49:05	<p>So, that's the reason. And, to the other question, Daniel, we are working on controlling the costs and expenditures for the second semester, and we are working on a monthly basis reviewing all the figures, not only on expenditures, but also in revenues. And in a day by day and a month by month basis we are reviewing that and taking care of all of the expenditures. So, as Juan Pablo said in the second slide of the presentation, the cashflow and all we are all doing in terms of revenues, working with the clients, and in terms of expenditures working with our providers, we are very, you know, what's, how can I say that, very clear in the way we are controlling those figures in a monthly basis.</p>	<p>Así que esa es la razón. Y en lo que respecta a la otra pregunta, estamos trabajando en el control de costos y gastos del segundo semestre, y estamos revisando todas las cifras mensualmente, no solo los gastos, sino también los ingresos. También estamos revisando y controlando todos los gastos de manera diaria y mensual. Así que, como dijo Juan Pablo en la segunda diapositiva de la presentación, el flujo de caja y todo lo que hacemos en términos de ingresos trabajando con los clientes, y en cuanto a los gastos trabajando con nuestros proveedores, tenemos muy claro la manera en la cual controlar estas cifras mensualmente.</p>
49:06-49:51	<p>And I would add to that that, I mean again, underscoring that bvc and deceval combined, we have really been keeping, since 2018, since the merger, those expenditures well under control. And, they're actually declining 4% in the first quarter. As we consolidate other companies, we can't sort of stop the growth of the businesses. If the businesses are growing, it's natural that the expenditures are growing, right? And, I mean, you have that clear situation in Sophos, very strong growth, but also requires an increase in expenditure. But, also in the other companies. If you look at companies like the CCP itself, it's been investing and so forth.</p>	<p>Me gustaría agregar que hemos estado controlando los gastos de bvc y deceval desde que se fusionaron en 2018. Y estos se redujeron en un 4 % en el primer trimestre. A medida que consolidamos otras empresas, no podemos detener el crecimiento de los negocios. Si los negocios están creciendo, es natural que los gastos crezcan también, ¿cierto? Como claro ejemplo tenemos a Sophos, que muestra un gran crecimiento, pero que a su vez requiere un incremento en gastos. Esto sucede en las otras empresas. Si vemos empresas como la CRCC, estas han realizado inversiones y otras operaciones.</p>
49:52-50:32	<p>However, we are starting to see also synergies. So, the consolidation of the infrastructure is about precisely synergies,</p>	<p>No obstante, también estamos viendo sinergias. Así que la consolidación de la infraestructura se trata precisamente de</p>

	<p>similar to what we are seeing between bvc and deceval. And, we have already started to capture some of those synergies with the CCP. Some benefits, for example, in IT, where the housing of the services, now coming to the clout of the bvc contracts that we have with our external providers, and that implies a cost reduction for the CCP. If we consolidate the CCP and the FX CLS, there will also be additional synergies in terms of expenditures.</p>	<p>sinergias, algo similar a lo que vemos entre bvc y deceval. Ya comenzamos a capturar algunas de esas sinergias con la CRCC. Algunos beneficios de este proceso los hemos visto, por ejemplo, en el campo de la informática, donde se están alojando en la nube los contratos de la bvc con nuestros proveedores externos y eso implica una reducción de costos para la CRCC. Si consolidamos la CRCC y la Cámara de Compensación de Divisas, habrá sinergias adicionales en términos de gastos.</p>
<p>50:33-51:16</p>	<p>So, you may, it may be hard to see quarter-by-quarter, but definitely if you look at a two-or three-year horizon, as you have seen in bvc and deceval, you will see stabilization of expenditures, of ordinary expenditures. Those that are, sort of, administrative expenditures. Those that are tied to the growth of the business. We have to allow, in the sense that those are generating revenues themselves. But I think the important issue here is that we are consolidating the EBIDTA margin of the core, sort of, infrastructure, infrastructure services, in a very strong and solid 40 plus level.</p>	<p>Esto puede no ocurrir de un trimestre a otro, pero si miramos a un plazo de dos o tres años, como hemos visto con la fusión entre bvc y deceval, veremos una estabilización en los gastos ordinarios; Y debemos permitir aquellos que son una clase de gasto administrativo, y que están relacionados con el crecimiento del negocio y que generen ingresos por sí mismos. Sin embargo, el asunto importante a este respecto es que estamos consolidando el margen EBITDA de los servicios principales de infraestructura de manera sólida, a un 40 % o más.</p>
<p>51:17-51:56</p>	<p>Mr. Córdoba, we have a couple more questions in the group chat. The first one is: "Hi, could you give us more details on the impact of COVID-19 in each business? For example, what you've seen in April and May." And the second one is: "Would you please explain the need for a partner in derivex and the need to recapitalize it? It goes somewhat against the consolidation trend."</p> <p>Yeah, I am not sure I understood the derivex question.</p>	<p>Sr. Córdoba, tenemos un par de preguntas más en el chat grupal. La primera es: "Hola, ¿nos podrían brindar más detalles sobre el impacto del COVID-19 en cada negocio? Por ejemplo, qué han visto en abril y mayo". Y la segunda es: "¿Nos podrían explicar cuál es la necesidad de tener un socio en Derivex y la necesidad de recapitalizarlo? Esto va un poco en contra de la tendencia de consolidación".</p> <p>No creo haber entendido la pregunta sobre Derivex.</p>

	<p>Would you please explain the need for a partner in derivex, and the need to recapitalize it?"</p>	<p>¿Nos podrían explicar cuál es la necesidad de tener un socio en Derivex y la necesidad de recapitalizarlo?</p>
51:57-52:50	<p>Ok, yeah. Thank you. On COVID, as I said, we have sort of mixed results in April and May. As I would said SET FX the CCP and Sophos are dealing through April. I don't have up to date numbers for SET FX and Sophos for May. But, for April, those companies continued to perform very well. We have seen an effect, a direct effect, of COVID-19 activity on bvc and deceval. On bvc, two very clear items of our revenue, of our revenue lines. One is the new issuance, so new issuance came up very strong in the first quarter, and of course slowed down after the lockdown.</p>	<p>Ah sí, claro. Gracias. Respecto al COVID, como mencioné, hemos obtenido resultados mixtos en abril y mayo. SET-ICAP FX, la CRCC y Sophos han obtenido buenos resultados en abril. No tengo cifras actualizadas de Sophos y SET-ICAP FX para mayo. Sin embargo, estas empresas se desempeñaron bastante bien en abril. En bvc y deceval, hemos visto un efecto directo de la actividad del COVID-19. En bvc hay dos rubros de las líneas de ingresos que tuvieron un impacto evidente. Uno de ellos son las nuevas emisiones, que tuvieron un sólido desempeño en este primer trimestre, pero luego mostraron una desaceleración una vez comenzó la cuarentena.</p>
52:51-53:20	<p>Despite that, as I mentioned, we actually, we were able to issue a billion pesos during the lockdown. But, the rate at which we were issuing is not there. So, we are working very hard to try to renew issuance in the market, and hopefully, we will be successful at renewing it, but it is understandable that these things will be slower than we had anticipated and actually the trend that we were bringing. So, one is new issuance has really slowed down.</p>	<p>A pesar de ello, como se mencionó anteriormente, pudimos emitir COP 1.000 millones durante la cuarentena. Sin embargo, no contamos con la tasa a la cual emitíamos. Así que estamos trabajando arduamente para intentar renovar las emisiones en el mercado, y esperamos tener éxito, pero es entendible que esto suceda más lentamente a lo que hemos anticipado y que se desacelere la tendencia que teníamos hasta ahora. Así que, el primer aspecto es la reducción en emisiones.</p>
53:21-54:18	<p>The other line of business that has slowed down in bvc is trading volumes. Trading volumes in all markets are significantly down. I would say equity market is roughly 30% down, fixed income levels are roughly 40-50% down, and derivatives trading is also like 30% down. So, all of the trading revenue lines are lower than they were through the first quarter. So, that's the direct impact. And that may continue to stay with us for a longer period. So, trading revenues will probably remain relatively low through the</p>	<p>La otra línea de negocio de la bvc que ha sufrido una disminución son los volúmenes de negociación. Estos han bajado considerablemente en todos los mercados; el mercado de renta variable casi un 30 %, los niveles de renta fija entre un 40-50 % y los derivados también aproximadamente un 30 %. Así que todas las líneas de ingresos por negociaciones han disminuido más de lo que lo habían hecho en el primer trimestre. Así que ese es el impacto directo. Y es posible que esta tendencia se mantenga durante un</p>

	<p>third quarter of this year. On, the highlight of trading volumes, is the increased participation of retail investors, which I think is something that is very positive, and that we had not seen in the last six years. So, there's a light at the end of the tunnel there.</p>	<p>largo periodo de tiempo. Así que los ingresos por negociaciones se mantendrán relativamente bajos a lo largo del tercer trimestre de este año. Con respecto a los volúmenes negociados, se destaca la creciente participación de personas naturales, lo cual creo que es algo muy positivo y que es algo que no hemos visto en los últimos 6 años. Por lo tanto, estamos viendo la luz al final del túnel.</p>
54:19-55:12	<p>The other element in the CSD, in deceval, is the trading revenues in deceval are very small, so it really doesn't affect too much our revenues there. The item that is very important for deceval is the value of assets under custody. And, of course, with a decline in the COLCAP of 36%, roughly 15% of assets under custody are shares, are equity. So, that has had a significant decline in assets under custody from roughly 560 billion pesos to 490 billion pesos. And if you, let's say, forecast that as the average level of assets under custody for the year, that will imply a reduction in our custody revenues this year.</p>	<p>El otro elemento en los depósitos, en deceval, es que los ingresos transaccionales son muy bajos, así que esto no afecta demasiado nuestros ingresos. Uno de los rubros más importantes para deceval es el valor de los activos bajo custodia. Y, evidentemente, con la disminución de COLCAP en un 36 %, casi un 15 % de los activos bajo custodia corresponden a acciones y renta variable. En cifras, estamos hablando de una reducción en activos bajo custodia de aproximadamente COP 560.000 millones a COP 490.000 millones. Y si prevemos que ese será el nivel promedio de activos bajo custodia durante el año, eso implicaría una reducción en nuestros ingresos bajo custodia este año.</p>
55:13-55:49	<p>Oh, sorry, one more line in deceval that was affected is, it's very small, but the numbers that we have seen in decline is the promissory notes. Promissory notes, we were issuing roughly 250,000 promissory notes per month, and that has declined 90%. Revenues are very small from that line of business, but in terms of activity we have seen a sharp decline as people have not been able to go to the, whatever, to the supermarket or retail stores to get loans and issue new credit cards and things like that. So, those are the lines of business that have been affected.</p>	<p>Otra línea en deceval que se vio afectada son los pagarés, donde las cifras han sufrido una reducción. Nosotros emitíamos cerca de 250.000 pagarés al mes y esto ha bajado un 90 %. Los ingresos de esta línea de negocio son muy pequeños, pero en términos de actividad, hemos visto una caída abrupta, debido a que las personas no han podido ir a los supermercados o comercios minoristas a obtener préstamos, emitir nuevas tarjetas de crédito, o cosas por el estilo. Así que esas son las líneas de negocio que se han visto afectadas.</p>
55:50-56:35	<p>The other lines of businesses are very stable and, as I said, I mean, in companies like the CCP, open interest has remained</p>	<p>Las otras líneas de negocio se mostraron muy estables, y como lo dije, en empresas como la CRCC, los intereses abiertos se han</p>

	<p>active, OTC derivatives has become, remained, very active. NDFs, particularly, have been very active. SET ICAP with volatility in the FX market has been very active, and Sophos projects we already commented. So, that's more or less the balance. But that, I guess, gives us an idea of the importance of what we've done in terms of having a broad base of revenue lines and products that compensate each other and that give us a very solid financial situation in the midst of this situation.</p>	<p>mantenido activos, y el mercado extrabursátil de derivados ha estado bastante activo. Los contratos a término de divisas sin entrega han estado especialmente activos. Asimismo, SET-ICAP junto con la volatilidad en el mercado de divisas ha estado muy activo, así como los proyectos de Sophos antes mencionados. Ese es más o menos el balance. Sin embargo, pienso que esto nos da una idea de la importancia de lo que hemos logrado, teniendo una amplia variedad de líneas de ingresos y productos que se compensan entre sí y nos brinda una sólida posición financiera en medio de esta situación.</p>
56:41-56:39	<p>Oh, sorry, there was another question about derivex. Yeah thanks. There's no need for additional capital, it's more, what we are trying to build there is a network of participants that want to push along with us the development of this energy market. So, it's a small company, we don't see any value, I mean specific value to shareholders, in terms of the consolidation or not of this company. So, of keeping a 50% plus participation in the company for us right now. The objective is more to give life to the market. And if that implies that we need to have more partners, we are welcoming the partners. And what we are discussing with the other partners that we have is that everybody that wants to come in should have basically the same participation.</p>	<p>Disculpe, había otra pregunta sobre Derivex. Sí, gracias. No necesitamos capital adicional, sino que estamos intentando crear una red de participantes que nos ayuden con el desarrollo de este mercado de energía. Se trata de una empresa pequeña, la cual no representa un valor específico para los accionistas, en términos de consolidación o no de esta empresa. Así que, por ahora, buscamos mantener algo más de un 50 % de participación en la empresa. El objetivo es más bien darle vida al mercado. Y si esto implica que necesitamos tener más socios, pues bienvenidos sean. Y con los socios que ya tenemos estamos discutiendo sobre el hecho de que aquellos que quieran unirse deben tener básicamente la misma participación.</p>
56:40-57:50	<p>So that's the reason why. There's no specific financial need for that capital, but it will give more support to the company moving forward. So, that's the idea behind that.</p>	<p>Así que esa es la razón. No existe una necesidad financiera especial de aumentar el capital, pero esto ayudará a la empresa a seguir avanzando. Esa es la idea.</p>
57:52-58:50	<p>Thank you. We have no further questions at this time. Mr. Córdoba, do you have any closing remarks? Yes, well, again thank you very much to all for joining the</p>	<p>Gracias. No tenemos más preguntas por el momento. Sr. Córdoba, ¿tiene algo que agregar para finalizar? Sí. Nuevamente muchas gracias por acompañarnos en esta</p>

	<p>conversation. As you saw, really the results are pretty good, we are very satisfied and we are very happy. It is understandable that the second quarter will be affected by the COVID-19 situation. Nonetheless, we still maintain a very solid financial position and we are very satisfied. Two days ago, we announced at the board or from the board that we were finally approved to issue a bond in the market, or a couple of bonds in the market. This is something that we have been striving for a while. We believe that we can have a more efficient capital structure for our shareholders. So, this is something that we will pursue, let's say over the next few months.</p>	<p>conversación. Como pueden ver, los resultados son muy buenos, lo cual nos deja muy contentos y satisfechos. Es comprensible que el segundo trimestre se vea afectado por la situación del COVID-19. No obstante, seguimos manteniendo una posición financiera muy sólida, lo cual es muy satisfactorio. Hace dos días, le anunciamos al Consejo Directivo que finalmente nos habían aprobado la emisión de un par de bonos en el mercado. Esto es algo que hemos estado buscando desde hace ya un tiempo. Creemos que podemos tener una estructura de capital más eficiente para nuestros accionistas. Esto es algo que intentaremos lograr en los próximos meses.</p>
<p>58:51-59:52</p>	<p>I don't know if this is something to do immediately, but at least what we are doing is getting the approval process with the Superintendencia Financiera, getting everything underway so that we can better structure our balance sheet, have some liabilities in our balance sheet and allow us to have a more robust cashflow so that we don't have to rely on not distributing dividends, for example, to undergo a situation like the one that we are going through right now. And, also, giving us enough fire power to continue to consolidate the infrastructure in the Colombian capital markets. That, as you know, with the additional shares that are being offered in the CCP, and probably that will come to market as we integrate the FX CLS and the clearing house, we'll probably have other shares that are made available, so that we have sufficient fire power to be able to acquire those participations without affecting the cashflow of the company.</p>	<p>No sé si esto sea algo que se pueda hacer de manera inmediata, pero al menos ya estamos en el proceso de aprobación con la Superintendencia Financiera para encaminar todo, a fin de estructurar nuestro balance general de mejor manera, incluir pasivos en nuestro balance general, lo cual nos permitirá tener un flujo de caja más sólido, y así no tendremos que depender de la distribución de dividendos, por ejemplo, para sobrellevar una situación como la actual. Además, esto nos dará un empujón suficiente para continuar consolidando la infraestructura en el mercado de capitales colombiano. Eso, como saben, junto con activos adicionales ofrecidos en la CRCC, y que probablemente llegarán al mercado a la vez que integramos la Cámara de Compensación de Divisas, no ayudará a tener otros activos que se harán disponibles, con el fin de que tengamos suficiente energía para poder adquirir esas participaciones sin afectar el flujo de caja de la empresa.</p>

59:53-01:00:13	So, this is something that is also going to be very good for our shareholders. We'll have a better financial structure of our balance sheets, and hopefully improve profitability of the company. So, thank you very much for joining and see you soon for the second quarter results.	Esto es algo que también traerá beneficios a nuestros accionistas. Tendremos una mejor estructura financiera en nuestros balances generales, y, con eso, esperamos que mejore la rentabilidad de la empresa. Muchas gracias por acompañarnos y los veremos pronto para revisar los resultados del segundo trimestre.
01:00:14-01:00:20	Thank you all. This concludes today's conference call, thank you for participating, you may now disconnect.	Moderadora: Gracias a todos. Con esto concluimos la conferencia de hoy. Muchas gracias por su participación. Pueden desconectarse.