

| Time | English Source | Target |
|-------|--|---|
| 00:00 | <p>Announcer:</p> <p>Welcome to the results presentation conference call. At this time, all participants are in listen-only mode. Later we will conduct a question and answer session. Please note that this conference is being recorded. I will now turn the call over to Juan Pablo Córdoba, CEO of BVC. Mr. Córdoba, you may begin.</p> | <p>Moderadora:</p> <p>Bienvenidos a la conferencia sobre la presentación de resultados. En este momento, se encuentra configurado el modo "escuchar solamente" para todos los participantes. Más adelante realizaremos una sesión de preguntas y respuestas. Tengan en cuenta que esta conferencia está siendo grabada. Le cedo la palabra a Juan Pablo Córdoba, Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia. Señor Córdoba, puede comenzar.</p> |
| 0:19 | <p>JPC:</p> <p>Good morning to all and thank you for joining us. I do hope that all of you and your families are keeping safe, and thanks for joining us to our second-quarter results presentation.</p> | <p>JPC:</p> <p>Buenos días a todos y gracias por acompañarnos. Espero que todos ustedes y sus familias estén bien. Gracias por acompañarnos en nuestra presentación de resultados del segundo trimestre.</p> |
| 0:37 | <p>We have here the summary slide to begin with, in what we believe to be very good results for the company for the second quarter and for the year so far, and I think that these results position the BVC group as one of the most resilient companies in the Colombian marketplace today.</p> | <p>Para comenzar, tenemos una diapositiva que resume los que creemos que son muy buenos resultados de la empresa durante el segundo trimestre y en lo corrido del año. Considero que estos resultados posicionan al grupo bvc como una de las empresas más resilientes del mercado bursátil colombiano en la actualidad.</p> |
| 0:58 | <p>With total revenues up 25% year-on-year, EBITDA up 14% year-on-year, net profits more than doubled. Of course, there is a one-off extraordinary profit from the consolidation of the CCP of 21.4 billion pesos, but nonetheless that would have given us somewhere around a 26 or 30 percent increase in profits, and earnings per share up 117%, so all in all, financial number were pretty good.</p> | <p>Con un aumento interanual del 25% en los ingresos totales y del 14% en el EBITDA, la utilidad neta creció más del doble. Desde luego, tuvimos utilidades extraordinarias y excepcionales derivadas de la consolidación de la CRCC, por COP 21.400 millones; pero a pesar de ello habríamos obtenido un aumento en utilidades del 26% al 30% y un crecimiento del 117% en las utilidades por acción; así que, en general, las cifras financieras son bastante buenas.</p> |

| | | |
|------|--|--|
| 1:34 | <p>Market performance has been mixed, with bond issuances of course coming to a halt in March and April, but gradually resuming. We are optimistic about the second half of the year; there is a lot of liquidity in the marketplace and we have been seeing some large issues come to market, like we did yesterday, with Sura with 1 trillion pesos, Energía de Bogotá with 900 billion, and Distrito de Bogotá with 600 billion pesos, so things are looking good for this second semester, although of course the second quarter was not great because of the issues. But confidence is back in the market, interest rates are attractive and we are seeing a lot of interest from issuers to come back to market.</p> | <p>El desempeño del mercado ha sido dispar con un cese en las emisiones de renta fija en marzo y abril las cuales se han reanudado gradualmente. Nos sentimos optimistas frente al segundo semestre puesto que hay mucha solidez en el mercado y hemos observado el ingreso al mercado de algunas colocaciones grandes, como en el día de ayer con Sura por COP 1 billón, Energía de Bogotá por COP 900.000 millones y Distrito de Bogotá por COP 600.000 millones. Así que las cosas lucen bien para el segundo semestre, aunque el segundo trimestre no haya sido el mejor debido a las colocaciones. Pero la confianza está de vuelta en el mercado, las tasas de interés son atractivas y vemos que los emisores están muy interesados en regresar al mercado.</p> |
| 2:21 | <p>Trading in fixed income and equities is down, while derivatives and FX were up, so some mixed results there, with fixed income down 8%, equities 10% down, derivatives up 30% and FX up 7 percent.</p> | <p>La negociación de renta fija y renta variable cayó mientras que los derivados y las divisas aumentaron, generando resultados dispares con una reducción del 8% en renta fija y 10% en renta variable y un incremento del 30% en derivados y 7% en divisas.</p> |
| 2:36 | <p>Market capitalization was down 21%, of course due to the decline in the price of many shares, and assets under custody only down 8%. So, some mixed results there, but our revenue pool is diversified enough so that despite the numbers in some of these markets that are not as good as one would have hoped, the overall financial numbers are pretty good.</p> | <p>La capitalización bursátil disminuyó el 21%, sin duda debido a la reducción en el precio de muchas acciones, y la reducción en los activos bajo custodia fue tan solo del 8%. Así que se evidencian aquí algunos resultados dispares; sin embargo, nuestro fondo de ingresos está lo suficientemente diversificado como para contar con cifras generales bastante buenas a pesar de que las cifras en algunos de los mercados no sean las deseadas.</p> |
| 3:12 | <p>In terms of the strategy, I think we are going forward very forcefully and to a good tune in 2020. Vertical integration, as you know, is one of our key objectives in the short run, and it has been since the integration of Deceval, and we are advancing there pretty solidly, with further 1.24% purchase of CCP shares in</p> | <p>En cuanto a la estrategia, considero que estamos avanzando con mucha fuerza y en buena sintonía con el 2020. Como saben, la integración vertical es uno de nuestros objetivos clave a corto plazo y lo ha sido desde la integración de Deceval; avanzamos firmemente en ese sentido con la compra adicional de 1,24% de las</p> |

| | | |
|------|--|---|
| | <p>the month of June, so increasing that participation, and the other piece of news that is pretty good is that there is now a shareholder agreement, although the shareholder meetings have not been in place, but we are moving forward to consolidate the two CCPs: the FX CLS with the CCP in one clearing house, and I think this is going to be great efficiency for the market. It allows us to make more efficient charge of guarantees and margins for market participants, and makes the overall operation more efficient, and with this we'll have in 2020 two key elements in the clearing and settlement process in Colombia, which is we will have the equity market cleared at the CCP and the FX market cleared at the CCP, so now we will have derivatives, both OTC and on-exchange derivatives, equities and FX all cleared at the CCP, which is a very fundamental step forward for the Colombian marketplace and of course for BVC group in 2020.</p> | <p>acciones de la CRCC en junio, aumentando así esa participación. Adicionalmente, otra noticia muy buena es que ahora contamos con un acuerdo de accionistas, aunque no se han realizado asambleas de accionistas, pero estamos avanzando en la consolidación de las dos CRCC: la Cámara de Compensación de Divisas y la CRCC en una sola, lo cual aportará gran eficiencia al mercado. Esto nos permite cargar garantías y márgenes a los participantes del mercado con mayor eficiencia y hacer más eficiente la operación general. De esta forma, en el 2020 tendremos dos elementos clave en los procesos de compensación y liquidación en Colombia; a saber, realizaremos la compensación del mercado de renta variable y del mercado de divisas en la CRCC. Por lo tanto, ahora la CRCC compensará derivados tanto bursátiles como extrabursátiles, renta variable y divisas, lo cual es un avance fundamental para el mercado colombiano y, por supuesto, para el grupo bvc en el 2020.</p> |
| 4:57 | <p>In terms of IT innovation, Sophos, we will see, continues to perform fairly well, and actually we have resumed conversations with clients, with guarded optimism there, that we will see a second quarter in line with what we had last year, so things are looking good with 36 projects there.</p> | <p>En cuanto a tecnología e innovación, Sophos mantiene un buen rendimiento, como veremos más adelante; de hecho, hemos retomado las conversaciones con los clientes. Tenemos un optimismo moderado acerca de un segundo semestre acorde con lo obtenido el año pasado y, en tal sentido, las cosas lucen bien con 36 proyectos nuevos.</p> |
| 5:17 | <p>In terms of our digital strategy, we have A2censo actually pushing along fairly well. By June we had 14 SMEs fully funded by the platform. Today it's 16 companies and a few more coming, so that is going well.</p> | <p>En cuanto a la estrategia digital, tenemos un progreso importante de A2censo. A junio contamos con 14 PYMES financiadas totalmente por la plataforma. Al día de hoy son 16 empresas y otras más por ingresar. Así que eso va muy bien.</p> |
| 5:36 | <p>And promissory notes, which were growing, of course at high double digits before the March halt in the marketplace, continue</p> | <p>En cuanto a los pagarés que presentaban un crecimiento de cifras elevadas de dos dígitos antes de la interrupción del mercado en</p> |

| | | |
|------|---|--|
| | to grow, which is good news, and actually we have seen in the last few weeks, in the last 6 to 8 weeks, recovered volumes. We are not yet at pre-March levels, but things are moving in the right direction. | marzo, estos continúan creciendo y de hecho, durante las últimas 6 a 8 semanas hemos observado una recuperación en los volúmenes. No estamos aún al nivel anterior a marzo pero todo avanza en la dirección correcta. |
| 6:00 | Our digital product is also going very well. And in terms of our core business and enhancements to the market, also a positive year for BVC Group. | Nuestro producto digital también va muy bien. Y en cuanto al <i>core</i> de nuestro negocio y a las mejoras del mercado, también ha sido un año positivo para el grupo <i>bvc</i> . |
| 6:09 | OTC securities lending came live in May, our move to CCP clearing in the equity market will actually take place this weekend, so we move to T+2 and CCP clearing, which is pretty good and we will be launching in the Mercado Global Colombiano 10 Chilean stocks. We are going to test this out with the Chilean marketplace, which is to cross-list 10 of the issuers in MILA in local currency, so we will see if this proves to have more liquidity than we have had in MILA, which has been keeping us active and we have more than 5 brokers that are participating in this, with a lot of enthusiasm, so this will take place in September. | La transferencia de valores extrabursátiles comenzó a funcionar en mayo; el paso a compensar la CRCC en el mercado de renta variable se llevará a cabo el próximo fin de semana, así que migraremos a T+2 y compensaremos la CRCC, lo cual es muy bueno, y lanzaremos 10 acciones chilenas en el Mercado Global Colombiano. Pondremos esto a prueba con el mercado chileno, tomando una referencia cruzada de 10 de los emisores del Mercado Integrado Latinoamericano en moneda local para comprobar si esto genera más solidez que la obtenida en el Mercado Integrado Latinoamericano, el cual nos ha mantenido activos. Más de 5 comisionistas de Bolsa participan con gran entusiasmo en esta iniciativa que se llevará a cabo en septiembre. |
| 6:58 | So as you can see, we continue to be very busy, financial numbers are actually pretty good, and moving forward the strategy head-on, very positively, and we are definitely very satisfied with the results so far. | Como pueden ver, seguimos muy activos, con cifras financieras bastante buenas y avanzando de frente con la estrategia, de forma positiva y muy satisfechos con los resultados obtenidos hasta ahora. |
| 7:09 | If we go on to the next slide, just to remind you the five pillars in our strategy, the vertical integration, as I mentioned, is moving along fairly strong this year, and you will see coming forward, to | Pasamos a la siguiente diapositiva, solo para recordar los cinco pilares de nuestra estrategia, tal como lo mencioné anteriormente, la integración vertical avanza con bastante fuerza este año y |

| | | |
|------|--|---|
| | be pushed ahead with more products into our digital capital markets strategy. | ustedes podrán observar el avance con una mayor cantidad de productos hacia nuestra estrategia digital de mercados de capital. |
| 7:29 | If we finalize vertical integration in 2020, the key element for 2021 and onward will be digital capital markets and our focus on our core business. Those will be the two items, or pillars, of the strategy that we will be pushing forward in the next few years. | Si terminamos la integración vertical en el 2020, los elementos clave del 2021 y en adelante, serán los mercados digitales de capital y el énfasis en el <i>core</i> de nuestro negocio. Esos serán los dos elementos o pilares de la estrategia que impulsaremos durante los próximos años. |
| 7:53 | It is actually very exciting, I think the experience is essential. Even though for international comparisons the numbers are still very small, in our A2CENSO platform and the speed at which we are bringing on companies is relatively slow, I think as a product it is being accepted very well in the marketplace and we are consolidating the strategy there, and that gives us a lot of comfort to push forward with our digital strategy there, so we will bringing on more products into our digital platforms, both in A2CENSO and in BVC, so this is pretty good. | De hecho, esto es muy emocionante. Considero que la experiencia es fundamental. Aunque las cifras en nuestra plataforma A2censo son aún muy pequeñas y la velocidad de incorporación de empresas es relativamente baja como para hacer comparaciones internacionales, considero que la aceptación del producto en el mercado ha sido muy buena y es ahí donde estamos consolidando la estrategia. Esto nos da mucha tranquilidad para avanzar con nuestra estrategia digital, así que incorporaremos más productos a nuestras plataformas digitales de A2censo y bvc, siendo este un aspecto positivo. |
| 8:33 | On the next slide, just to catch up on how we are dealing with COVID. As you know, we are operating 100% remotely, 100% virtual operation of BVC and all of its companies, so we are very excited about that and I think that it has been a great achievement that were are able to do it, and we continue to do it, and we have seen no rush to come back to the office. I think, again, just looking at the numbers, at the situation with a distance, and given that we have full confidence that we can operate out companies from home, providing a safe environment for all employees and our clients. So we focus on our people first, and safety first, and though we have a plan to come back, but we | En la diapositiva siguiente y para ponernos al día sobre cómo estamos enfrentando el COVID-19, como saben, estamos operando 100% de manera remota. La operación de bvc y todas sus empresas es 100% virtual. Esto es muy emocionante y considero que ha sido un gran logro, lo seguimos haciendo y no tenemos ninguna prisa por volver a la oficina. Con solo mirar las cifras, tomando distancia de la situación, y considerando que confiamos en que podemos manejar nuestras empresas desde casa, proporcionando un entorno seguro para todos nuestros empleados y nuestros clientes, nos enfocamos primero en nuestro personal y en la seguridad. Aunque tenemos un plan para el regreso, no tenemos fecha de |

| | | |
|-------|--|---|
| | do not have a date for that plan to come back, and we will be evaluating moving forward what type of mix we will have in terms of actual presence in our premises, and how much will be remote. | regreso y, de cara al futuro, evaluaremos qué combinación tendremos en cuanto a trabajo presencial en nuestras instalaciones y cantidad de trabajo a distancia. |
| 9:46 | Also as a good commitment from our... during this quarter, we did a donation of 567 million pesos. This is a combination of company money, and also employees' money. We did a rally with employees and board members in some of the companies, where people volunteered one day of salary, or two or three days of salary, so people donated and we made a matching fund at the BVC companies, so we put together 567 million pesos that we donated to different causes, associated of course to fighting COVID. Over half or most of that money was given to Universidad de los Andes for PCR tests for random testing of the population, of high-risk population, and a couple of donations to health providers in Bogotá and in the north Caribbean coast. | Además, como un compromiso de nuestra parte, durante este trimestre hicimos una donación de COP 567 millones. Esta consistió en una combinación de dinero de la empresa y dinero de los empleados. Hicimos una movilización con los empleados y miembros de la Junta Directiva de algunas de las empresas, a través de la cual algunas personas donaron uno, dos o tres días de salario y las empresas de bvc aportamos fondos de contrapartida reuniendo un total de COP 567 millones que donamos a distintas causas, por supuesto relacionadas con la lucha contra el COVID-19. La mayor parte de los recursos fueron entregados a la Universidad de los Andes con destino a la realización de pruebas PCR aleatorias para población de alto riesgo, y se realizaron un par de donaciones a proveedores de salud en Bogotá y en la costa norte de Colombia. |
| 10:46 | Also our, let's say, quota of solidarity in moments of stress in society, particularly given our privileged position, where we are being able to maintain our operations 100% virtual and with very little effects on our day-to-day business, so we were very happy to do this, and we have been recognized by some of these recipients as an important donator. | Adicionalmente, digamos que como cuota de solidaridad en momentos de estrés de la sociedad, y en particular gracias a nuestra posición privilegiada, hemos podido trabajar completamente de manera virtual y con muy pocas consecuencias para nuestras operaciones diarias, por lo que nos sentimos muy contentos de hacerlo y hemos sido reconocidos como un donante importante por algunos de estos receptores. |
| 11:17 | In terms of our clients, we are moving forward with improving the client experience. We started off offering all the services to our clients via VPN, and since is now becoming more permanent than anyone had expected or anticipated, we are now moving | En cuanto a nuestros clientes, avanzamos con la optimización de la experiencia para el cliente. Comenzamos ofreciendo todos los servicios a nuestros clientes a través de VPN y, en vista que esta situación se está volviendo más permanente de lo que |

| | | |
|-------|---|--|
| | our trading screens to the cloud, and this will provide a much better experience for our market participants. | esperábamos o anticipábamos, estamos migrando nuestras pantallas de negociación a la nube, lo cual proporcionará una mejor experiencia a nuestros participantes del mercado. |
| 11:43 | So, in this second half of the year we will be rolling out, as customers desire, this has already been proved and tested, we already have it live. We are doing it initially with market makers, but as clients prefer to operate in the cloud we will be able to do this in the cloud, and since we have a planned go-live of the migration of the derivatives screen and the equity screen, also to the massive trading screen, all of them will be available in the cloud, so this is another step forward to improve the trading conditions and visibility conditions for all of our clients. We believe that with this clients will be more comfortable trading and using our systems, so I think this is good business and also thinking about our clients and how they can feel better in the circumstances when they have to operate from home. | Así que, durante el segundo semestre, haremos la implementación como los clientes lo esperan. Esto ya ha sido probado y comprobado, y ya está en funcionamiento. Empezaremos con los creadores de mercado, pero ya que los clientes prefieren operar en la nube, podremos hacerlo en la nube, y puesto que tenemos planificada la puesta en marcha de la migración de nuestras pantallas de derivados y de renta variable también a la pantalla general de negociación, todas estarán disponibles en la nube. Este es, pues, otro paso para mejorar las condiciones de negociación y las condiciones de visibilidad de todos nuestros clientes. Con esto creemos que los clientes se sentirán más cómodos a la hora de negociar y usar nuestros sistemas, así que esta es una buena gestión pensando en nuestros clientes y en cómo hacerlos sentir mejor bajo circunstancias de trabajo desde casa. |
| 12:45 | These are highlights of additional actions in terms of the COVID response, very comfortable operating virtually from home for all of our employees. Thank you Carlos, next... | Estos son los aspectos destacados de las acciones adicionales en términos de respuesta al COVID-19. Para todos nuestros empleados es muy cómodo trabajar virtualmente desde casa. Gracias, Carlos. Continúe... |
| 13:02 | Now, going into the numbers, as you can see, those of you who have seen the numbers already, I would qualify them as excellent. We have at BVC and Deceval a flat result, but we have outstanding numbers in all of our subsidiaries. So we have flat results at BVC and Deceval but 19% growth at the CCP, 27% growth at Precia and 41% growth as Sophos, so in the middle of the situation where the markets have been affected so much, or | Pasando a las cifras, como pueden ver quienes ya las han revisado, yo las calificaría como excelentes. Tenemos resultados estables en bvc y Deceval, pero tenemos cifras sobresalientes en todas nuestras subsidiarias. Hemos obtenido resultados constantes en bvc y Deceval pero un 19% de crecimiento en la CRCC, un 27% de crecimiento en Precia y un 41% de crecimiento en Sophos. Así que, en una situación en la que los mercados o nuestros clientes se han |

| | | |
|-------|--|--|
| | <p>our clients have been affected so much, the overall group has been able to keep revenues growing, and not just growing marginally, but growing at 25%. So consolidated numbers are up 25% and consolidated EBTDA up 14%, and as we saw in the first slide, our profits, due to the one-off event of the CCP consolidation, are more than doubling, but if you take away that result, growth is close to 30%.</p> | <p>visto tan afectados, el grupo en general ha podido mantener el crecimiento en los ingresos, y no solo un crecimiento marginal, sino un crecimiento del 25%. Las cifras consolidadas, por lo tanto, muestran un aumento del 25% y el EBITDA consolidado, un aumento del 14%. Como vimos en la primera diapositiva, nuestras utilidades relacionadas con el caso excepcional de consolidación de la CRCC han aumentado más del doble, pero si se excluye ese resultado, el crecimiento es cercano al 30%.</p> |
| 14:16 | <p>At BVC and Deceval, as I said, flat revenues, flat top line, of course affecting EBTDA, but still a very solid EBITDA margin at 36%. As you know, our target is 40%, but it was affected by the results so far. We hope that the second semester will be better, and in terms of profits, doing very well because of the one-off profit event that I mentioned of 21 billion pesos there.</p> | <p>En bvc y Deceval, como dije anteriormente, los ingresos se mantuvieron constantes afectando el EBITDA, pero aun así se obtuvo un margen EBITDA muy sólido del 36%. Como es de su conocimiento, nuestra meta es el 40% pero esta se vio afectada por los resultados obtenidos hasta ahora. Esperamos que el segundo semestre sea mejor y, en cuanto a utilidades, estas se comportaron muy bien gracias al caso de utilidades excepcionales antes mencionadas por COP 21.000 millones.</p> |
| 14:45 | <p>Results of the CCP, EBITDA up 4% and profits up 34%. Precia recovering very soundly from, if you remember, in 2018 we had to make some investments in terms of improving our operational capabilities, which affected our 2019 numbers in Precia due to increased expenditures. But as we have been able to recover revenues and keep those expenditures tight as you can see there, the expenses only growing 1% year-on-year, our margins and profits are recovering very soundly and strong. And Sophos, of course, despite the fact that our clients are banks and that we could have anticipated that some of the projects could have been stopped and new projects postponed, actually there were very few projects that stopped as we saw on the last slide and we are seeing renewed interest from our clients in taking on new</p> | <p>En cuanto a los resultados de la CRCC, un aumento del 4% del EBITDA y del 34% de las utilidades. La recuperación de Precia ha sido muy sólida. Como recordarán, en el 2018 tuvimos que invertir para mejorar nuestra capacidad operacional, lo que afectó las cifras de Precia en el 2019 debido al aumento en los gastos. No obstante, hemos podido recuperar ingresos y mantener la restricción en el gasto, como lo pueden observar, con un incremento interanual en el gasto de apenas el 1%; nuestros márgenes y utilidades se recuperan con mucha solidez. Y Sophos, por supuesto, a pesar del hecho de que nuestros clientes son bancos y que se pudo anticipar la suspensión de algunos de los proyectos y el aplazamiento de proyectos nuevos, en realidad fueron pocos los proyectos que se suspendieron, como vimos en la última diapositiva. Ahora vemos un</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>conversations about new projects and, as a matter of fact as we saw on the first slide, we have seen more and more projects being signed.</p> | <p>interés renovado de nuestros clientes por iniciar conversaciones sobre nuevos proyectos y, de hecho, hemos firmado cada vez más proyectos, como lo vimos en la primera diapositiva.</p> |
| 15:58 | <p>So, Sophos numbers continue to be really exciting, with 41% growth in the year, with EBITDA also maintaining strong margins at 24%, and net profit growing at 34%. So very strong numbers, I would say from all of the companies, I think given how issuance was affected and the reduction in trading volume in fixed income and equity market, our all-in-all results are actually pretty good and we feel very comfortable with the results and very happy to be able to share these results with you and with our shareholders.</p> | <p>Las cifras de Sophos, por lo tanto, siguen siendo muy emocionantes, con un 41% de crecimiento durante el año, un margen EBITDA fuerte del 24% y un crecimiento del 34% en la utilidad neta. Diría que estas son cifras muy sólidas para todas las empresas y, dada la forma como las emisiones se vieron afectadas y la reducción de volúmenes de negociación en los mercados de renta fija y renta variable, nuestros resultados generales son bastante buenos. Nos sentimos tranquilos con los resultados y muy contentos de poder compartir estos resultados con ustedes y con nuestros accionistas.</p> |
| 16:45 | <p>Going on to the individual lines of business, so Carlos, oh, I'm sorry, the investments, I forgot this one...</p> | <p>Pasando a las líneas de negocio individuales, Carlos...Lo siento, olvidé las inversiones.</p> |
| 17:00 | <p>We have here Set-icap also with very strong numbers with 22% percent growth all along, with top line, EBITDA and net profit growing at 22%, so here volatility has actually played fairly well in our favor, both the cash effects market and the derivative markets are performing very well, which allow these numbers to be here. The FX clearinghouse also with very strong numbers, and I think the exciting piece of news here is that the FX clearinghouse will now be consolidated, we hope by the end of the year, with the CCP, and then this investment will move to the CCP, and we will have further consolidation of the infrastructure in Colombia. By 2021 we will only have these two investments, Set-icap and Derivex, as our outside investments, the rest will be consolidated into the group, which I think is very good news, and</p> | <p>Tenemos aquí el Set Icap también con cifras muy sólidas, con un crecimiento del 22% junto con un crecimiento de los ingresos, el EBITDA y la utilidad neta del 22%, así que en este caso la volatilidad ha jugado bastante bien a nuestro favor. Tanto los mercados de contado de divisas como los mercados de derivados tienen un muy buen rendimiento que permite mostrar estas cifras. La Cámara de Compensación de Divisas también presenta cifras muy sólidas y lo más emocionante al respecto es que esperamos que esta se consolide con la CRCC al final de este año, y entonces esta inversión pasará a la CRCC y tendremos una consolidación más profunda de la infraestructura en Colombia. Para el 2021, tendremos únicamente estas dos inversiones, Set Icap y Derivex, como inversiones externas; el resto se consolidará dentro del grupo. Estas</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>as I mentioned, would put us in a very comfortable position in terms of our vertical integration objective to be fully accomplished in 2020. This is an exciting piece of news for all of us.</p> | <p>con excelentes noticias y, tal como lo mencioné, esto nos pondría en una posición muy favorable en cuanto a la plena realización de nuestra meta de integración vertical en el 2020. Esta es una noticia muy emocionante para todos nosotros.</p> |
| 18:14 | <p>In Derivex, we continue to await regulatory approval. Unfortunately, this has taken a very long time. There are some discussions now with the regulatory commission. In theory, it's in the plan for the first half of this year, for this authorization to have been issued, or have been granted, so we are hopeful that it will be done in the second half of the year, so that by 2021 we can be fully operational.</p> | <p>En cuanto a Derivex, seguimos esperando la aprobación regulatoria. Desafortunadamente, esto ha tomado mucho tiempo. Actualmente se está dialogando con la comisión reguladora. En principio, según los planes, la autorización se otorgaría durante el primer semestre de este año, por lo que esperamos se entregue durante el segundo semestre para que en 2021 podamos estar en pleno funcionamiento.</p> |
| 18:47 | <p>So, things are moving along very well, and as you can see, all of the companies are doing very well, and given the situation BVC and Deceval maintaining ground with a 36% EBITDA margin, which I think is pretty acceptable.</p> | <p>Así que, como pueden ver, todo avanza muy bien y todas las empresas tienen muy buen desempeño y dada la situación, bvc y Deceval mantienen su posición con un margen EBITDA del 36% que considero bastante aceptable.</p> |
| 19:04 | <p>This is just the take-away on which are the main revenue and expenditure lines that are growing, of course technology and operation with 21% growth making a mark, CCP consolidation is also adding, and even though it's smaller, I think it's notable that the information services are showing very strong growth with 14% growth, and some of these revenues are dollar-denominated, so I think it's exciting that we continue to add vendors and uses for the sale of information, which is a key line of business for the future, and as we move more digital, this line of revenue should continue to grow.</p> | <p>Este es solo un aporte sobre las principales líneas de ingresos y gastos en crecimiento; por supuesto, tecnología y operación se distinguen con un crecimiento del 21%, la consolidación de la CRCC también suma y, si bien es inferior, me parece destacable que los servicios de información presenten un crecimiento tan importante del 14%. Algunos de estos ingresos denominados en dólares, por lo que considero que es emocionante que sigamos sumando proveedores y usos para la venta de información que es una línea clave de negocio a futuro y, a medida que nos trasladamos más al campo digital, esta línea de ingreso debería seguir creciendo.</p> |
| 19:50 | <p>In the next slide, now we go into the different business lines. In terms of listing services, this is probably the one that has been most affected, as we saw, issuances down 26%. We were actually</p> | <p>En la diapositiva siguiente, observamos las distintas líneas de negocios. En cuanto a las operaciones especiales, estas son quizás las más afectadas con una reducción del 26% en las emisiones. De</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>off to a very good start of the year, with tremendous growth in the first quarter, up to mid-March, but coming to a halt in the rest of March and most of April. As I said at the beginning, things are looking better and recovering, and we are anticipating that the government will probably publish this week or next week a program for bond issuance guaranteed by the government, so new corporates can come to market. So this hopefully will allow to give more interest and dynamics to the market, and we are optimistic for the second half of the year, but of course total revenues here are down 6%, and on a quarter-on-quarter basis, total revenues are down 2%. It should look better in the second half of the year.</p> <p>If we go to the next slide...</p> | <p>hecho, el año empezaba muy bien con enorme crecimiento en el primer trimestre hasta la suspensión que ocurrió desde mediados de marzo hasta fines de abril. Como dije al inicio, las cosas lucen bien y van recuperándose, y se prevé que el gobierno publique, probablemente esta semana o la próxima, un programa de emisiones de renta fija garantizado por el gobierno para que puedan entrar nuevas empresas al mercado. Esperamos que esto permita ofrecer más interés y dinámica al mercado y nos sentimos optimistas frente al segundo semestre pero, obviamente, el ingreso total disminuyó un 6% y el total intertrimestral se redujo un 2%. Se espera que mejore en el segundo semestre.</p> <p>Ahora continuaremos con la siguiente diapositiva.</p> |
| 20:59 | <p>Overall trading down 6%, fixed income 1% in terms of revenue, and equity down 7%, but if you look at the quarter-on-quarter, you see the effect there for the second quarter of the year, down 21%, which is a significant decline, but we are starting to see more dynamic in July, and hopefully as we move on further on in the year things will recover and we will see the 7 billion peso mark on a quarter-on-quarter.</p> | <p>El total de la negociación disminuyó un 6%, la renta fija tuvo una reducción del 1% en cuanto a ingresos, y la renta variable se redujo el 7%; pero, si observamos el comportamiento intertrimestral, se aprecia el efecto en el segundo trimestre del año, una reducción significativa del 21%. No obstante, la dinámica empieza a mejorar en julio y, a medida que el año avanza, esperamos que haya recuperación y podamos ver la marca de los COP 7.000 millones en términos intertrimestrales.</p> |
| 21:35 | <p>In the next business line, in post trading, we have here of course the addition of the CCP, which brings our quarter revenue to 15 billion pesos more or less, with a 4% decline quarter-on-quarter. So here what we are seeing is that the clearing and settlement side of the business is actually performing much better than trading, while liquidity in the market and trading has gone down significantly more than what has happened in the clearing side;</p> | <p>Pasando a la línea de la posnegociación, tenemos aquí la adición de la CRCC, que lleva nuestros ingresos trimestrales a los COP 15.000 millones aproximadamente con una reducción del 4% intertrimestral. Vemos aquí que el segmento de compensación y liquidación del negocio se comporta mucho mejor que el de la negociación. Si bien la solidez y la negociación han disminuido significativamente más que la compensación, hay mucha actividad</p> |

| | | |
|-------|--|---|
| | <p>there's a lot of roll-over activity, in terms of things that are already cleared, and of course the OTC markets are performing much better than the on-exchange cash market. So that it part of the explanation here. Actually pretty good results for the second quarter given the decline in market activity that we saw on the exchange, a 4% decline is actually pretty good, and as you saw the revenues numbers at the CCP are actually pretty good in terms of top-line growth of 19%.</p> | <p>de refinanciación, en términos de elementos previamente compensados y, por supuesto, el mercado extrabursátil se desempeña mucho mejor que el mercado de capitales primarios. Así que esta es en parte la explicación. De hecho, los resultados en el segundo trimestre son bastante buenos considerando la reducción de la actividad del mercado observada en la Bolsa. Una reducción del 4% es bastante buena y las cifras de ingresos de la CRCC son bastante buenas con un crecimiento del 19% en ingresos brutos.</p> |
| 22:40 | <p>The consolidation of the CCPs provides, again, more resilience, more stability to our clearing and settlement business, and this was a key item in the strategy, to have a full-fledged clearing and settlement value chain inside the numbers of BVC, and as we move along with the FX clearinghouse consolidation, this will be increased even further, plus the synergies that we will be generating both for the company and for the market participants.</p> | <p>La consolidación de las CRCC brinda mayor resiliencia y estabilidad a nuestro negocio de compensación y liquidación; contar con una cadena de valor de compensación y liquidación completa en las cifras de bvc fue un elemento clave en la estrategia. Esto aumentará aún más, a medida que avanzamos con la consolidación de la Cámara de Compensación de Divisas, sumado a las sinergias que vamos a generar para la empresa y los participantes del mercado.</p> |
| 23:11 | <p>The information business line, as I mentioned, this line of business is actually doing fairly well. It has proven to be great line of revenue. Within it, even though it is relatively small, we have a very well diversified product base, so that also helps, and some of the revenue lines, as I mentioned there, are dollar-denominated, which is actually pretty good.</p> | <p>En cuanto a la línea de la información, esta se comporta bastante bien. Esta ha demostrado ser una gran línea de ingresos. Aunque es relativamente pequeña, tiene la ventaja de incluir una base muy diversificada de productos; y algunas de las líneas de ingresos tienen denominación en dólares, lo cual es muy positivo.</p> |
| 23:43 | <p>In terms of quarter-on-quarter growth, 20%, so it's actually a very good quarter for the information services. And there we have our price vendor doing very well, and also market data performing very well. So things are looking good there and this is a key element of our digital strategy, as I mentioned. If you plan 3 to 5</p> | <p>Su crecimiento intertrimestral es del 20%, así que ha sido un segundo trimestre muy bueno para los servicios de información. Aquí observamos que nuestro proveedor de precios ha tenido muy buen desempeño, así como la línea de información de mercado. Por esta razón las perspectivas son buenas y, como ya lo he dicho, este</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | years ahead, this should be revenue line to look into as we move forward. | es un elemento clave de nuestra estrategia digital. Si se planifica para los próximos 3 a 5 años, esta debe ser una línea de ingresos a considerar mientras avanzamos. |
| 24:17 | And finally, Sophos, as we saw in the top line 41% growth year-on-year, however we did see a decline of 6% in the second quarter. As I said, some of the projects were cancelled and the speed of some of the projects was not as anticipated, but all in all, if you look at the second quarter of 2020 vs the second quarter of 2019, there is still 30% growth between the two quarters. So a very strong second quarter given the circumstances, and as I said, we are seeing renewed activity from our clients, so the third quarter will definitely be much better than the second quarter, and probably better than the first quarter. | Por último, Sophos tuvo un crecimiento interanual del 41% en ingresos; no obstante, vimos una reducción del 6% en el segundo trimestre. Se cancelaron algunos de los proyectos y la velocidad de algunos de los proyectos no fue la esperada, pero, en general, si se compara el segundo trimestre del 2020 con el segundo trimestre del 2019, aún hay un 30% de crecimiento entre los dos trimestres. Dadas las circunstancias, este ha sido un segundo trimestre sólido y vemos una actividad renovada de nuestros clientes, así que el tercer trimestre será definitivamente mucho mejor que el segundo y, probablemente, mejor que el primer trimestre. |
| 25:05 | So, things are looking better for the second half of the year, and we remain optimistic that we will close another very significant year for Sophos. | Por consiguiente, las perspectivas para el segundo semestre son mejores y creemos con optimismo que cerraremos otro año muy significativo para Sophos. |
| 25:16 | In terms of expenditures, here you have the overall expenses growing 25%, in line with revenues. However, costs, as you know, come from Sophos, and are strictly associated to projects, so that explains most of the growth, the 42% growth. Other expenditures are growing 16% and there is a composition effect here, where BVC and Deceval are only growing 7% in combined ordinary expenses, whereas the subsidiaries that are growing are the ones that are growing more, in line with the growth of the businesses. | En cuanto a gastos, tenemos un crecimiento del 25% del gasto general en consonancia con los ingresos. Sin embargo, los costos, como ustedes saben, provienen de Sophos y están estrictamente relacionados con los proyectos, lo cual explica la mayor parte del aumento del 42%. Otros gastos aumentaron un 16% y ahí observamos un efecto de composición donde bvc y Deceval aumentaron únicamente el 7% en gastos ordinarios combinados, mientras que las subsidiarias, que están creciendo, son las que tienen mayor aumento conforme al crecimiento del negocio. |
| 26:03 | All in all, as you can see in the overall numbers, the fact that we are improving EBITDA margins means that we are keeping our | Como se observa en las cifras generales, el hecho de que el margen EBITDA esté mejorando significa que mantenemos nuestro gasto |

| | | |
|-------|--|---|
| | expenditures under control, and improving the profitability of the company as a whole. | bajo control, mejorando la rentabilidad de la empresa en su conjunto. |
| 26:18 | In terms of our balance sheet, you are now familiar with this slide. It is very important to signal out that the overall balance sheet now looks quite large and distorted because of the liabilities associated with the clearing and settlement process at the CCP, but what he have done is to single out what the corporate balance sheet looks like. So take away the 73 trillion pesos from the balance sheet, and our corporate balance sheet is actually looking very strong, with an increase from 613 billion to 700 billion pesos, and more importantly our equity, growing from 473 to 565, so in one year's time we have grown out net equity by almost 100 billion pesos, or more than 20%. So very strong balance sheet I would say, the consolidated balance sheet looking good, and if you look at the composition of the balance sheet in the next slide, very simple to read, where we have our equity and 565 billion pesos, total assets of 700 billion assets. Of course, our assets are basically investments in the companies that we are consolidating and cash and accounts receivable. That is basically our left side of the balance sheet, very strong and very simple to read and to understand. It is the value of our investments, the cash on hand and the accounts receivable. | En cuanto al balance general, ya ustedes están familiarizados con esta diapositiva. Cabe señalar que el balance general ahora luce bastante extenso y deformado debido a los pasivos asociados al proceso de compensación y liquidación en la CRCC; sin embargo, lo que hemos hecho es enfocarnos en los resultados del balance corporativo. Por lo tanto, si separamos los COP 73 billones del balance general, nuestro balance corporativo se ve muy fuerte con un aumento de COP 613.000 millones a COP 700.000 millones. Más importante aún, el aumento en nuestro patrimonio de 473 a 565; es decir que en un periodo de un año hemos aumentado el patrimonio neto cerca de COP 100.000 millones, o más del 20%. Diría que es un balance general bastante sólido, un balance consolidado bueno, y, si observan la composición del balance general en la próxima diapositiva, el cual es muy fácil de leer, tenemos nuestro patrimonio en COP 565.000 millones y activos totales por COP 700.000 millones. Por supuesto, nuestros activos corresponden básicamente a inversiones en las empresas que consolidamos, efectivo y cuentas por cobrar. Esa es, básicamente, la parte izquierda del balance general, muy sólido y fácil de leer y entender. Este el valor de nuestras inversiones, el efectivo disponible y las cuentas por cobrar. |
| 28:06 | On the liabilities side, there is reduced liability for the size of the balance sheet. Of the 153 external liabilities, once 23% are financial liabilities at 21.8 billion pesos, accounts payable 19.8 and taxes payable 48 billion. So, again, pretty straightforward, pretty simple, a very strong balance sheet for the size of our business in view that we have a very strong balance sheet, and | La parte de pasivos es muy reducida, dado el tamaño del balance general. De los 153 pasivos externos, solo el 23% corresponde a pasivos financieros por COP 21.800 millones, cuentas por pagar por COP 19.800 millones e impuestos por pagar por COP 48.000 millones. Por lo tanto, bastante directo y sencillo, es un balance general muy sólido para el tamaño de nuestro negocio. |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>now that we are consolidating the CCPs, it will give us the ability to support the CCP and the clearing business moving forward, as we grow with more international business in the clearing space in the Colombian market. So, we feel that we have the right balance sheet, and with the vertical integration we have enough ability to support that business so that it can grow with further integration in the region, but more importantly with further participation by international players in the domestic market.</p> | <p>Consideramos que tenemos un balance general muy sólido y ahora con la consolidación de las CRCC tendremos la capacidad de sostener la CRCC y el negocio de compensación en el futuro y a medida que aumenten los negocios internacionales en el espacio de compensación en el mercado bursátil colombiano. Creemos que tenemos el balance general correcto y con la integración vertical tenemos suficiente capacidad para sostener el negocio de tal manera que pueda crecer con una mayor integración en la región, pero más importante aún con la participación adicional de actores internacionales en el mercado local.</p> |
| 29:06 | <p>So as you can see, things are actually looking pretty good. Given the circumstances I would say that these are outstanding results, with BVC and Deceval flat and the other companies growing at double digits seems like a very solid result, but more importantly we have not stopped our strategy, but we continue to execute on our strategy, so 2020 will be the year of completion of the vertical integration in Colombia, which I think is a very important landmark for BVC and for the Colombian marketplace, and COVID-19 has given us the confidence and the thrust that we can accelerate our digital transformation, which we had already begun but, as I mentioned, should be then accelerated over the upcoming years to make all of our products available in a mobile environment, inviting retail investors to participate seamlessly into all of our platforms. As a matter of fact, there is also a positive piece of news: the lightweight onboarding of clients on digital platforms, which has been very successful in Colombia with the support of Superintendencia Financiera, now that it has been fully tested with A2CENSO and other platforms, the threshold for the lightweight onboarding will be increased.</p> | <p>Como ven, las cosas lucen bastante bien. Dadas las circunstancias, diría que los resultados son sobresalientes; bvc y Deceval se mantienen constantes y las otras empresas crecen con dígitos dobles. Este es un resultado muy sólido, pero lo más importante es que nuestra estrategia no se detiene, sino que continúa en ejecución. El 2020 será el año de culminación de la integración vertical en Colombia, lo cual es un hito muy importante para la bvc y para el mercado bursátil colombiano. El COVID-19 nos ha brindado la confianza y la seguridad de que podemos acelerar nuestra transformación digital, lo cual ya hemos iniciado, pero debemos acelerarla durante los próximos años para que todos nuestros productos estén disponibles en un entorno móvil que facilite la participación de las personas naturales en todas nuestras plataformas. De hecho, una noticia positiva es el aumento en el umbral de integración ligera de los clientes a las plataformas digitales, la cual ha sido muy exitosa en Colombia con el apoyo de la Superintendencia Financiera y totalmente comprobada mediante A2censo y otras plataformas.</p> |

| | | |
|-------|--|---|
| 30:48 | <p>Today we have a threshold at 18 million pesos, which is more or less like 5,000 dollars, this will probably be moved up to somewhere near 50 million pesos, so more like 15 to 20 thousand dollars. This will give us the ability to reach more and more market participants, more and more clients, and particularly in the retail space, which, as a matter of fact, a good piece of news of the second quarter is that we have seen renewed interest by retail investors in the equity market of course, where valuations are very attractive, and we have seen increased numbers of accounts in the retail space for the equity market.</p> | <p>Hoy en día contamos con un umbral de COP 18 millones, aproximadamente USD 5.000, el cual probablemente aumentará a COP 50 millones aproximadamente, esto es entre USD 15.000 y USD 20.000. Esto nos permitirá llegar a muchos más participantes del mercado, muchos más clientes, especialmente a personas naturales. De hecho, una buena noticia del segundo trimestre es el interés renovado de las personas naturales en el mercado de acciones, por supuesto, donde la valorización es muy atractiva. Ya hemos observado un mayor número de cuentas de personas naturales en el mercado de acciones.</p> |
| 31:32 | <p>I think things are moving fairly well. We are also working with the CCP to be able on onboard clients for the futures markets, so that we will be trading the future on the ColCap and the future on the FX for next year. These are things that will be happening in the digital space next year, so we are already preparing for this.</p> | <p>Esto avanza bastante bien. También trabajamos para que la CRCC pueda integrar clientes en el mercado de futuros, así que vamos a negociar futuros en el COLCAP y futuros de divisas el próximo año. Estos serán aspectos que se trabajarán en el espacio digital el próximo año y ya nos estamos preparando para esto.</p> |
| 31:54 | <p>COVID has not stopped us in the execution of our strategy, we are actually executing fairly well, and we are very satisfied with the results. So, I'm happy to take your questions.</p> | <p>El COVID-19 no ha detenido la ejecución de nuestra estrategia; de hecho, la estamos ejecutando bastante bien y estamos muy satisfechos con los resultados. Ahora responderé con gusto sus preguntas.</p> |
| 32:02 | <p>Announcer: Thank you, Mr. Córdoba. We will now begin the question and answer session. If you have a question, please press the raise hand button on your screen, or send your question via chat.</p> | <p>Moderadora: Gracias, Sr. Córdoba. Ahora empezaremos la sesión de preguntas y respuestas. Si tienen una pregunta, por favor presionen el botón para levantar la mano en su pantalla o envíen su pregunta a través del chat.</p> |
| 32:13 | <p>Announcer:</p> | <p>Moderadora:</p> |

| | | |
|-------|---|--|
| | <p>We have a question on the chat from Rodrigo Torres. He says: Can you please give us more call regarding this announcement. Top ten Chilean stocks as part of the Colombian market with the support of five international brokers, going live in September 2020.</p> | <p>Tenemos una pregunta de Rodrigo Torres en el chat. Dice: Podría, por favor, ampliar el siguiente anuncio: Diez de las principales acciones chilenas entrarán en operación en septiembre del 2020 como parte del mercado colombiano con el soporte de cinco corredores de bolsa internacionales.</p> |
| 32:54 | <p>JPC:</p> <p>Sure Rodrigo. Since the beginning of MILA there was a conversation about the idea being very good, but the product not being so attractive to local investors, because in the end they needed to do the currency conversion and trade, as a matter of fact, in the other country. So, this was a comment that we received for a long time, and we have been discussing it with authorities. So, the idea here is to move a step further in terms of integration of the markets and make these issuers available in local currency. So, the idea would be that Colombia would list ten Chilean issuers in the Mercado Global Colombiano, and Chile will list ten Colombian issuers in the foreign issuers segment of the market in Chile.</p> | <p>JPC:</p> <p>Claro que sí, Rodrigo. Desde el inicio del Mercado Integrado Latinoamericano se dijo que la idea era muy buena pero que el producto no era tan atractivo para los inversionistas locales porque al final, de hecho, debía realizarse la conversión de divisa y la negociación en el otro país. Este fue un comentario escuchado por mucho tiempo y lo hemos discutido con las autoridades. Así que buscamos avanzar en términos de integración de mercados y ofrecer estos emisores en moneda local. Es decir, Colombia cotizará diez emisores chilenos en el Mercado Global Colombiano y Chile cotizará diez emisores colombianos en el segmento de emisores extranjeros del mercado en Chile.</p> |
| 33:57 | <p>The big thing here is that this listing allows us to trade in local currency, so we will actually have local currency trading of these Chilean issuers, and we will have arbitrage opportunities for market participants, so the brokers that are going to be providing prices will have an arbitrage opportunity, both for themselves and for their clients. If this works well, then of course we will of course continue to add names from Peru and from Mexico, and further numbers from Chile.</p> | <p>Lo importante aquí es que la cotización nos permite negociar en moneda local de tal forma que podamos realizar negociaciones de estos emisores chilenos en moneda local y contar con oportunidades de arbitraje para los participantes del mercado así que los corredores de bolsa que proporcionen los precios tendrán posibilidades de arbitraje para ellos y para sus clientes. Si esto funciona bien, continuaremos agregando nombres de Perú y México y más cifras de Chile.</p> |
| 34:36 | <p>The other element that is very important here is that if these MILA assets are traded locally, they will clear and settle locally, so</p> | <p>Otro elemento muy importante es que es estos activos del Mercado Integrado Latinoamericano serán negociados a nivel local, se</p> |

| | | |
|--------------|---|---|
| | <p>there is no need for additional processes, making it more attractive and simpler for brokers, and more importantly, the government has already published a decree for comments, they have not issued it yet, but it was published for comments, whereby Colombia is making a further step in terms of financial integration with the Pacific Alliance countries, whereby these types of issuers from the Pacific Alliance countries will be recognized as local investments for the local pension funds. So, I think Colombia is moving along the lines of what he have been discussing for many years, but I think there is a conviction that further integration with Chile and Peru and Mexico makes sense, that it is possible, and that we are moving along with this experiment, and now we've seen, as I said, five international brokers that beforehand were not so keen on participating, but are now seeing this as an avenue of new business in the equity market in Colombia. So, we are excited about this and it will be launched in September.</p> | <p>compensarán y liquidarán a nivel local y, por lo tanto, no habrá necesidad de realizar procesos adicionales. Esto es más sencillo y atractivo para los corredores de bolsa. Más importante aún es que el gobierno ya ha publicado el proyecto de decreto para comentarios; no lo han emitido aún, pero lo publicaron para comentarios. Es un decreto mediante el cual Colombia avanza en términos de la integración financiera con los países de la Alianza del Pacífico, en el que estos tipos de emisores de dichos países serán reconocidos como inversiones locales para los fondos locales de pensiones. Por consiguiente, considero que Colombia avanza conforme a lo discutido durante muchos años, pero existe la convicción de que una mayor integración con Chile, Perú y México es lógica y posible. Estamos progresando con este experimento y hemos visto que cinco corredores de bolsa internacionales que antes no se animaban a participar, ahora lo ven como una posibilidad de nuevos negocios en el mercado de acciones de Colombia. El lanzamiento se realizará en septiembre y estamos emocionados.</p> |
| <p>36:03</p> | <p>Should we take the question from the chat?</p> <p>Announcer:</p> <p>Yes, we have two more questions. The next question is from Donata Uskellis: How do you see the cost inflation in the next 12 to 18 months? What will be the main driver for cost growth?</p> | <p>¿Escuchamos otra pregunta del chat?</p> <p>Moderadora:</p> <p>Sí, tenemos dos preguntas más. La siguiente pregunta es de Donata Auskellis: ¿Cómo ve la inflación del costo en los próximos 12 a 18 meses? ¿Cuál será el principal impulsor del crecimiento del costo?</p> |
| <p>37:02</p> | <p>JPC:</p> <p>OK, so I think inflation is actually looking on the down side, it's actually going down, probably ending the year with 2% inflation, and that is a key number for us in terms of personnel salary</p> | <p>JPC:</p> <p>Creo que la inflación tiende a bajar, de hecho, está bajando, probablemente el año finalice con una inflación del 2% y esa es una cifra clave para nosotros en cuanto al aumento en los salarios del</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>increases. We are pretty much indexed to past year inflation, so the declining inflation rate is actually good news for expenditure growth in the sense that the increase in our wage bill for next year will be lower in 2021 than it has been in the past few years, so I think that this is a good piece of news for cost control, etc. The other element that has been significant in terms of expenditure growth, particularly in the Sophos business, has been beyond inflation, real wage increases tied to stronger competition. So we still do not know how this will play out, in the second quarter we did see some redundancy in some of our competitors; we saw companies like Tata and others laying off employees, more than 200 or 250 people in one batch, so we are seeing a little bit of slack in the market for developers and programmers that we had not seen in many years, and this has been a big cause of concern in terms of Sophos expenditure growth, because of the very tight competitive market in that resource space. Today it is looking like there is a little bit of slack; however, you have seen the numbers at Sophos, so as projects pick up we do not know if that is going to bring us back to the pre-COVID marketplace in terms of labor or not. Hopefully, that will give us a better grip on our staff moving forward, but I do not really have a conclusion on that element of the wage bill, which is the key element there.</p> | <p>personal. Nos hemos ajustado a la inflación del año pasado, así que la reducción de la tasa de inflación es una buena noticia en cuanto al crecimiento del gasto, puesto que el aumento en nuestro gasto salarial en el 2021 será inferior al de los últimos años. Creo que esta es una buena noticia respecto al control de costos, etc. El otro elemento importante en cuanto al crecimiento del gasto, especialmente en el negocio de Sophos y más allá de la inflación, es el aumento salarial real asociado a una mayor competencia. Todavía no sabemos esto cómo evolucionará; durante el segundo trimestre vimos despidos en algunos de nuestros competidores, algunas empresas como Tata y otras despidieron empleados, más de 200 a 250 personas a la vez. Se observa alguna inactividad en el mercado de los desarrolladores y programadores que no se veía hacía muchos años y esto ha sido causa de preocupación en cuanto al aumento del gasto de Sophos debido a la rigidez del mercado competitivo en ese ámbito de recursos. Hoy observamos alguna inactividad; sin embargo, ustedes han visto las cifras de Sophos y a medida que los proyectos repunten, no sabemos si eso nos llevará de vuelta a la situación del mercado previa a la aparición del COVID-19, en relación al tema laboral. Esperamos que esto nos permita tener más control sobre nuestro personal más adelante, pero en realidad no puedo concluir nada sobre ese aspecto del gasto salarial, el elemento clave aquí.</p> |
| 39:32 | <p>Now, the other element that has become very significant, and unfortunately will not stop moving forward, is cybersecurity. As you know, all of the companies in this market have invested a lot and incrementally in cybersecurity, and the fact that we are now even more digital, more virtual, more in the cloud, means that we will need to continue to invest more money in cybersecurity. I</p> | <p>El otro elemento que ha adquirido mucha importancia y que desafortunadamente no dejará de tenerla en el futuro, es la ciberseguridad. Todas las empresas en este mercado han invertido mucho y de forma incremental en ciberseguridad y, puesto que ahora trabajamos en entornos más digitales y virtuales y en la nube, significa que debemos continuar invirtiendo más dinero en</p> |

| | | |
|-------|---|--|
| | <p>do not know the exact numbers of that, but that will be another source of growth. So we are looking into gaining efficiencies by going to the cloud, consolidation, putting all of the infrastructure in the same place and in the same locations, things like that, so that creates efficiencies, but some of those efficiencies, if not all, are then eaten up by new demands in terms of cybersecurity and risk management and data protection. So, it's a mixed bag in terms of gaining efficiency from improved digital and technology services, but on the other side cybersecurity. So, I would say that the wage bill is one element that is a source of growth of expenditures moving forward, and the other is the net effect on IT expenditures from cybersecurity. But I would say that compared to other years, the environment actually looks good for 2021.</p> | <p>ciberseguridad. No conocemos las cifras exactas al respecto, pero esa será otra fuente de aumento. Buscamos ganar eficiencia con la migración a la nube, la consolidación, llevando toda la infraestructura al mismo lugar y en la misma ubicación. Eso genera eficiencia, pero algunas de esas eficiencias si no todas, son consumidas por nuevas demandas en cuanto a ciberseguridad, gestión de riesgos y protección de datos. Así que el logro es ambivalente en cuanto a la eficiencia obtenida de la mejora de los servicios digitales y tecnológicos por un lado, y la ciberseguridad por otro lado. Diría que el costo salarial es un elemento que es fuente de aumento de gasto a futuro y el otro elemento es el efecto real de la ciberseguridad sobre el gasto de tecnología. Sin embargo, considero que en comparación con otros años, las perspectivas para el 2021 son buenas.</p> |
| 41:12 | <p>Announcer: We also have Daniel Mora here. Daniel, can you turn on your microphone, please?</p> | <p>Moderadora: Aquí tenemos también a Daniel Mora. Daniel, ¿por favor, podría encender el micrófono?</p> |
| 41:23 | <p>DM: Yes, of course. Good morning. Thank you for the presentation. I have one question regarding Sophos performance. As you already mentioned, we observe a consolidation of some projects, and I would like to know, as you said that the third quarter is going to look better, what country is going to drive this performance? Is it going to be Colombia, or are other countries going to lead this better performance in the third quarter? Thank you so much.</p> | <p>DM: Sí, claro. Buenos días. Gracias por la presentación. Tengo una pregunta relacionada con el rendimiento de Sophos. Se ha observado la consolidación de algunos proyectos y me gustaría saber, ya que usted mencionó que las perspectivas para el tercer trimestre eran mejores, ¿qué país va a impulsar este rendimiento? ¿Sería Colombia o son otros países los que van a liderar la mejora del rendimiento en el tercer trimestre? Muchas gracias.</p> |
| 41:56 | <p>JPC:</p> | <p>JPC:</p> |

| | | |
|-------|--|--|
| | <p>OK, what we have seen in Sophos is that we continue to make good strides in terms of our international strategy, opening projects, as you saw there, in Ecuador, Peru and Honduras. The big project we had in Mexico actually went live in May, so that was a big contributor to our projects. So, what happens there is that that project will probably demand less resources from Sophos in the coming months, but it positions us very well to gain new clients in Mexico. A key element in the strategy was to perform this project very well so we would have a good reference point in the Mexican market. As you remember, this project in Mexico was the first project where are the full consolidator of the implementation. So, it's not Accenture, or an Accenture-type company hiring or subcontracting Sophos for a segment of the project, but it was Sophos undertaking the full project, and that went live in May and it went very well, so we are very excited about that. It should open up doors for us in Mexico, but, as you know, that will take time.</p> | <p>Lo que he visto en Sophos es que seguimos progresando en cuanto a nuestra estrategia internacional con la apertura de proyectos en Ecuador, Perú y Honduras. El proyecto grande que tuvimos en México entró en operación en mayo y este fue una contribución importante a nuestros proyectos. Lo que ocurre ahí es que ese proyecto probablemente exigirá menos recursos de Sophos durante los próximos meses, pero nos pone en una posición excelente para adquirir nuevos clientes en México. Un elemento clave de la estrategia era lograr un excelente desempeño en el proyecto para tener un buen punto de referencia en el mercado mexicano. Como usted recordará, este proyecto en México fue el primer proyecto en el que fuimos el consolidador total de la implementación. Es decir que no fue Accenture ni una empresa tipo Accenture la que hizo la contratación o subcontratación en Sophos para un segmento del proyecto, sino que Sophos asumió el proyecto completo y entró en operación en mayo de manera exitosa y estamos muy emocionados. Eso debería abrirnos puertas en México pero, como usted se puede imaginar, esto puede tomar tiempo.</p> |
| 43:09 | <p>We are continuing to work with all our partners in furthering our international business, but I would say that growth will still come strongly from Colombia. We have engaged a new commercial individual in the US to expand our operations there, but again, that, like in Mexico, will probably take time. But it is part of the strategy, and we are very confident that we are moving the right direction, but Colombia will continue to be a good contributor, or the solid contributor to growth in the second half, and in proportion the other markets, which represents more or less 15% of our revenues.</p> | <p>Seguimos trabajando con todos nuestros socios para impulsar nuestro negocio internacional, pero diría que ese crecimiento vendrá con fuerza desde Colombia. Hemos vinculado un nuevo agente comercial en los Estados Unidos para ampliar nuestras operaciones allá, pero al igual que en México, esto seguramente tomará tiempo. Sin embargo, esto es parte de la estrategia y confiamos en que vamos por buen camino, pero Colombia seguirá siendo un colaborador importante, contribuyendo sólidamente al crecimiento en el segundo semestre y en proporción a los otros mercados, lo cual representa aproximadamente el 15% de nuestros ingresos.</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| 43:58 | <p>Announcer:</p> <p>We also have Estefanía Mosquera here.</p> | <p>Moderadora:</p> <p>También tenemos aquí a Estefanía Mosquera.</p> |
| 44:04 | <p>EM:</p> <p>Good morning. Thank you very much for the presentation. I have two questions. The first one is regarding the clearing business. Can you give us more details on the synergies that you are expecting both for the company and for the market?</p> <p>And the second question is regarding new issuances in the equity market. At the last conference call, you mentioned that you were seeing more appetite. Is that this ongoing?</p> | <p>EM:</p> <p>Buenos días. Muchas gracias por la presentación. Tengo dos preguntas. La primera tiene que ver con el negocio de compensación. ¿Podría brindar más detalles sobre las sinergias esperadas en la empresa y en el mercado?</p> <p>Y la segunda pregunta es acerca de las emisiones en el mercado de acciones. En la conferencia pasada usted mencionó que se percibía un mayor apetito. ¿Continúa siendo así?</p> |
| 44:31 | <p>JPC:</p> <p>OK, yeah, thank you Estefanía. So, on the CCP consolidation, of course these companies are much smaller than BVC and Deceval, so the size of the synergies is significantly smaller. We are talking about 1.2 billion pesos on an annual basis in terms of direct costs from the integration of the two companies. So, as a group it might not be that important, but if you look at the numbers of the CCP, that will increase EBTDA margins considerably in 2021 on.</p> | <p>JPC:</p> <p>Gracias, Estefanía. En cuanto a la consolidación de la CRCC, estas compañías son mucho más pequeñas que bvc y Deceval, luego el tamaño de las sinergias es bastante inferior. Hablamos de cerca de COP 1.200 millones anuales en términos de costos directos de integración de las dos empresas. Entonces, como grupo puede no ser muy importante pero si mira las cifras de la CRCC, eso aumentará el margen EBITDA considerablemente del 2021 en adelante.</p> |
| 45:07 | <p>The market synergies are even more important. I think there are short-term benefits, which is basically a single process of clearing for all market participants, so they do not have to have margin at different clearinghouses, which creates sort of a cascading effect. So, in terms of margin management, and the operation and process of clearing, this will be immediately much more effective. As we move forward, there is an additional conversation about</p> | <p>Las sinergias de mercado son aún más importantes. Creo que estos son beneficios de corto plazo, básicamente un proceso único de compensación para todos los participantes del mercado de tal manera que no necesitan tener un margen en distintas cámaras de compensación, lo cual crea una especie de efecto en cascada. Por lo tanto, en cuanto a gestión del margen y la operación y el proceso de compensación esto será mucho más efectivo de manera</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>how we can make the netting process of the margins and positions, from the cash market and the derivatives market more efficient, so that we can net the guarantees of the two markets together, and then the amount of margin that can be placed there will be lowered, and that will make it very attractive for banks, in particular, because it will reduce the cost of capital.</p> | <p>inmediata. A medida que avanzamos, hay otra conversación acerca de cómo podemos hacer más eficiente el proceso de compensación de márgenes y posiciones del mercado de efectivo y de derivados, a fin de compensar las garantías de los dos mercados en conjunto; luego el monto del margen que se puede comercializar se podrá reducir y esto lo hará muy atractivo para los bancos, especialmente porque reducirá el costo de capital.</p> |
| 46:12 | <p>So that is the whole point about consolidating the CCPs, and consolidating the CCP under the BVC umbrella, is that the clearing process needs to become very efficient to make it very competitive for banks and participants in the local marketplace, to be able to take positions in the Colombian marketplace. So this is what all markets are doing, and I think that the consolidation of the CCPs is a great step for Colombia, and we definitely have a lot of room to improve the use of capital for banks and other market participants in the local marketplace.</p> | <p>El aspecto importante acerca de la consolidación de las CRCC y la consolidación de la CRCC bajo la sombrilla de la bvc, es que el proceso de compensación debe volverse más eficiente para que sea más competitivo para los bancos y los participantes en el mercado local y posicionarse en el mercado colombiano. Esto es, entonces, lo que todos los mercados están haciendo y creo que la consolidación de las CRCC es un gran paso para Colombia y tenemos definitivamente muchas posibilidades de mejorar el uso del capital para los bancos y otros participantes en el mercado local.</p> |
| 46:50 | <p>In terms of equity issuance and equity investments, I think so, there is a lot of, well, significant interest in the 50 billion peso range, size of issuance of around 50 billion pesos. This unfortunately has not been the preferred spot for institutional investors, so we need to be very careful on how we bring this to market. But I am confident that between the second part of this year and 2021 we will see new equity issuance, more on the smaller size, on the small side of the equation, but I think this is good news for the equity market, which has not seen new names and new equity issuance in many years. And not only that, but for 2021 we are looking at putting an equity segment in A2censo, for both start-up companies and for smaller-sized companies,</p> | <p>En cuanto a la emisión de renta variable y a la inversión de renta variable, hay mucho interés en el rango de emisiones de montos alrededor de COP 50.000 millones. Desafortunadamente, este no ha sido el principal interés de los inversionistas institucionales, luego necesitamos ser cuidadosos sobre cómo llevamos esto al mercado. Sin embargo, confío que entre el segundo semestre de este año y el 2021 veremos una nueva emisión de renta variable de un tamaño inferior, en el lado más pequeño de la ecuación, pero creo que esta es una buena noticia para el mercado de renta variable que no ha visto nombres nuevos ni emisión de renta variable en muchos años. Y no solo eso, en el 2021 esperamos colocar un segmento de renta variable en A2censo para empresas</p> |

| | | |
|-------|--|--|
| | <p>particularly if we move up to 50 million pesos in the SME world, in the digital space we can have a segment for this type of companies in A2censo. I do not know how fast this will take place, but you can see A2censo already, it has been only 6 to 7 months, and we have 16 companies already being funded by A2censo. If we do this, if we replicate this in 2021-22, in the equity space, I think this will be great news for the Colombian marketplace, which we hope these companies will then grow into becoming issuers in the main market. So yes, there is a conversation about equity, we are excited, I do not know how fast it will take place, but it will take place, and that is definitely good news for the Colombian market.</p> | <p>emergentes y más pequeñas, especialmente si subimos a COP 50 millones en el mundo de las PYMES; en el espacio digital podemos tener un segmento en A2censo para este tipo de empresas. No sé qué tan rápido se llevará a cabo pero, como puede observar, A2censo lleva solo 6 a 7 meses y ya cuenta con 16 empresas. Si replicamos esto en el espacio de renta variable en 2021 y 2022, creo que será positivo para el mercado colombiano y esperamos que estas empresas pasen a convertirse en emisores en el mercado principal. Entonces, sí, estamos conversando acerca de la renta variable y estamos emocionados. No sé cuándo pero ocurrirá y esta es definitivamente una buena noticia para el mercado colombiano.</p> |
| 48:48 | <p>Announcer:</p> <p>We have one more question on the group chat. Eduardo Greca says: Dividend payment this year was reduced this year due to uncertainties related to COVID-19. Considering that BVC operations and results are looking resilient, what is your view on dividends right now?</p> | <p>Moderadora:</p> <p>Tenemos una pregunta más en el chat grupal. Dice Eduardo Greca: El pago de dividendos se redujo este año debido a la incertidumbre asociada al COVID-19. Considerando la resiliencia que se percibe en las operaciones y resultados de bvc, ¿cuál es su opinión sobre los dividendos en el momento actual?</p> |
| 49:11 | <p>JPC:</p> <p>Yes, I think it is a good point. I think it was a decision made in the midst of the crisis, and it was a precautionary decision to safeguard the cash position of the company. It is true that now the results are better than what maybe we had anticipated, and with the benefit of hindsight, it seemed to be too conservative. That may be true, but I think it was the right decision in terms of protecting the cash flow of the company. Still, beyond these numbers, we are using cash for two specific reasons that are taking away money, but it is good for the company. One is</p> | <p>JPC:</p> <p>Sí, me parece un buen punto. Creo que la decisión se tomó en medio de la crisis y fue una decisión preventiva para proteger la situación de liquidez de la empresa. Es cierto que los resultados son mejores a los esperados y, a posteriori, parecen muy conservadores. Esto puede ser cierto, pero creo que fue la decisión acertada para proteger el flujo de caja de la empresa. Más allá de las cifras, estamos usando el efectivo por dos razones específicas que se llevan el dinero, pero esto es bueno para la empresa. Una, precisamente con el fin de acelerar el proceso de integración</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>precisely to accelerate the vertical integration process, so we continue to buy shares in the CCP, and probably with the merger of the CLS, the FX CCP, we will also spend some of the cash in furthering that position, so that is one use of the resources.</p> | <p>vertical, continuamos comprando acciones en la CRCC y, probablemente, con la fusión de la Cámara de Compensación de Divisas y la CRCC gastaremos algo del efectivo en promover esa posición. Ese es, pues, uno de los usos de los recursos.</p> |
| 50:22 | <p>And in the short term, also we made a 10 billion commitment to the CCP, to strengthen the risk management scheme for the equity market, so the transition of the equity market to the CCP and T+2 would be as smooth as possible, BVC is putting 10 billion pesos in the guarantee fund, so we can reduce the margin that is charged to the market participants now on a daily basis. This is actually happening this week. So just in those two things, just in those two items, we are looking at a number that is probably the size of the dividend that was not paid out (25 billion pesos or something of this sort).</p> | <p>Y a corto plazo, comprometimos también COP 10.000 millones a la CRCC a fin de fortalecer el esquema de gestión de riesgos del mercado de renta variable para facilitar la transición de ese mercado a la CRCC y T+2; bvc ha aportado COP 10.000 millones al fondo de garantías para reducir el margen cargado a los participantes del mercado, ahora a diario. De hecho, esto está ocurriendo esta semana. Así que solo en esas dos cosas, solo en esos dos elementos tenemos una cifra probablemente del tamaño del dividendo que no se pagó, COP 25.000 millones o algo así.</p> |
| 51:08 | <p>So I think we will recover our cash position throughout the second part of the year and that will, from my point of view – of course the board and the shareholders meeting will need to decide on that – but from my point of view, it will bring us to 2021 in a very strong cash position that will allow us to do the full dividend payout that was not done last year. I do not to anticipate, and at least there has not been any conversation about reestablishing the planned additional revenue that we were going to pay this year, so there is not conversation about that, so I think we will be rebuilding the cash position strongly for the end of the year, and that will give us a very strong position for a full dividend payout next year.</p> | <p>Creo que vamos a recuperar nuestra situación de liquidez durante el segundo semestre y, desde mi punto de vista, la Junta Directiva y la asamblea general de accionistas deberá tomar una decisión al respecto, pero, desde mi punto de vista, nos llevará en el 2021 a una situación de liquidez muy fuerte que nos permitirá realizar el pago total de dividendos que no se hizo el año pasado. No quiero anticiparme y al menos no se ha dicho nada acerca de restablecer el pago de ingresos adicionales planeado para este año. No hemos tenido conversaciones al respecto y creo que vamos a fortalecer la situación de liquidez para el fin del año y eso nos dará una posición fuerte para el pago total de dividendos el próximo año.</p> |
| 52:00 | <p>Announcer:</p> | <p>Moderadora:</p> |

| | | |
|-------|---|---|
| | <p>Thank you. Estefanía, do you have any other questions?</p> <p>Estefanía:</p> <p>I don't.</p> <p>Announcer:</p> <p>OK, we have no further questions at this time. Mr. Córdoba, do you have any closing remarks?</p> | <p>Gracias. Estefanía, ¿tiene alguna otra pregunta?</p> <p>Estefanía:</p> <p>No.</p> <p>Moderadora:</p> <p>Está bien, no tenemos más preguntas por el momento. Sr. Córdoba, ¿tiene algún comentario final?</p> |
| 52:20 | <p>JPC:</p> <p>Sure, thank you very much. Again, I would like to thank all of you for joining us. I hope you share with us our somewhat optimistic view of the world from the vantage point of BVC. I thin that these results, in the midst of what I would say is the most complicated situation we have seen in years, actually is a good testament of the strategy that we have been implementing at BVC since 2012, and that is definitely paying off today. We are very satisfied to see the outstanding performance of all our companies, all of our subsidiaries are doing very well. This diversification process, but in a complementary way, in terms of furthering the development of the capital markets is definitely playing out very well. And our digital strategy, which we also started off before COIVID, is also performing very well: Of the 16 companies that we have financed in A2censo, for example, 10 of them were launched during the COVID situation, so it clearly shows that this is the path moving forward. We are also seeing renewed interest in e-trading from retail investors and brokers, so I think we are moving in the right direction, consolidating the infrastructure, diversifying our revenue base with complementary businesses in the capital markets, and making available all of our products in our digital</p> | <p>JPC:</p> <p>Sí, muchas gracias. De nuevo, muchas gracias por acompañarnos. Espero que ustedes compartan nuestra visión un tanto optimista del mundo desde el punto de vista de la bvc. Creo que estos resultados, en medio de lo que considero la situación más complicada que hemos visto en años, de hecho, son buen testimonio de la estrategia que hemos venido implementando en la bvc desde el 2012 y que definitivamente está dando sus frutos hoy. Nos satisface mucho observar el desempeño sobresaliente de todas nuestras empresas; todas nuestras subsidiarias lo están haciendo muy bien. Este proceso de diversificación, pero como complemento en función de la promoción del desarrollo de los mercados de capitales, definitivamente está funcionando muy bien. Y nuestra estrategia digital, que lanzamos antes del COVID-19, también está funcionando muy bien: Por ejemplo, de 16 empresas financiadas en A2censo, 10 fueron lanzadas durante la situación del COVID-19, lo cual muestra claramente que este es el camino a seguir. Vemos también un interés renovado en el e-trading de personas naturales y corredores de bolsa, así que considero que vamos en la dirección correcta, consolidando la infraestructura, diversificando nuestra base de ingresos con negocios complementarios en los mercados</p> |

| | | |
|-------|---|--|
| | <p>platform, which will definitely be the right approach to be able to increase, or recover, retail participation, not just in the equity market, but now in all of the markets, and also with our move to the cloud in our trading screen will definitely make it easier for foreign participants to participate in our local market, which, by the way, all markets cleared by the CCP will give the certainty that international participants need, plus the efficiencies.</p> | <p>de capitales y poniendo todos nuestros productos a disposición en la plataforma digital. Este será indudablemente el enfoque adecuado para aumentar o recuperar la participación de las personas naturales, no solo en el mercado de renta variable sino ahora en todos los mercados. Además, la migración a la nube de nuestra pantalla de negociación también facilitará la inclusión de participantes extranjeros en nuestro mercado local. A propósito, la compensación de todos los mercados por la CRCC proporcionará la confianza que los participantes internacionales requieren, sumada a las eficiencias.</p> |
| 54:36 | <p>So, we are definitely in a good position, we are very satisfied with the results, I hope you share this view, and I think the financial numbers for the second quarter of this year are proof of that, and we remain optimistic that the second part of the year will be even better.</p> | <p>Nos encontramos, pues, en una buena situación, muy satisfechos con los resultados y espero que ustedes compartan esta opinión. Considero que las cifras financieras de este segundo trimestre son una prueba de ello y creemos con optimismo que el segundo semestre será aún mejor.</p> |
| 54:53 | <p>As a matter of fact, we believe that the second quarter was probably the worst that we saw, so if these are number for the second quarter, which was a very poor quarter in terms of market performance, if things prove to be better in the second half of the year, the numbers should be even better.</p> | <p>De hecho, creemos que el segundo trimestre fue quizás el peor que hemos visto. Estas son las cifras del segundo trimestre, un trimestre muy pobre en cuanto al desempeño del mercado; sin embargo, si las cosas resultan ser mejores en el segundo semestre, las cifras deberían mejorar.</p> |
| 55:12 | <p>So, thank you very much for joining and we will see you in three months' time. Thank you.</p> | <p>Muchas gracias por acompañarnos y nos vemos dentro de tres meses. Gracias.</p> |
| 55:24 | <p>Announcer: Thank you everyone. This concludes today's conference. Thank you for participating. You may now disconnect.</p> | <p>Moderadora: Gracias a todos. Con esto concluimos la conferencia de hoy. Gracias por su participación. Ya se pueden desconectar.</p> |