

BPO CONSULTING S.A.C.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2018
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 21 de mayo de 2019
Sector Comunicaciones, Perú

Equipo de Análisis

Rolando Angeles Espinoza
cportugal@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-18
Fecha de comité	02/05/2016	03/05/2017	30/04/2018	30/11/2018	21/05/2019
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting SAC	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

PE2: Emisiones con buena certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del emisor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PE2 y PE3 inclusive.

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de “PE2” al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting S.A.C. La decisión se sustenta en el expertise de la gerencia, el posicionamiento alcanzado como consecuencia de la relación comercial con su principal cliente América Móvil Perú S.A.C (Claro), así como el inicio de operaciones con nuevos clientes a raíz de la compra de Transcom Worldwide Perú S.A.C. Asimismo, la calificación considera la concentración de la cartera de clientes y las medidas de mitigación presentadas, la menor generación operativa compensada por la inversión en su subsidiaria y los niveles de liquidez que mantiene la Compañía, los cuales son evaluados también a nivel de grupo económico debido a la entrada en vigencia del proyecto de fusión con la subsidiaria.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia de la gerencia:** BPO Consulting cuenta con 11 años de experiencia en el sector, a través de los cuales ha alcanzado una participación de mercado de 10%². Asimismo, se destaca la amplia experiencia de la plana gerencial en el sector de telecomunicaciones, en particular en la industria de centros de contacto.
- **Relación con su principal cliente.** Las ventas de BPO Consulting se encuentran concentradas en su principal cliente, América Móvil Perú S.A.C. (Claro), empresa que representa el 91% del volumen facturado. Asimismo, como medida de mitigación del riesgo de concentración se destaca que la Compañía trabaja con 5 Direcciones totalmente independientes y ha iniciado operaciones con Claro Chile gracias a la compra de Transcom Worldwide Perú S.A.C (Posteriormente denominada American Communication S.A.C), además de haber ampliado su portafolio de clientes (GLOVO) y a sus perspectivas de exportación de servicios debido al posicionamiento de mercado alcanzado. En tal sentido, se resalta que según información proporcionada por la Compañía, a marzo de 2019, la participación de América Móvil Perú S.A.C. (Claro) dentro de la facturación del grupo (BPO Consulting y American Communication S.A.C.) disminuyó hasta situarse en 57%.
- **Estrategia de expansión de la empresa.** Se destaca la estrategia de expansión de la Compañía, la cual se refleja en la fusión por absorción con la empresa relacionada Dynamicall Perú SAC en agosto 2015 y la posterior compra del *call center* Transcom Worldwide Perú S.A.C en enero 2017, empresa europea de outsourcing y gestión de comunicación. Estas adquisiciones, junto con las certificaciones obtenidas por la compañía, le permitieron optimizar costos, aprovechar economías de escala, acceder a cuentas importantes e incrementar la exportación de su servicio, el cual es uno de los objetivos principales de la Compañía.

¹ EEFF Auditados.

² Según información brindada por la empresa.

- **Crecimiento sostenido de las ventas vs. menor generación operativa:** Las ventas de la compañía han mostrado un crecimiento continuo durante el periodo de análisis, aunque con una tasa de crecimiento anual que ha ido disminuyendo cada año. Los costos de ventas, compuestos principalmente por gastos de personal, han incrementado el porcentaje de absorción pasando de 64.9% en 2014 a 82.0% al cierre del ejercicio 2018. En consecuencia se ha deteriorado la utilidad operativa de la Compañía, la cual alcanzó S/ 0.80MM en 2018 (Dic 2017: S/ 1.17MM). Asimismo, desde la adquisición de Transcom Worldwide Perú S.A.C en el año 2017, la Compañía ha reflotado su utilidad operativa a través del Ingreso por variación en el valor de participación, lo cual le ha permitido alcanzar una utilidad neta de S/ 3.15MM (Dic 2017: 3.99MM). En tal sentido, a partir del 1 de mayo de 2019 entró en vigor el proyecto de fusión por absorción simple con American Communication, por lo cual a partir de la fecha se eliminó dicha partida del estado de resultados.
- **Desmejora de los niveles de liquidez:** La naturaleza del negocio de la Compañía posee un desfase entre el periodo de desembolsos (Principalmente los gastos por remuneración debido a que la industria es intensiva en capital humano) y el periodo de cobro por los servicios prestados. En tal sentido, al cierre del ejercicio 2018, la Compañía alcanzó un ratio corriente de 0.89 veces (Dic 2017: 1.03 veces). Sin embargo, a nivel de grupo se observa un ratio de liquidez de 1.51 veces (Dic 2017: 1.18 veces), debido al crecimiento en el efectivo y cuentas por cobrar correspondientes al crecimiento de las operaciones. Asimismo, producto de la fusión por absorción los indicadores a nivel de grupo querían como los únicos vigentes para la Compañía.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de la Compañía para el periodo 2014 – 2018, estados financieros no auditados de American Communication S.A.C y estados financieros no auditados Consolidados, Estados Financieros Proyectados, Estructura de Costos y Gastos.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento.
- **Riesgo de Solvencia:** Estructura de pasivos y reporte de centrales de riesgo.
- **Riesgo Operativo:** Plan estratégico 2018.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones referentes a la información.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** La concentración de ventas en su cliente principal se constituye como un riesgo potencial, el cual se ve mitigado debido principalmente a la fusión con su subsidiaria American Communication, a través de la cual, BPO Consulting ha podido captar nuevos clientes que han ido reduciendo la concentración registrada al cierre del ejercicio 2018, adicionalmente, se destaca la relación de socio estratégico que ha logrado la Compañía con su principal cliente.

Hechos de importancia

- El 30 de abril de 2019, tomando en cuenta el proyecto de fusión de BPO Consulting S.A.C con American Communication S.A.C presentado mediante Hecho de Importancia el 08 de abril de 2019. Se comunicó que a partir del 01 de mayo de 2019 ambas compañías actuarían como una sola empresa.
- El 17 de abril de 2019, se convocó a la segunda Asamblea General de Obligacionistas donde se informaría sobre el proyecto de fusión de BPO Consulting S.A.C, sin embargo, la Asamblea no fue celebrada por falta de quorum.
- El 08 de abril de 2019, se celebró la Junta Obligatoria Anual de Accionistas en el cual se llegó a los siguientes acuerdos: (1) aprobación de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018 y la Memoria Anual 2018; (2) aprobación del proyecto de fusión, donde BPO Consulting S.A.C. absorbe a American Communication S.A.C. La fusión entraría en vigencia el 01 de mayo de 2019; (3) el Grupo Económico "DYNAMICALL" quedaría disuelto debido a que BPO Consulting S.A.C absorbería a American Communication S.A.C.
- El 21 de enero de 2019, la Junta General de Accionistas seleccionó como Régimen de Presentación de Información Financiera la opción de presentación con Periodicidad Semestral.
- El 05 de septiembre de 2018, se colocó la serie F de la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting por un monto de S/ 1.50MM a una tasa de 6.6563%, cupón cero, precio de colocación 95.24% y un plazo de 270 días.
- El 24 de julio de 2018, la Junta Universal realizó la aprobación de los Estados Financieros correspondientes al primer semestre de 2018.
- El 28 de junio de 2018, a través de Junta Universal de Accionistas se designó a Pazos, López de Romaña, Rodríguez S. Civil de R.L., sociedad civil peruana miembro de BDO International Limited, como sociedad de auditoría externa para el ejercicio 2018.
- El 22 de mayo de 2018, la Gerencia General decidió nombrar al señor Luca Maggiolo como Director de Innovación y Soporte Operacional, al señor Jesús Puma como Director de Operaciones y a la señora Magaly Alvarado como Gerente de Operaciones.
- El 12 de abril de 2018, a través de la Junta Universal se aprobaron los Estados Financieros y la Memoria Anual correspondientes al periodo 2017.

- El 12 de diciembre del 2017, se emitió la serie E de la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting por un monto de S/ 1.50 MM a una tasa de 6.7188%, cupón cero, precio de colocación 95.2% y un plazo de 270 días.
- El 06 de octubre del 2017, se informó que la empresa BPO CONSULTING S.A.C. y la empresa American Communication S.A.C. constituyen un Grupo Económico bajo el nombre de "DYNAMICALL" desde el 09 de enero de 2017.
- El 06 de octubre del 2017, se emitió la serie D de la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting por un monto de S/ 1.5 MM a una tasa de 7.1250% y un plazo de 270 días.
- El 26 de julio de 2017, la Junta General de Accionistas aprobó los Estados Financieros correspondientes al primer semestre de 2017.
- El 05 de julio de 2017, se hizo presente que la Gerencia General designó a Pazos, López de Romaña, Rodríguez S. Civil de R.L., sociedad civil peruana miembro de BDO International Limited, como sociedad de auditoría externa para el ejercicio 2017.
- El 24 de abril de 2017, la Junta General de Accionistas acordó: (1) revocar los poderes de representación al Sr. José Antonio Mantilla Hidalgo, otorgados según Junta General de Accionistas con fecha 21 de enero de 2016, relacionados con la inscripción y emisión de Papeles Comerciales en el Mercado Alternativo de Valores y con el Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales BPO Consulting; (2) Otorgar poderes de representación al Sr. Piero Gianfranco Giuttari Claussi, relacionados con la inscripción y emisión de Papeles Comerciales en el Mercado Alternativo de Valores y con el Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales BPO Consulting.
- El 30 de marzo de 2017, a través de Junta Universal se aceptó la renuncia de cargo de Apoderado Especial del Sr. José Antonio Mantilla Hidalgo, así como el nombramiento de Apoderados y otorgamiento de facultades.
- El 29 de marzo de 2017, el accionista Adolfo Enrique Beltrán Dávila adquirió el 1.09% de acciones de BPO Consulting S.A.C. que le pertenecían al accionista José Antonio Mantilla Hidalgo por un total de 14,178 acciones, pasando a tener 223,601 acciones que representan el 17.19% del total de acciones de BPO Consulting S.A.C.; el valor de la transacción fue de US\$ 30,099. Asimismo, el accionista José Antonio Mantilla Hidalgo pasó a tener 127,606 acciones que representan el 9.81% del total de acciones de BPO Consulting S.A.C.
- El 15 de marzo de 2017, se anunció: (1) el cambio de denominación social de la empresa subsidiaria Transcom Worldwide Perú S.A.C a American Communication S.A.C. (2) la revocación de poderes del Sr. José Martín Ballón Espejo; (3) la renuncia de la Empresa de Servicios de Gerenciamiento Temporales S.A.C. al cargo de Gerente General; (4) el nombramiento del nuevo Gerente General el Sr. Enrique Beltrán Comejo; (5) el nombramiento de Apoderados de la Sociedad designando a los señores Piero Gianfranco Giuttari, Víctor Andrés Cáceres Rodríguez e Isabel Angélica Mesta Romero.
- El 09 de marzo de 2017, se presentó el resultado de colocación y cronograma de pagos correspondiente a la serie C de la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting.
- El 07 de marzo de 2017, se presentó la actualización número 4 del Prospecto Macro correspondiente al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting considerando la información financiera auditada al 31 de diciembre de 2016. Adicionalmente, se hizo presente la aprobación de los Estados Financieros y Memoria Anual correspondientes al periodo 2016 bajo Junta Universal.
- El 06 de marzo de 2017, se hizo público las características generales y el anuncio de colocación de la serie C de la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting. Adicionalmente se presentó la Información Financiera Auditada y Memoria Anual correspondientes al periodo 2016.
- El 09 de enero de 2017, se anunció el cierre de la operación de compra de la empresa Transcom Worldwide Perú S.A.C. por el valor de 1 Millón de euros.

Contexto Económico

El crecimiento de la producción nacional en 2018 fue de 3.9%, cifra ligeramente superior a la expectativa del mercado al cierre de 2017 (3.7%). A nivel sectorial, la manufactura, otros servicios, la actividad agropecuaria y la construcción fueron los que más contribuyeron a la expansión de la economía. En contraste, la actividad minera registró una contracción debido a la reducción de las leyes del mineral extraído.

El 2018 estuvo marcado por una coyuntura política agitada, en la que el presidente electo tuvo que renunciar por denuncias de corrupción, por lo que en marzo asumió el primer vicepresidente sin contar con una mayoría en el Congreso. Pese a ello, el Ejecutivo supo manejar la situación, pudiendo tomar ciertas medidas, entre ellas el apoyo a la inversión privada. Producto de ello que luego de registrarse un deterioro de las expectativas de crecimiento de la economía en el primer trimestre de 2018, estas mejoraron en los trimestres posteriores.

Según el BCRP, para 2019 la economía mantendría el mismo ritmo de crecimiento (4.0%), explicado principalmente por el mayor dinamismo de las exportaciones (+4.7%), relacionadas a la recuperación de las exportaciones de cobre. Mientras que también se espera una expansión de la demanda interna, destacando el crecimiento del consumo privado (+3.7%) y de la inversión privada (+6.5%).

Uno de los cambios más importantes observados en la economía peruana fue la recuperación de la inversión privada a partir de 2018, luego que entre 2014 y 2016 registran contracciones y en 2017 mostrara un crecimiento marginal. Se espera que nuevas inversiones se concreten en los próximos años, por lo que el BCRP proyecta incrementos superiores al 6% para los próximos dos años. Entre los sectores que recibirían mayores inversiones entre 2019 y 2020 destacan: minería US\$ 9.8 miles de MM), infraestructura (US\$ 4.4 miles de MM) y energía (US\$ 1.0 miles de MM).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PBI (var. %)	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.0%	3.9%	3.3%
PBI Electricidad & Agua (var. % real)	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.0%	4.0%
PBI Minería e Hidrocarb. (var. % real)	-0.9%	9.5%	16.3%	3.2%	-1.3%	5.2%	2.5%
Minería metálica (var. % real)	-2.1%	15.5%	21.2%	4.2%	-1.5%	5.3%	3.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	6.9%	7.5%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.2%	2.1%	2.0%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.36	3.40	3.40

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de inflación de diciembre 2018

Contexto Sistema

Tradicionalmente, el formato que lideró la industria de los *call centers* ha sido el de salas masivas con una gran cantidad de personal atendiendo llamadas telefónicas; sin embargo, el sistema de nube digital está reemplazando el uso de grandes salas y servidores. La nueva propuesta configura el sistema en los servidores de la empresa que brinda el servicio, permitiendo crear un espacio digital donde se pueda operar el aplicativo y almacenar cantidades extensas de información. Según la agencia de investigación de mercado Statista, en el 2016 el 70% de los *call centers* usaban sistemas propios en la oficina, mientras que el 30% restante habían elegido usar un sistema en nube. Para los próximos años se espera que esta proporción cambie drásticamente, y se prevé que el mercado de *call centers* basados en la nube crecerá a US\$ 15,671MM en el 2021, a una tasa de crecimiento anual de 24%. Asimismo, la consultora Gartner calcula que en dos años más, el 85% de las interacciones de los clientes será con *bots* (máquinas que responden consultas de los clientes en lugar de las personas).

En el mercado latinoamericano de *call centers*, según *Call Center News*, se registrará ingresos por US\$ 276MM en el 2021, siendo los países que experimentan las mayores tasas de crecimiento de los últimos años Perú, Chile y Colombia. Así, según la consultora Frost and Sullivan, la industria de *call centers* peruana crece en promedio entre 7% y 8% interanual.

En cuanto a la evolución en el uso de diferentes canales de atención, la Asociación Peruana de Experiencia de Cliente (Apexo), gremio que agrupa a los *call centers* del país, indica que si bien el canal más utilizado es el telefónico (87%), seguido del *back office* (12%) y las redes sociales (1%); en términos de ingresos, el canal digital ya bordea el 3% de participación. Asimismo, Apexo estima que el 87% de sus miembros aporta recursos para la capacitación tecnológica como herramienta fundamental para el desarrollo y crecimiento organizacional, mientras que el 11% aumentó la compra de tecnologías especializadas y un 20% incrementó el uso de *softwares* para gestionar redes sociales en el último año. Una ventaja para la adaptación del sector a la era digital es que la mano de obra empleada por los centros de contacto es, sobre todo, joven (70%), por lo que es más sencillo incluir herramientas con el fin de mejorar la experiencia del cliente.

Finalmente, cabe mencionar que en septiembre del 2018 se promulgó el decreto legislativo peruano 1390, que prohíbe a los *call centers* efectuar llamadas telefónicas y enviar mensajes masivos para ofrecer productos o servicios a consumidores que no han dado “su consentimiento previo, informado, expreso e inequívoco”. Al respecto, Guy Fort, presidente de Apexo señala que el impacto inmediato de la nueva ley es la reducción de nuevas contrataciones e ingresos en el segmento televentas.

Análisis de la Institución

Reseña

BPO Consulting S.A.C (en adelante BPO o la Compañía), fue constituida en el 2007 por el Sr. Enrique Beltrán, enfocada en soluciones de externalización de centros de contacto con especialización en ventas y atención al cliente. Sus operaciones se ubicaban en Lima Norte y entre sus principales clientes se encontraban empresas de seguros y diversas fundaciones benéficas. El 01 de agosto de 2015, entró en vigencia la fusión por absorción con la empresa Dynamicall Perú SAC; empresa que brindaba servicios de atención al cliente y ventas de empresas dedicadas a la comunicación a larga distancia.

Finalmente, el 09 de enero de 2017 se cierra la compra de la sucursal del *call center* sueco Transcom Worldwide Perú S.A.C., cuya razón social fue cambiada por American Communication SAC., con lo que la empresa pudo mejorar su posicionamiento en el mercado, optimizar costos gracias a las economías de escala, acceder a cuentas importantes, e incrementar la exportación de su servicio. A la fecha, la empresa mantiene la razón social BPO Consulting S.A.C., operando bajo la marca comercial “Dynamicall”.

Grupo económico

El grupo económico se encuentra compuesto por BPO Consulting S.A.C en calidad de empresa matriz y American Communication S.A.C como empresa subsidiaria del grupo. Ambas compañías se dedican a la misma actividad económica, sin embargo, manejan su contabilidad de forma independiente.

De manera consolidada, el estado de situación financiera muestra un incremento de S/ 0.86MM en el activo total. Por el lado del activo corriente, se presenta un incremento de S/ 5.11MM debido, en primer lugar, al incremento del saldo de efectivo y equivalentes de efectivo, el cual pasa de S/ 0.79MM en 2017 a S/ 2.46MM al corte de evaluación, retornando a

sus niveles previos a la adquisición de Transcom Worldwide Perú S.A.C. por el cual desembolsó 1 Millón de euros durante el 2017. Asimismo, producto de la compra de Transcom Worldwide Perú S.A.C. se registró un incremento en las cuentas por cobrar comerciales de S/ 3.48MM, situándose en S/ 11.95MM al cierre de 2018. En cuanto al activo no corriente, se registró una reducción de S/ 4.26MM como consecuencia de la liquidación de las inversiones financieras (Dic 2017: S/ 3.55MM) y la reducción del impuesto a la renta diferido por S/ 1.29MM (Dic 2017: S/ 2.62MM).

El pasivo total aumentó en S/ 1.29MM debido principalmente al aumento del pasivo corriente, el cual registró una variación de S/ 1.28MM. Esta variación se debe al incremento en las Obligaciones a Instituciones Financieras en moneda local, que se situaron en S/ 2.96MM al cierre del periodo, generando un incremento en las Obligaciones Financieras³ de S/ 0.55MM (Dic 2017: 3.91MM), como también, al incremento de Otras Cuentas por Pagar por un total de S/ 0.72MM (Dic 2017: 4.26MM). Por otro lado, el patrimonio registró una ligera disminución, situándose en S/ 10.08MM al cierre del periodo.

En cuanto al Estado de Resultados, se ha registrado un incremento de S/ 9.19MM (Var. Anual: 17.4%) en el nivel de ventas debido al crecimiento de las operaciones actuales y el inicio de operaciones con nuevos clientes, por ende, también se aprecia un incremento proporcional en el costo de ventas (Var anual: 17.7%), el cual mantiene una absorción aproximada del 78% de las ventas⁴. En consecuencia, la utilidad bruta pasó de S/ 11.76MM en 2017 a S/ 13.65MM al cierre del periodo, presentando un incremento anual de 16.1% en línea con los resultados previos, además de mantener el margen bruto (22%) presentado el ejercicio anterior.

Los gastos de administración del grupo pasaron de S/ 7.63MM a S/ 5.31MM como consecuencia del proceso de restructuración aplicado a la subsidiaria, mientras los gastos de venta presentaron una pequeña reducción al alcanzar S/ 3.24MM (Var anual: -5.9%). Así, como consecuencia del incremento en las ventas y la mejor eficiencia en costos, la utilidad operativa presentó un importante crecimiento al pasar de S/ 0.69MM en 2017 a S/ 5.09MM a diciembre de 2018, habiendo alcanzado resultados operativos de S/ 1.67MM en junio de ese mismo año. Los ingresos financieros netos del grupo alcanzaron S/ -0.54MM (Dic 2017: S/ -0.67MM), la diferencia de cambio se situó en S/ 62.31 Miles (Dic 2017: S/ -0.18MM), los ingresos diversos registraron S/ 31.12 Miles (Dic 2017: S/ 78.73 Miles), y finalmente se registró un ajuste por consolidación que ascendió a S/ -0.13MM. De esta forma, la utilidad antes de impuestos al cierre del ejercicio 2018 alcanzó S/ 4.52MM, continuando con la tendencia creciente mostrada en junio (S/ 1.42MM) en comparación a la caída registrada al cierre 2017 (S/ -87.82 Miles). Finalmente, el resultado neto del grupo al cierre del 2018 alcanzó S/ 3.15MM, presentando una importante recuperación respecto al 2017, año de la compra de la subsidiaria, donde se registró una pérdida por S/ 0.74MM, aunque, cabe resaltar que ya en junio 2018 el grupo alcanzó una utilidad neta de S/ 1.39MM.

El crecimiento de las ventas en conjunto con la restructuración aplicada a la subsidiaria, lo cual fue plasmado en la reducción de los gastos operativos permitió mejorar la rentabilidad del grupo al cierre del ejercicio 2018, así, el margen operativo alcanzó 8.2% (Dic 2017: 1.3%), mientras el margen neto retornó a terreno positivo al pasar de -1.4% a 5.1%. Asimismo, como consecuencia de la recuperación de fondos luego del desembolso realizado el 2017, la liquidez corriente del grupo mejoró al pasar de 1.18 veces a 1.51 veces.

Finalmente, cabe mencionar que el 08 de abril de 2019, mediante Junta Obligatoria Anual de Accionistas se aprobó el proyecto de fusión, donde BPO Consulting S.A.C. absorbe a American Communication S.A.C. Asimismo, la fusión entraría en vigencia el 01 de mayo de 2019, con lo cual todas las operaciones quedarían unificadas en los Estados Financieros de BPO Consulting S.A.C.

PRINCIPALES CIFRAS DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Balance General (S/ MM)	Dic-17	Dic-18	Estado de Resultados (S/ MM)	Dic-17	Dic-18	Indicadores Financieros	Dic-17	Dic-18
Total Activo	20.41	21.27	Ventas	52.88	62.07	Solvencia		
Activo Corriente	11.06	16.17	Costo de Ventas	-41.12	-48.42	Pasivo Total/Patrimonio (Veces)	0.94	1.11
Activo No Corriente	9.35	5.09	Utilidad Bruta	11.76	13.65	Deuda Financiera (S/ MM)	3.91	4.53
Total Pasivo	9.89	11.18	Gastos Operativos	-11.07	-8.55	Rentabilidad		
Pasivo Corriente	9.40	10.68	Utilidad Operativa	0.69	5.09	Margen Bruto (%)	22.2%	22%
Pasivo No corriente	0.49	0.51	Otros Ingresos	-0.78	-0.57	Margen Operativo (%)	1.3%	8.2%
Total Patrimonio	10.52	10.08	Utilidad Neta	-0.74	3.15	Margen Neto (%)	-1.4%	5.1%
Capital Social	30.34	1.30				Liquidez		
Reserva legal	0.21	0.21				Liquidez Corriente (Veces)	1.18	1.51
Resultados Acumulados	-20.03	5.43				Capital de Trabajo (S/ MM)	1.66	5.49
Pasivo y Patrimonio	20.41	21.27						

Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que BPO Consulting tiene un nivel de desempeño regular⁵, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. En primer lugar, la Compañía no ha realizado un proceso de identificación de sus grupos de interés, ni ha definido estrategias de participación con los mismos. En segundo lugar, la Compañía realiza acciones que promueven la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional del agua, aunque

³ Obligaciones Financieras = Obligaciones a Instituciones Financieras MN + Mercado Alternativo de Valores.

⁴ En Diciembre 2017 y Diciembre 2018, el costo de ventas absorbió el 77.8% y 78% del ingreso por ventas.

⁵ Categoría RSE5 en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

dichas acciones no forman parte de programas formales. Asimismo, la Compañía no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales.

Con relación al aspecto social, BPO Consulting realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades, como también la erradicación del trabajo infantil y su participación en la comunidad, sin embargo, dichas acciones no forman parte de programas formales. Finalmente, la Compañía cuenta con un código de ética aprobado el 17 de julio del 2017. Además, respecto a los beneficios sociales, BPO Consulting cumple con otorgar los beneficios de ley a sus colaboradores.

En cuanto al Gobierno Corporativo, producto del análisis efectuado, consideramos que posee un nivel de desempeño regular⁶. BPO Consulting es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima Cerrada, de acuerdo a la Ley General de Sociedades. El Capital Social suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre de 2018 asciende a S/ 1'300,767.00 (Un Millón Trescientos Mil Setecientos Sesenta y Siete y 00/100 Soles) representado por 1'300,767 acciones comunes de un valor nominal de S/ 1.00 (Un Sol) cada una. Los accionistas poseen los mismos derechos, asimismo, la comunicación con los accionistas es realizada a través del Gerente de Administración y Finanzas, el Sr. Gianfranco Giuttari Claussi. Adicionalmente, la Organización no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas, aunque se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las Juntas, como también la delegación de voto, aunque no se cuenta con un procedimiento formal.

La Compañía elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por Pierrend, Gómez y Asociados S. Civil de R.L, sociedad civil peruana miembro de BDO International Limited, asimismo, se verificó que los EEFF auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo. Cabe resaltar que la Compañía no cuenta con políticas para la gestión de riesgos ni con un área de auditoría interna. Finalmente, la organización no posee una política de información, ni difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Al 31 de diciembre de 2018, BPO Consulting cuenta con 2 accionistas, siendo ambas personas naturales.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (Al 31 de diciembre de 2018)		
ACCIONISTA	N° ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Enrique Beltrán Cornejo	1,077,166	82.81%
Adolfo Enrique Beltrán Dávila	223,601	17.19%
TOTAL	1,300,767	100.00%

Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

Cabe mencionar que la compañía no cuenta con un directorio. Por su parte, la Gerencia General se encuentra a cargo del principal accionista, Sr. Enrique Beltrán Cornejo, economista graduado de la Universidad de Lima, MBA por la Universidad Adolfo Ibáñez de Chile, con postgrado en Management in High Tech en la Universidad de California y egresado del Programa de Alta Dirección de la Universidad de Piura (AD-PAD). El señor Beltrán posee cerca de 13 años de experiencia en el sector de telecomunicaciones y es fundador del Instituto Peruano de *Call Center*.

PLANA GERENCIAL (Al 31 de diciembre de 2018)	
NOMBRE	CARGO
Enrique Beltrán Cornejo	Gerente General
Maritza Puma Estrada	Director de Operaciones
Juan Dulanto Salcedo	Gerente Comercial
Angelica Mesta Romero	Gerente de Operaciones
Magaly Alvarado Caldas	Gerente de Operaciones
Carolina Venegas Gala	Gerente de Operaciones
Gianfranco Giuttari Claussi	Gerente de Administración y Finanzas
Carlos Basurto Yamani	Gerente de TI
Patty Azaña Yupanqui	Gerente de Experiencia Cliente
Luis Cucalon Chauca	Sub-Gerente de Talento Humano
Ursula Valdez Calmet	Sub-Gerente de Control de Gestión

Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La actividad principal de la Compañía es brindar servicios para terceros en las áreas de atención de llamadas, contacto con clientes, ventas, *telemarketing*, investigación de mercados, gestión de cobranzas, soporte técnico y actividades afines. Las operaciones de BPO Consulting se realizan en su local ubicado en el distrito de Independencia y en la nueva sede de Ate, producto de la compra de American Communication S.A.C.

Cabe indicar que, en octubre de 2015, la compañía obtuvo la homologación de proveedores certificado por la empresa SGS del Perú S.A.C, la cual fue requisito para el inicio de operaciones comerciales con el Grupo BBVA. Asimismo, en octubre

⁶ Categoría GC5 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

2017 la compañía obtuvo la certificación COPC⁷, norma reconocida mundialmente que se orienta a reducir los costos y mejorar la calidad del servicio simultáneamente.

Productos o Líneas de Negocio

En términos generales, los servicios que ofrece la Compañía se pueden dividir en cuatro segmentos:

- **Servicios Inbound.** Agrupa a los servicios que consisten en la recepción de llamadas de los clientes o usuarios que requieren atención a consultas, quejas, reclamos, agendamiento de citas, servicios de *help desk* y/o ejecución de transacciones. Esta línea de negocio atiende a los sectores de telecomunicaciones, hidrocarburos, salud y AFP.
- **Servicios Outbound.** Corresponde a servicios que tienen como finalidad ofrecer productos y/o servicios, en mayor medida dirigida a clientes que pertenecen a una base de datos. Asimismo, incluye la realización de gestiones de postventa, cobranzas, etc. Esta línea brinda servicios a los sectores de telecomunicaciones, educación, banca y seguros.
- **Servicios Back Office.** Comprende un conjunto de actividades de apoyo al negocio, las cuales se caracterizan porque el operador de la Compañía no tiene contacto directo con el cliente, siendo su principal objetivo la recaudación de información necesaria de acuerdo con la gestión solicitada. Este segmento puede incluir también la verificación documentaria. Esta línea de negocio atiende al sector telecomunicaciones.
- **Servicios Mixtos.** Consiste en la realización de dos o más servicios simultáneamente.

Clientes

BPO Consulting tiene como mercado objetivo a aquellas empresas en crecimiento que frente a sus metas de expansión, se concentran en el *core* de su negocio requiriendo la tercerización de otras operaciones. En ese sentido, para atender a estas empresas, la Compañía ofrece procesos enfocados en la generación de valor a largo plazo mediante el contacto con los clientes y/o usuarios de las empresas que lo contratan.

Al corte de evaluación, el 91.0% del volumen facturado se concentra en América Móvil Perú S.A.C (Claro) (Dic 2017: 89.7%), la cual ha registrado una participación creciente desde el inicio de operaciones con la Compañía a partir de septiembre de 2012⁸. Cabe resaltar que BPO Consulting trabaja con 5 direcciones totalmente independientes, habiendo iniciado operaciones con Claro Chile gracias a la compra de American Communication S.A.C en enero de 2017. Otros clientes relevantes para la Compañía son Inversiones Educa S.A. (Certus) y Lima Gas, con participaciones de 4.3% y 2.2% respectivamente al corte de evaluación. En tal sentido, según estimaciones del Organismo Supervisor de Inversión Privada en Telecomunicaciones (OSIPTEL), al 2018, el sector telecomunicaciones representa el 4.8% del PBI nacional⁹. Asimismo, las cifras correspondientes a la evolución de las líneas en servicio de telefonía fija (Abonados y públicas) y telefonía móvil han presentado una tendencia creciente, principalmente en la telefonía móvil (Var anual: 8.3%), donde alrededor del 97.6% de las familias poseen teléfonos móviles. En cuanto a los servicios de internet, al cierre del 2018 el número de suscriptores alcanzó un total de 2.58MM, presentando un crecimiento de 11.3% respecto al año anterior. Finalmente, OSIPTEL destaca el potencial de crecimiento del sector, apoyado por la mayor intensidad competitiva.

En cuanto a la concentración del portafolio de clientes (Como también del sector telecomunicaciones), según información proporcionada por la Compañía, a marzo de 2019, la participación de América Móvil Perú S.A.C. (Claro) dentro de la facturación del grupo (BPO Consulting y American Communication S.A.C.) disminuyó hasta situarse en 57% como consecuencia del inicio de operaciones con GLOVO a través de American Communication S.A.C desde el mes de julio de 2018. Como consecuencia, el grupo presta sus servicios en Argentina y Uruguay, y finalmente, desde octubre de 2018 ha comenzado operaciones en España.

En cuanto a la política de crédito, la Compañía establece plazos de pago diferenciados con cada cliente, los cuales son determinados en cada uno de los contratos celebrados. La Compañía considera que sus actuales clientes son empresas grandes que poseen un riesgo de *default* crediticio mínimo. En tal sentido, los plazos de crédito que mantiene BPO Consulting con sus clientes al corte de evaluación oscilan entre 30 y 60 días, mientras que para sus principales clientes el plazo se situó en 30 días. Asimismo, al 31 de diciembre de 2018, las cuentas por cobrar comerciales alcanzaron un total de S/ 5.86MM¹⁰ (Dic 2017: 6,68MM), de los cuales S/ 0.12MM aproximadamente se encontraban vencidos (1.8%).

Proveedores

El sector donde opera la compañía posee como principal componente de costos y gastos el relacionado al personal, en consecuencia el gasto en proveedores de la Compañía es menos significativo. Así, dentro del costo de servicios registrado en el ejercicio 2018 (S/ 33.28MM), los relacionados a servicios prestados por terceros¹¹ alcanzaron S/ 4.17MM (12.5%). Asimismo, las cuentas por pagar comerciales representan el 3.3% del pasivo y patrimonio (Dic 2017: 4.1%). En relación a lo anterior, la Compañía realiza la contratación de los principales servicios (Enlaces de internet, telefonía y tecnología) con al menos 3 proveedores en simultáneo para garantizar la continuidad del negocio ante una posible caída de los mismos

⁷ Customer Operation Performance Center.

⁸ Participación en el volumen facturado por la Compañía: 23.7% (2013); 45.7% (2014); 76.5% (2015); 83.8% (2016).

⁹ Organismo Supervisor de Inversión Privada en Telecomunicaciones (OSIPTEL), Gerencia de Comunicación Corporativa (Agosto, 2018).

¹⁰ EEEF Auditados al 31 de diciembre de 2018.

¹¹ Incluye principalmente servicios por alquiler de oficina, alquiler de computadoras, alquiler de licencias de programas para el área de operación, servicios de energía y otros.

(Enlaces de contingencia). Adicionalmente cuenta con diversos proveedores de mobiliario y equipos tecnológicos con los que mantiene comunicación constante para asegurar el abastecimiento dentro de los plazos necesarios.

En cuanto a la política de compras de la Compañía, los plazos de crédito que mantiene BPO Consulting con sus proveedores al corte de evaluación oscilan entre 5 a 30 días.

Estrategias Corporativas

En cuanto a la estrategia corporativa de la Compañía, ésta se basa en tres factores clave: En primer lugar, mantener un equipo fidelizado y con avanzado conocimiento del negocio a través de capacitaciones, entrenamientos y un programa de incentivos basado en el cumplimiento de metas. En segundo lugar, contar con un portafolio de servicios diversificado, y finalmente, establecer procesos eficientes. En cuanto a los objetivos estratégicos de la Compañía, a continuación se presentan los establecidos para el ejercicio 2019:

- Consolidar el crecimiento y ampliar el portafolio: La Compañía analizará la continuidad de todas las operaciones de Call Center con el objetivo de optimizar recursos, manteniéndose únicamente las más rentables. Asimismo, buscará ampliar sus operaciones en los sectores de negocio de Back Office y Social Media (GLOVO). En línea con lo anterior, la Compañía plantea el desarrollo de las unidades de negocio de Software y Consultoría. El primero ofrecerá soluciones tecnológicas a clientes externos e internos, mientras el segundo se enfocará en soluciones personalizadas orientadas a la optimización de procesos y recursos.
- Mejorar la calidad de servicio (Modelo de operación): Desde Abril de 2018, la Compañía trabaja bajo el esquema proporcionado por la Metodología Sigma, que le ofrece un enfoque integrado entre habilidades e indicadores operativos para detectar oportunidades de mejora. En segundo lugar, la Compañía está mejorando e implementando nuevas herramientas de gestión del conocimiento (Sistema E-Learning), asimismo, buscar fortalecer la integración de las áreas de procesos, calidad y capacitación para mejorar la experiencia del cliente. Finalmente, continúa desarrollando una herramienta de gestión online que le permita tomar decisiones de manera rápida y eficiente.
- Fortalecer la infraestructura física y tecnológica: La Compañía plantea contar con equipos altamente calificados y apropiados para la gestión, considerando la necesidad actual y la derivada de la matriz de riesgos de la Compañía. En segundo lugar, busca minimizar el tiempo que se encuentran afectadas las operaciones debido a problemas relacionados a energía, enlaces y/o conectividad, fijándose un límite de 15 minutos. Finalmente, buscará mejorar las funcionalidades de aplicaciones internas con el objetivo de comercializarlas como herramientas de soporte operacional.
- Robustecer la imagen Dynamicall: A través de la colaboración en la implementación de códigos y/o sistemas de gestión al nivel del sector económico en el cual desarrolla sus actividades.

Inversiones

La empresa realiza inversiones en los rubros de seguridad e infraestructura, como también en tecnología. En el primer caso, ésta ascendió a US\$ 53,400 durante el ejercicio 2018, destacando la ampliación de la plataforma 3 en la sede de Independencia, así como la habilitación de salas de capacitación y laboratorios, finalmente se encuentra la habilitación del conmutador en el tablero Principal para Grupo Electrógeno dentro de la sede. En cuanto a las inversiones en tecnología, alcanzaron un saldo de US\$ 74,780 al cierre del periodo. Entre los principales desembolsos se destaca la renovación de licencias de correo con dominio Dynamicall, la compra de UPS's y la renovación de licencias para las plataformas.

Posición competitiva

Dentro del ámbito de los centros de contacto que operan en el Perú, se pueden distinguir tres grandes grupos de empresas (de avanzada, seguidoras e incipientes), a partir de su tamaño, tipo de organización e implementación tecnológica en sus operaciones. BPO Consulting (bajo la marca Dynamicall) se categoriza en el grupo de empresas de avanzada; las cuales se caracterizan por poseer procesos estandarizados, una cartera de clientes que le permite tener una cobertura regional y/o global, plataformas de gran tamaño y recursos de capital altos. Por su parte, las empresas del grupo de seguidoras operan bajo procesos medianamente estandarizados, aunque poseen mayor flexibilidad ante entornos cambiantes y menores costos de operación. Por último, las empresas incipientes refieren a aquellas enfocadas en un solo servicio y mayormente posee solo un cliente en el exterior, derivándose en bajos costos de operación.

Según la información brindada por la Compañía, tomando como referencia el tamaño de la plana laboral, el grupo (BPO Consulting y American Communication S.A.C) posee una participación de mercado de 10% al cierre del 2018 (Dic 2017: 6.3%) alcanzando un total de 3,087 colaboradores de un total de 30,927 colaboradores que integran el rubro. Asimismo, mantiene como principales competidores a GSS, Atento, Digitex, Konecta, Arvato, Fortel, MDY y SCC.

Análisis Financiero

Balance General

El activo total de la Compañía ascendió a S/ 22.12MM al corte de evaluación, presentando un incremento de 18.7% respecto al 2017 y manteniendo la tendencia creciente registrada desde el 2013. En cuanto al activo corriente, posee como principales partidas contables al Efectivo y equivalentes (13.1%), y las Cuentas por cobrar comerciales (74.7%). Durante el periodo se presentó una reducción de 4.8% (Dic 2017: S/ 8.24MM) como consecuencia de la variación en las Cuentas por

cobrar comerciales, las cuales pasaron de S/ 6.69MM a S/ 5.86MM durante el periodo¹². Sin embargo, dicha reducción fue contrarrestada por el incremento en la partida de Efectivo y equivalentes, la cual pasó de S/ 0.64MM a S/ 1.03MM, como consecuencia de la recuperación del efectivo desembolsado en enero de 2017 para concretar la compra de Transcom Worldwide Perú S.A.C.

Por otro lado, el activo no corriente registró un saldo de S/ 14.27MM al cierre del 2018, presentando un incremento anual de 37.3% como consecuencia, principalmente, del incremento en la partida de Inversiones en subsidiaria¹³, la cual pasó de S/ 7.38MM a S/ 10.59MM, siendo una de las principales partidas junto con la cuenta de Edificaciones, maquinaria y equipo, cuyo saldo al cierre del periodo fue S/ 2.69MM (Dic 2017: S/ 2.14MM). Cabe resaltar que tras la adquisición de Transcom Worldwide Perú S.A.C. el activo no corriente ha presentado una mayor participación dentro del activo total de la Compañía, alcanzando un 64.5% de participación en 2018 (Dic 2017: 55.8%).

En cuanto al pasivo total, registró un saldo de S/ 12.04MM al cierre de diciembre 2018 (Dic 2017: 11.67MM), representando el 54.4% del fondeo total de la Compañía. El pasivo corriente alcanzó los S/ 8.78MM (Dic 2017: 8.03MM) e incorpora como principales partidas a las Obligaciones financieras y la parte corriente de Otras cuentas por pagar, las cuales registraron saldos de S/ 4.49MM y S/ 3.56MM respectivamente. La variación del pasivo corriente (Var anual: +9.3%) se debe al incremento de sus principales cuentas. Así, por el lado de las Obligaciones financieras (Var anual: 14.9%), el saldo por pagarés alcanzó S/ 0.99MM (Dic 2017: S/ 0.00) y corresponde al contrato firmado con Scotiabank; los préstamos alcanzaron un total de S/ 1.97MM (Dic 2017: 1.03MM) como consecuencia de la renovación de la línea de crédito revolvente mantenida con BanBif y el préstamo otorgado por Interbank; las colocaciones registraron un saldo de S/ 1.50MM (Dic 2017: S/ 3.00MM) como consecuencia del vencimiento de las colocaciones en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) de las series D y E en los meses de julio y septiembre de 2018 y la emisión de la serie F por S/ 1.50MM durante el mismo mes; el saldo por Leasing alcanzó los S/ 68,930 (Dic 2017: S/ 0.00) y corresponde al arrendamiento financiero del grupo eléctrico. Cabe resaltar que las Obligaciones financieras corresponden en su totalidad a financiamiento de corto plazo y tienen como objetivo el fondeo del capital de trabajo, asimismo, los Intereses por devengar se situaron en S/ 40,417 al cierre del periodo (Dic 2017: S/ 117,891). Finalmente, las Otras cuentas por pagar (Var anual: 6.0%¹⁴) poseen como principal componente a las Remuneraciones y participaciones por pagar, debido al uso intensivo de capital humano dentro del sector, así, esta partida registró un saldo de S/ 2.06MM¹⁵ (Dic 2017: S/ 1.77MM).

El pasivo no corriente se situó en S/ 3.26MM (Dic 2017: S/ 3.63MM) y posee como principal partida contable a las Cuentas por pagar a subsidiaria, esta cuenta corresponde al préstamo a una sola cuota que mantiene la Compañía con su subsidiaria American Communication S.A.C y que vence el año 2010, dicha operación tuvo como objetivo el financiamiento de capital de trabajo. Asimismo, luego que BPO Consulting concrete la absorción de American Communication S.A.C en mayo de 2019 esta deuda quedaría sin validez.

El patrimonio total de la Compañía ascendió a S/ 10.08MM y representó el 45.6% del fondeo total, manteniendo la tendencia creciente registrada desde el 2015. Sus principales componentes son el Capital social (S/ 1.30MM), el cual no ha presentado variación desde el 2015, y los Resultados acumulados (S/ 8.58MM). Durante el periodo, el patrimonio total registró un crecimiento de 44.7%, esto se debe al incremento en los Resultados acumulados, que pasaron de S/ 5.46MM a S/ 8.58MM al cierre del periodo, en línea con la ganancia registrada por el valor de participación patrimonial generada por la compra de Transcom Worldwide Perú S.A.C en función de la aplicación de la NIIF 3 sobre combinaciones de negocios.

Eficiencia Operativa

La Compañía recibe ingresos diferenciados por cada campaña realizada. En consecuencia, cada campaña puede regirse bajo tres modalidades distintas de determinación de ingresos: (I) "Campañas con componente fijo", para las cuales se determina un valor fijo por hora posición (HP), es decir, un pago por cada persona que la empresa emplea cada hora para la atención del servicio; (II) "Campañas mixtas", cuyo ingreso corresponde a un componente fijo (valor por HP) más un componente variable (comisión), asociada a la dinámica de la campaña que puede abarcar ventas ejecutadas, número de llamadas atendidas, número de clientes retenidos, número de migraciones alcanzadas, entre otros; y (III) "Campañas variables", donde el pago es determinado en su totalidad de forma variable.

Las ventas de la Compañía han registrado un crecimiento continuo durante el periodo de análisis, alcanzando una tasa de crecimiento compuesta anual de 58.3% durante el periodo 2013 – 2017, sin embargo, las tasas de crecimiento anual han ido disminuyendo cada año¹⁶. El crecimiento registrado es consecuencia del incremento progresivo en el número de campañas atendidas, principalmente con América Móvil Perú S.A.C (Claro), como también, del crecimiento en el portafolio de clientes. Al cierre del 2018, las ventas¹⁷ ascendieron a S/ 40.58MM, presentando un crecimiento de 14.9%, asimismo, del total registrado más del 60% se concentra en su principal cliente¹⁸. En cuanto al volumen facturado por la Compañía

¹² Dentro de esta partida contable, la principal reducción se presentó en las facturas por cobrar en moneda nacional, cuyo saldo pasó de S/ 3.52MM a S/ 2.44MM al cierre del ejercicio 2018.

¹³ Las variaciones de esta partida corresponden al ajuste del valor de participación patrimonial sobre American Communication S.A.C.

¹⁴ Variación correspondiente únicamente a la parte corriente de la partida contable.

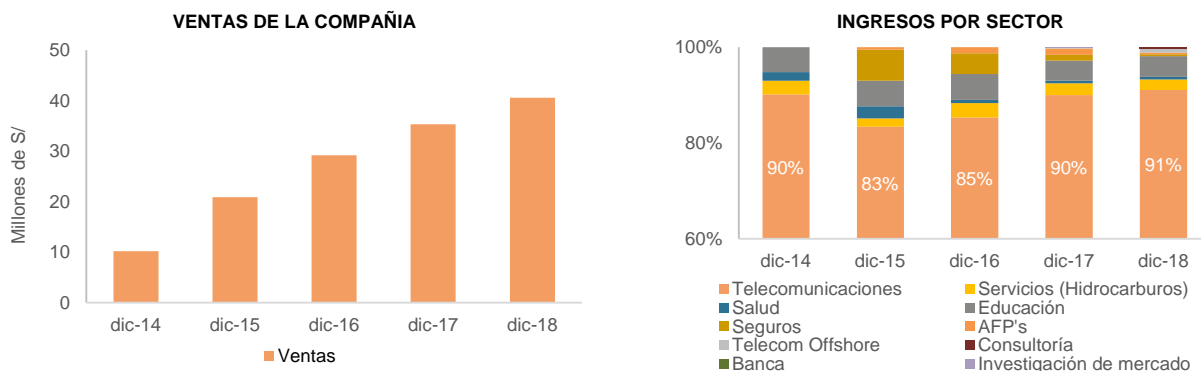
¹⁵ Saldo correspondiente al total de la partida contable Otras cuentas por pagar (Parte corriente y no corriente).

¹⁶ Tasas de crecimiento anual: 81.7% (2014); 104.6% (2015); 39.6% (2016); 21% (2017).

¹⁷ Incluye el monto facturado y no facturado (Estimación al corte del Estado de Pérdidas y Ganancias).

¹⁸ Memoria anual 2018

durante el periodo, el 91% corresponde a las operaciones mantenidas con su principal cliente América Móvil Perú S.A.C (Claro) (Dic 2017: 89.7%), además, dicho volumen ha presentado un incremento anual de 12.3%. Este riesgo de concentración se mitiga parcialmente debido a que se trabaja con 5 direcciones totalmente independientes, en segundo lugar, por la diversificación del portafolio de clientes (Ingreso de GLOVO y la expansión de operaciones en otros países gracias a la certificación COPC), y finalmente, debido a que la Compañía busca ser más selectivo con sus clientes y los servicios que ofrece gracias al posicionamiento alcanzado en el mercado, orientándose a operaciones (y correspondientes Unidades de Negocio) que le generan mayor rentabilidad.



Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

El costo de ventas de la Compañía ascendió a S/ 33.28MM, presentando un incremento anual de 24% en línea con el crecimiento del volumen de ventas¹⁹, por lo cual se incrementó la capacidad operativa, habilitando 346 puestos en la plataforma de operaciones²⁰. Asimismo, dado que el sector económico donde opera BPO Consulting es intensivo en capital humano, el principal componente del costo de ventas corresponde a la partida de Cargas de personal (S/ 29.01MM), la cual registró un incremento de 20.9% (S/ 5.02MM) respecto al 2017 aunque el número de colaboradores se redujo de 1820 a 1714 al cierre del 2018. El segundo componente relevante son los Servicios prestados por terceros²¹ (S/ 4.17MM), que presentaron un incremento de 46.5% (S/ 1.32MM) al cierre del periodo. El costo de ventas ha presentado una tendencia creciente, así, pasó de representar el 44.4% del volumen de ventas en 2013, a absorber el 82% del mismo al cierre del 2018 (Dic 2017: 76%). En consecuencia, la utilidad bruta se situó en S/ 7.29MM, registrando una reducción de 13.9% respecto al 2017 (S/ 8.47MM).

En cuanto a las cargas operativas, los Gastos de administración alcanzaron los S/ 4.38MM, presentado una reducción anual de 11.9%, principalmente por la reducción de las Cargas de personal, que pasaron de S/ 4.12MM a S/ 3.53MM durante el periodo²², siendo compensadas ligeramente por el incremento en los Servicios prestados por terceros (Var anual: S/ 0.10MM). Asimismo, los Gastos de ventas registraron una pequeña reducción al pasar de S/ 2.33MM en 2017 a S/ 2.11MM, en línea con la reducción de la partida de Cargas diversas de gestión²³ que se situaron al cierre del periodo en S/ 1.32MM (Dic 2017: 1.55M). En tal sentido, la utilidad operativa de la Compañía se situó en S/ 0.80MM, registrando una reducción anual de 31.4% (Dic 2017: S/ 1.17MM) y un margen operativo de 2% (Dic 2017: 3.3%). En relación a lo anterior, el EBITDA del periodo se ubicó en S/ 1.29MM (Dic 2017: 1.49MM), representando el 3.2% del volumen de ventas de la Compañía (Dic 2017: 4.2%)

Finalmente, la utilidad neta de la Compañía se situó en S/ 3.15MM gracias al Ingreso por variación en el valor de participación, el cual registra las variaciones en el patrimonio neto de la subsidiaria American Communication S.A.C, generando una margen neto de 7.8% (Dic 2017: 11.3%). Cabe resaltar que la utilidad neta se redujo en 21.1% (Dic 2017: S/ 3.99MM) como consecuencia, en primer lugar, de la caída en la utilidad bruta (Var anual: S/ 1.18MM) y del Ingreso por variación en el valor de participación, que pasó de S/ 3.83MM a S/ 3.15MM al cierre del periodo. Por otro lado, la utilidad neta de la Compañía sin considerar el efecto del Ingreso por variación en el valor de participación hubiera alcanzado únicamente S/ 2, 200 (Dic 2017: S/ 161,547).

Es importante resaltar que, a partir del 01 de mayo de 2019, la Compañía y su subsidiaria operan como una sola entidad, por lo cual es relevante analizar las cifras del grupo económico (BPO Consulting y American Communication S.A.C) tener una mejor perspectiva respecto a la Compañía. Así, al cierre del 2018, se registraron ventas por S/ 62.07MM presentando un incremento anual de 17.4% (Dic. 2017: S/ 52.88MM), como consecuencia del crecimiento de las operaciones actuales y el comienzo de nuevas operaciones ligadas a nuevos clientes. En línea con lo anterior, la utilidad bruta pasó de S/

¹⁹ Esto se debe a que por acuerdo de la Compañía con su subsidiaria American Communication, BPO Consulting asume todo el gasto correspondiente a la plana gerencial del grupo.

²⁰ Memoria Anual 2018.

²¹ Incluye principalmente servicios por alquiler de oficina, alquiler de computadoras, alquiler de licencias de programas para el área de operación, servicios de energía y otros.

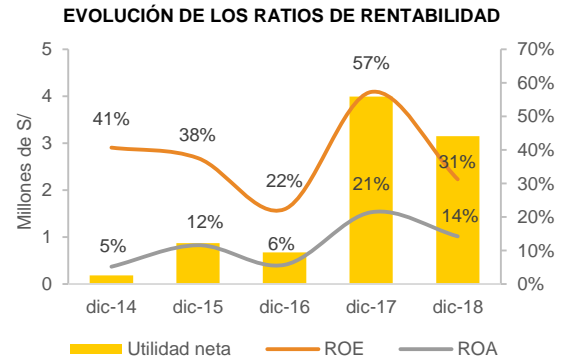
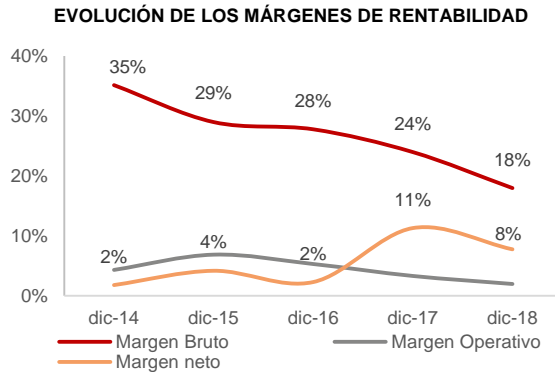
²² Esto se debe a que por acuerdo de la Compañía con su subsidiaria American Communication, la subsidiaria asume todo el gasto correspondiente a puestos operativos del grupo.

²³ Incluye principalmente las regalías por uso de la marca DYNAMICALL, gastos por vales de consumo, combustible, entre otros.

11.76MM a S/ 13.65MM durante el ejercicio 2018, debido a que el costo de ventas mantuvo una absorción de ventas de 78%. Producto de la reestructuración efectuada con la subsidiaria los gastos de administración se redujeron de S/ 7.63MM a S/ 5.31MM, lo cual generó que la utilidad operativa alcanzara los S/ 5.09MM (Dic 2017: S/ 0.69MM). Finalmente, debido al impacto de los hechos comentados anteriormente, el resultado neto del grupo alcanzó los S/ 3.15MM, continuando con la recuperación mostrada en junio de 2018, luego de la caída presentada el 2017 como consecuencia de la compra de la subsidiaria.

Rentabilidad

La reducción en la utilidad neta generó un deterioro en los indicadores de rentabilidad de la Compañía. Así, el ROA se ubicó en 14.2% (Dic 2017: 21.4%), mientras el ROE alcanzó 31.2% (Dic 2017: 57.3%), siendo ambos indicadores menores en comparación al ejercicio anterior, principalmente en el caso del ROE debido al incremento del patrimonio en 44.7%²⁴. De manera alternativa, sin considerar el Ingreso por variación en el valor de participación, el ROA y ROE de la Compañía se situarían en 0.02% y 0.03% respectivamente (Dic 2017: 1.4% y 5.1% respectivamente). Asimismo, de manera consolidada, el ROA y ROE del grupo se situaron en 14.8% y 31.2% respectivamente (Dic 2017: -3.6 y -7.1%).



Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

El flujo de caja operativo de la Compañía al cierre del periodo alcanzó S/ 1.30MM, presentando una importante recuperación respecto al resultado negativo registrado en 2017 (S/ 1.48MM). El resultado positivo se debe al incremento en el saldo cobrado a los clientes que pasó de S/ 33.81MM a S/ 41.39MM durante el periodo. Asimismo, en línea con el crecimiento en las ventas, la partida de Pagos a proveedores pasaron de S/ 22.72MM a S/ 39.22MM. Sin embargo, la razón principal de la recuperación del flujo de caja operativo se debe a la reducción en la partida de Otros pagos operativos que se situó en S/ 0.26MM, habiendo alcanzado un total de S/ 11.99MM a diciembre de 2017. Por otro lado, el desembolso de efectivo correspondiente a las actividades de inversión pasó de S/ 4.79MM a S/ 1.09MM, como consecuencia de la reducción total del desembolso por Compra de inversiones que en el 2017 alcanzó los S/ 3.55MM debido a la compra de Transcom Worldwide Perú S.A.C. En cuanto al flujo de financiamiento, los ingresos de efectivo pasaron de S/ 3.17MM a S/ 0.19MM debido a la reducción de la Cuenta por pagar a subsidiaria, que registro una salida por S/ 0.39MM (Se registró un ingreso de efectivo por S/ 3.15MM en 2017). Finalmente, se registró un incremento neto en el efectivo por S/ 0.39MM, lo cual mejoró el saldo de efectivo de la Compañía (Dic 2017: S/ 0.64MM), debido a que el ejercicio anterior se registró una disminución neta por S/ 3.11MM.

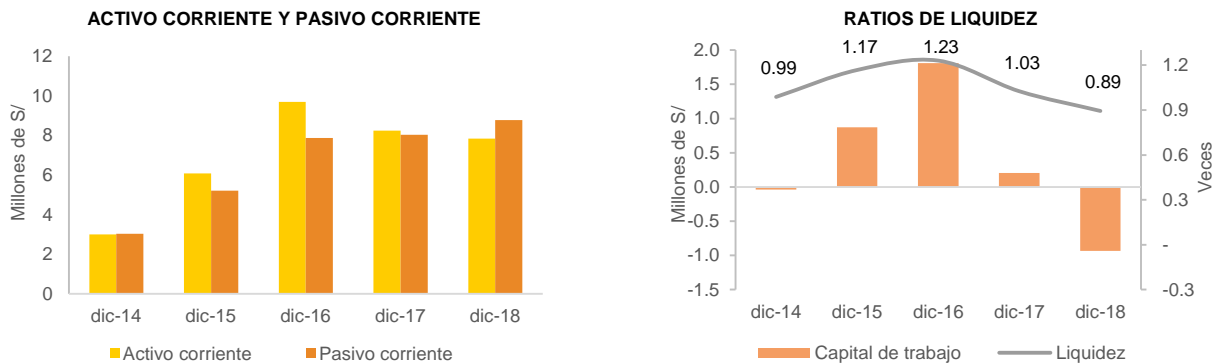
La liquidez de la Compañía, medido a través del ratio corriente²⁵ pasó de 1.03 a 0.89 veces, alcanzando su nivel histórico más bajo. Este resultado se debe a la reducción en la partida de Cuentas por cobrar comerciales, que pasó de S/ 6.68MM a S/ 5.86MM, impactando negativamente en el activo corriente que alcanzó S/ 7.85MM (Dic 2017: S/ 8.24MM) a pesar del incremento en saldo de efectivo. Asimismo, por el lado del pasivo corriente, se registraron incrementos en las partidas de Obligaciones financieras (Var anual: S/ 0.58MM) y Remuneraciones y participaciones por pagar (Var anual: S/ 0.28MM), ocasionando que el pasivo corriente pase de S/ 8.03MM a S/ 8.78MM durante el periodo.

En cuanto a la liquidez del grupo económico, el ratio corriente alcanzó 1.51 veces, presentado una mejora respecto al ratio registrado en 2017 (1.18 veces). Esta mejora se debe al incremento en las partidas de Efectivo y equivalentes de efectivo, y Cuentas por cobrar comerciales, las cuales alcanzaron saldos de S/ 2.46MM y S/ 11.95MM respectivamente (Dic 2017: S/ 0.79MM y S/ 8.47MM respectivamente) y permitieron contrarrestar la disminución en la partida de Cuentas por cobrar diversas que registró S/ 0.80MM (Dic 2017: S/ 1.79MM). En consecuencia, el activo corriente pasó de S/ 11.06MM a S/ 16.17MM al cierre del periodo. En cuanto al pasivo corriente, este alcanzó un total de S/ 10.68MM (Var anual: 13.6%), como consecuencia del incremento en las partidas otras cuentas por pagar y las obligaciones financieras, las cuales se situaron en S/ 4.98MM y S/ 4.46MM respectivamente al cierre del ejercicio (Dic 2017: S/ 4.26MM y S/ 3.91MM).

²⁴ El crecimiento del activo durante el periodo fue 18.7%.

²⁵ Activo corriente dividido entre el pasivo corriente.

Finalmente, cabe resaltar que la naturaleza del negocio incorpora un desfase entre el pago de los sueldos y salarios (Principal componente del costo de ventas) y el ingreso de efectivo correspondiente a los servicios, los cuales son cobrados según los términos de cada contrato. Asimismo, el periodo promedio de cobro al corte de evaluación fue de 52 días (Dic 2017: 68 días), mientras el periodo promedio de pago se situó en 8 días (Dic 2017: 10 días). En consecuencia, el ciclo de conversión de efectivo alcanzó los 44 días, presentando una mejora frente a los 58 días correspondientes al 2017, además de mostrar una tendencia decreciente desde el año 2015.

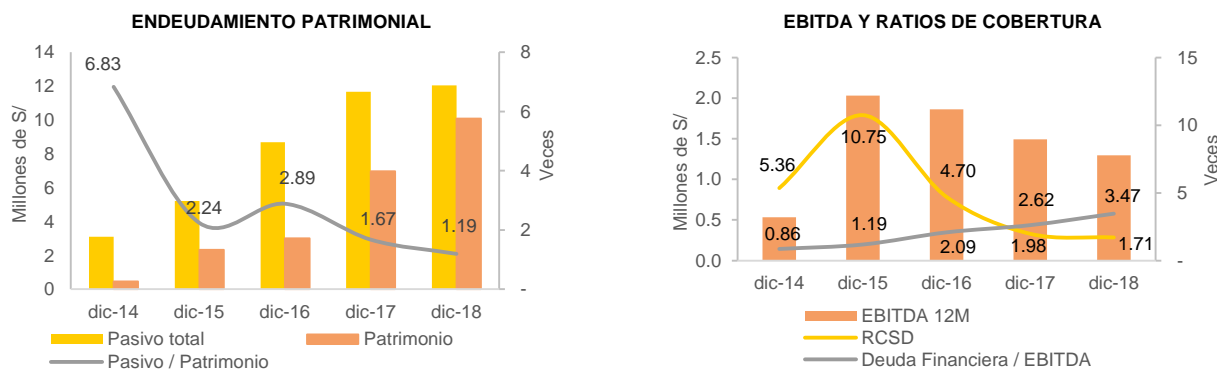


Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

Solvencia / Cobertura

La compra de Transcom Worldwide Perú S.A.C por parte de la Compañía ha permitido que se incrementen las utilidades netas desde el 2017, gracias al Ingreso por variación en el valor de participación, lo cual ha impactado positivamente en el valor del patrimonio total que pasó de S/ 3.01MM en 2016 a S/ 6.97MM en 2017, y cierre el ejercicio 2018 en S/ 10.08MM. Por el contrario, el pasivo total pasó de S/ 11.67MM a S/ 12.04MM en respuesta al crecimiento del pasivo corriente (Var anual: S/ 0.74MM) y la reducción de la partida Cuentas por pagar a relacionadas (Pasivo no corriente; Var anual S/ -0.39MM). En consecuencia, el nivel de apalancamiento de la Compañía²⁶ alcanzó 1.19 veces, presentando una mejora respecto al 2017 (1.67 veces), asimismo, este indicador ha mejorado desde el 2014.

En cuanto a la cobertura, el ratio de Deuda financiera respecto al EBITDA alcanzó 3.47 veces, presentando una desmejora respecto al 2017 (2.62 veces). Este resultado es consecuencia de la menor generación operativa de la Compañía, cuyo EBITDA pasó de S/ 1.49MM a S/ 1.29MM en el periodo, unido al incremento en las Obligaciones financieras que alcanzaron S/ 4.49MM (Dic 2017: S/ 3.91MM). En cuanto a la cobertura del servicio de deuda (RCSD)²⁷, este alcanzó 1.71 veces, presentando una reducción respecto al año anterior (1.98 veces). Finalmente, cabe recalcar la necesidad de la Compañía del fondeo de corto plazo para solventar su capital de trabajo como consecuencia del desfase que caracteriza su negocio.



Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

Política de Dividendos

La política de dividendos de la Compañía se encuentra sujeta a las disposiciones del artículo 230 y siguientes de la Ley General de Sociedades, ésta estipula que de obtenerse utilidades netas de detracciones de ley, estatutarias y demás obligaciones, éstas se destinarán a una cuenta de resultados acumulados, mientras las utilidades retenidas de ejercicios anteriores que sean de libre disposición se distribuirán vía dividendo, para lo cual se podrá disponer hasta el 100% de dichas utilidades, previa aprobación de la Junta General de Accionistas.

²⁶ Ratio de apalancamiento = Pasivo total / Patrimonio total.

²⁷ Ratio de cobertura del servicio de deuda = EBITDA 12M / (Parte Corriente de la Deuda de LP + Gastos Financieros 12M).

Instrumento Calificado

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting

El Programa es hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 1.00MM o su equivalente en soles, con una vigencia de 06 años contados a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, lo que aconteció el 20 de mayo de 2016. El Programa estará respaldado con garantía genérica sobre el Patrimonio de la Empresa. Los recursos obtenidos de la colocación de los instrumentos emitidos en el marco del Primer Programa serán destinados a capital de trabajo, y no podrán financiar las operaciones de las empresas vinculadas.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo BPO Consulting S.A.C.
Monto de 1era emisión	Hasta S/ 3.00 MM
Plazo por emisión	No mayor a un año
Precio de colocación	Bajo la par de su valor nominal (S/ 1,000.00)
Emisor	BPO Consulting S.A.C.
Estructurador	DIVISO BOLSA SAB S.A.
Opción de rescate	La Empresa no efectuará el rescate anticipado de los Instrumentos de Corto Plazo. Sin perjuicio a ello, la Empresa podrá rescatar los valores de acuerdo con lo señalado en el artículo 330 de la Ley General de Sociedades, siempre que se respete lo dispuesto en el artículo 89° de la Ley del Mercado de Valores.

Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

EMISIONES EN CIRCULACIÓN (Al 31 de diciembre de 2018)

Emisión	Serie	Monto colocado	Tasas de Interés	Fecha de colocación	Fecha de Redención	Plazo
Primera	Serie F	S/ 1.50 MM	6.6563%	05/09/2018	03/06/2019	270 días

Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR

Proyecciones Financieras

Las proyecciones de la Compañía para el cierre del ejercicio 2019 consideran que las ventas anuales pasarían de S/ 40.58 MM (Dic 2018) hasta S/ 72.27MM, cabe resaltar que este crecimiento incorpora, en primer lugar, el efecto de la fusión de las compañías, como también el crecimiento en el volumen de facturación a GLOVO y la entrada de nuevos clientes. La Compañía considera que mantendrá una estructura de costos y gastos en relación con las ventas de 69.5% y 12.3% respectivamente. Bajo estos supuestos, la Compañía planea cerrar el 2019 con una utilidad operativa de S/ 13.89MM (Dic 2018: S/ 0.80MM) y una utilidad antes de impuestos de S/ 13.29MM, asimismo, se resalta que ya no contaría con Ingresos por variación en el valor de participación como consecuencia de la fusión entre BPO Consulting y American Communication S.A.C

Anexo

BPO Consulting S.A.C.	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Estado de Situación Financiera (S/)					
Activo corriente	2,997,803	6,073,432	9,687,000	8,238,445	7,845,689
Activo no corriente	545,572	1,476,173	2,004,175	10,399,406	14,273,516
Activo total	3,543,375	7,549,605	11,691,175	18,637,851	22,119,205
Pasivo corriente	3,035,908	5,202,240	7,875,903	8,034,531	8,778,639
Pasivo no corriente	55,077	16,864	806,250	3,632,067	3,256,555
Pasivo total	3,090,985	5,219,104	8,682,153	11,666,598	12,035,194
Patrimonio	452,390	2,330,501	3,009,022	6,971,253	10,084,011
Total deuda financiera	457,795	2,413,266	3,883,742	3,910,109	4,493,103
Estado de Resultados (S/)					
Ventas	10,222,671	20,917,901	29,198,342	35,317,382	40,576,487
Costo de Ventas	-6,630,592	-14,855,819	-21,088,364	-26,849,497	-33,284,059
Utilidad bruta	3,592,079	6,062,082	8,109,978	8,467,885	7,292,428
Gastos operativos	-3,149,762	-4,624,606	-6,559,775	-7,296,645	-6,489,177
Utilidad operativa	442,317	1,437,476	1,550,203	1,171,240	803,251
Otros ingresos y gastos	-258,299	-562,656	-878,490	2,820,630	2,345,072
Utilidad neta	184,018	874,820	671,713	3,991,870	3,148,323
Rentabilidad					
Margen Bruto	35.1%	29.0%	27.8%	24.0%	18.0%
Margen Operativo	4.3%	6.9%	5.3%	3.3%	2.0%
Margen neto	1.8%	4.2%	2.3%	11.3%	7.8%
Margen EBITDA	5.2%	9.7%	6.4%	4.2%	3.2%
ROE	40.7%	37.5%	22.3%	57.3%	31.2%
ROA	5.2%	11.6%	5.7%	21.4%	14.2%
Liquidez					
Liquidez	0.99	1.17	1.23	1.03	0.89
Capital de trabajo	-38,105	871,192	1,811,097	203,914	-932,950
Periodo promedio de cobro	85	90	64	68	52
Periodo promedio de pago	34	12	8	10	8
Ciclo de conversión de efectivo	50	78	56	58	44
Cobertura					
EBITDA 12M	533,564	2,032,764	1,862,107	1,493,707	1,296,122
EBITDA / Gastos Financieros 12M	5.36	10.75	4.70	1.98	1.71
RCSD	5.36	10.75	4.70	1.98	1.71
Deuda Financiera / EBITDA	0.86	1.19	2.09	2.62	3.47
Solvencia					
Pasivo / Patrimonio	6.83	2.24	2.89	1.67	1.19
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.98	1.00	0.91	0.69	0.73
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.15	0.46	0.45	0.34	0.37
Deuda Financiera / Patrimonio	1.01	1.04	1.29	0.56	0.45
Pasivo Total / Capital Social	15.45	4.01	6.67	8.97	9.25

Fuente: BPO Consulting S.A.C. / Elaboración: PCR