

PLAN DE NEGOCIOS



Alumno:

Santiago Sidero

Tutora:

Matiana Behrends

Indice

1.	RESUMEN EJECUTIVO.....	4
1.1.	Visión.....	4
1.2.	Misión.....	4
1.3.	Objetivo.....	4
1.4.	Marco societario.....	4
2.	PROPUESTA DE VALOR.....	4
2.1.	Estrategia.....	5
2.2.	Modelo de negocios.....	5
2.3.	Target.....	6
2.4.	Proceso de selección.....	7
2.5.	Alianzas con empresas.....	7
2.6.	Alianzas futuras.....	7
2.7.	Ventaja comparativa.....	8
3.	INDUSTRIA.....	9
3.1.	Bancarización.....	10
3.2.	Fuentes de fondeo.....	10
3.3.	Volumen de usuarios.....	11
3.4.	Tasas de referencia.....	12
3.5.	Nominalidad.....	12
3.6.	Objeto del financiamiento.....	13
3.7.	Requisitos.....	13
4.	EL MERCADO.....	14
4.1.	Diagnóstico de la demanda identificada.....	14
4.2.	Competencia.....	14
4.3.	Canvas de Tendencia.....	15
5.	PLAN DE MARKETING.....	16
5.1.	Encuesta.....	16
5.2.	Nombre.....	17
5.3.	Marketing.....	17
6.	PLAN DE OPERACIONES.....	19
6.1.	Fondeo.....	19
6.2.	Atraer inversiones.....	20
6.3.	Crowdfunding.....	20

6.4.	Expansión	20
6.5.	Infraestructura tecnológica.....	21
6.6.	Detalle de carreras.....	21
7.	PLAN ORGANIZACIONAL.....	22
7.1.	Organigrama.....	22
7.2.	Funciones.....	22
7.2.1.	CEO	23
7.2.2.	CRO	23
7.2.3.	CTO	24
7.2.4.	CFO.....	24
8.	ANALISIS Y PLANIFICACION FINANCIERA.....	24
8.1.	Tasa de descuento.....	26
8.2.	Parámetros.....	28
8.2.1.	Parámetros de Riesgo de crédito	28
8.2.2.	Parámetros de variables de mercado.....	29
8.2.3.	Parámetros de la tasa WACC	30
8.3.	Supuestos de supervivencia.....	31
8.4.	Volumen de negocio.....	32
	ANEXO	34

1. RESUMEN EJECUTIVO

MERIT – Es una fintech que provee financiamiento a personas que deseen estudiar carreras tecnológicas virtuales de rápida salida laboral. A diferencia de un financiamiento tradicional en el que el prestamista recibe el dinero, el programa financiero se basa en el pago de las cuotas mensuales de estudio directamente al prestador educativo. De esta manera, la fintech puede asegurarse el objetivo del financiamiento y al ser en un formato virtual, tener información online de la evolución educativa del alumno.

1.1. Visión

Disminución de la pobreza estructural a través de la inserción laboral basada en la educación.

1.2. Misión

Brindar financiación a los sectores de bajos recursos para que puedan educarse, conseguir o mejorar su empleo y hacer crecer sus economías regionales.
La educación como un derecho y como motor de movilidad social.

1.3. Objetivo

Democratizar el conocimiento con un impacto social positivo y atractivo para inversores que busquen una rentabilidad segura, a mediano plazo pero con conciencia social.

1.4. Marco societario

Postularse para ser EMPRESA B para poder operar con transparencia en la gestión dentro de la empresa y para con los clientes e inversores que apuestan a generar un impacto positivo en la sociedad sin dejar de lado su búsqueda de rendimiento individual financiero.
En el anexo, se encuentra una breve explicación al respecto.

2. PROPUESTA DE VALOR

La propuesta se define como una FINTECH, que se enfoca en dar financiamiento a individuos que quieren capacitarse en carreras tecnológicas para lograr mayores posibilidades de inserción laboral y en forma rápida. Las empresas tecnológicas son la industria que más creció en estos últimos años y que permanece en constante crecimiento. Tienen los mejores salarios del mercado lo cual es un punto de motivación muy importante y seductor para el target que quiere superarse y ver reflejado su esfuerzo en frutos reales.

2.1. Estrategia

La educación necesaria en la fuerza laboral está cada vez más relacionada con la adquisición de ciertos skills/conocimientos particulares, más que con una carrera larga generalista. Las empresas muchas veces buscan el punto óptimo en el costo de la curva de aprendizaje profesional y ahí es donde aparece el *last-mile training*. Esto es algo que los e-learning han venido a cambiar con su flexibilidad y están en una etapa de desarrollo que queremos aprovechar. Sus virtudes para nuestro modelo son las siguientes:

- Al ser a distancia tiene un sistema de costos muchos más bajos por cada nuevo estudiante.
- Se basa en carreras más cortas, lo cual mejora la tasa de abandono.
- Mayor aplicación al sistema laboral con contenidos más especializados.
- Mayor flexibilidad en los contenidos, actualizándolos de acuerdo a las demandas del mercado, importante para la rápida obsolescencia que tienen los conceptos tecnológicos.

La plataforma estará conectada con las carreras online en institutos que ya tienen una vasta experiencia en la educación online, de esta manera se podrá hacer el seguimiento aprovechando las herramientas que estos institutos ya tienen desarrolladas. Estas acompañan al estudiante considerándolo todo un “ser digital” y no es solamente proveer el contenido en frente de una pantalla de su PC.

2.2. Modelo de negocios

Nuestro modelo de negocio se basa en el otorgamiento de préstamos a la educación, remunerado a través de una tasa de interés que será establecido de acuerdo al riesgo de crédito de la persona que solicita el financiamiento.

Las Academias/Institutos especializados en cursos/carreras online proveen el servicio educativo que buscamos financiar. Tener alianzas con estos proveedores estratégicos, nos permitirá hacer foco en el financiamiento y no en el contenido educativo.

El financiamiento estará dado por el pago de las cuotas mensuales a estas academias en las cuales el alumno se inscribe. Se realizará una integración entre los sitios de internet de varias academias con nuestro sistema, de manera de poder otorgar el financiamiento directamente a la hora de realizar la inscripción en el curso o carrera que el individuo elija. Es importante destacar la necesidad de hacer estos acuerdos con estas academias y hacernos cargo del costo de la integración con cada una de ellas. Desde el punto de vista de las academias, estas recibirán más inscriptos sin tomar ningún tipo de riesgo, ya que seremos nosotros quienes nos haremos responsables por el pago de la cuota.

Si bien como todo financiamiento existe un riesgo de crédito implícito, el modelo de negocios involucra una serie de medidas necesarias para mitigar este riesgo

Dado los datos que fuimos recolectando, tanto del sistema financiero, de las universidades y plataformas de e-learning y del ministerio de educación, diseñamos un esquema financiero basado en los flujos de fondos proyectados ajustados por riesgo con la idea de poder establecer una rentabilidad esperada, basada en el financiamiento.

Se desarrollará un motor de scoring para medir el nivel de riesgo y en base a eso alinear los montos máximos a otorgar (línea crediticia) y la tasa del financiamiento. La línea crediticia será establecida en cantidad de cuotas a financiar. Dentro de las medidas iniciales adoptadas para mitigar el riesgo y la sustentabilidad de los primeros años se tendrán en cuenta las siguientes:

- Pago de las primeras 2 o 3 cuotas, dependiendo del nivel de riesgo.
- Una vez alcanzada la máxima cantidad de cuotas a financiar establecida por el score, se solicitará al alumno un repago parcial del préstamo, si desea seguir con el financiamiento.
- Exigir como requisito que exista una persona que salga de garante del financiamiento
- Aplicación de intereses punitivos en caso de mora
- Será requisito la presentación de consumos o facturas pagadas en los últimos 6 meses.

2.3. Target

El negocio está orientado a personas que hayan terminado el secundario y tengan entre 17 y 55 años. Sectores de la población que no tienen la posibilidad económica para acceder al valor de las carreras privadas para lograr ese acceso al sistema laboral formal y con perspectiva de futuro.

Este segmento de la población en su mayoría corresponden a personas **no bancarizadas**, es decir que pueden tener una cuenta bancaria abierta pero no tienen productos crediticios.

Asumiendo que si está dentro de facebook cumple ciertos requisitos necesarios, tomamos su herramienta de Analytics y delimitamos criterios de filtro para definir un mercado potencial. En Argentina, si incluimos intereses en Tecnología, aprendizaje, secundario completo y excluimos a todos aquellos que tienen consumos ABC1 y estudios Universitarios/Posgrados/maestrías completos obtuvimos el siguiente estimado.

Público potencial: **5.400.000** personas.

Adicionalmente, hicimos una entrevista con una de las posibles academias (ACAMICA) y en esa ocasión, nos manifestaron que tienen un promedio de inscriptos de **3,000** estudiantes anuales y la proyección es tener un techo por arriba de los 10,000. Según una nota publicada en Mayo 2021 (<https://www.infobae.com/inhouse/2020/06/23/educacion-a-distancia-cuales-son-las-carreras-que-se-transformaron-en-el-futuro-digital/>) la institución viene capacitando en forma remota a más de 200 mil personas desde 2013. Si bien estos números no representan el volumen esperado de nuestro negocio, ya que nosotros iremos a buscar aquellos que quedaron afuera por tener recursos, nos dá una idea de que volumen es capaz de soportar una academia.

2.4. Proceso de selección

En primer lugar la eficiencia de la plataforma estará apoyada por un proceso de selección muy preciso analizando de manera holística al postulante, mediante un análisis cualitativo a través de entrevistas con profesionales y cuantitativa a través de un motor de scoring que provea la información necesaria para reducir al mínimo las tasas de mora e incobrabilidad. En ese proceso de selección y admisión se tiene muy en cuenta las capacidades del alumno para la correcta segmentación de la duración de las carreras o cursos. Ese proceso incluye analizar variables relacionadas con:

- Performance académica en sus últimos estudios.
- Nivel de lógica y matemática.
- Nivel de inglés mínimo requerido.

El objetivo es poder garantizar que el financiamiento que otorguemos para el estudio sea lo más eficiente posible tanto para el negocio como para el estudiante, maximizando la probabilidad de graduación y posterior repago.

2.5. Alianzas con empresas

Sinergia con empresas tecnológicas o no para alinear nuestra oferta de carreras en torno a sus necesidades presentes y futuras, tanto de fuerza laboral como de responsabilidad social y humanización de sus empresas. La idea es buscar empresas que colaboren con el proyecto para tener luego la prioridad de absorber estos nuevos talentos que cuentan con valores diferenciales y que son una ventaja del modelo.

La necesidad de las empresas de contratar programadores o especialistas en IT, conlleva una tarea y un esfuerzo grande por parte de las áreas de RRHH y que muchas veces pueden ser esfuerzos en vano, debido a que no logran seducir a los candidatos para las vacantes abiertas. Una de las maneras de cooperar con las empresas en este proceso podría provenir desde nuestra fintech, que otorgaría perfiles adecuados a las búsquedas abiertas que pueden o no ya haber terminado el ciclo lectivo. Si la empresa opta por elegir alguno de estos perfiles, deberá asumir el repago de las cuotas pendientes del financiamiento y por ende el riesgo crediticio. De esta manera, estas empresas pasarían a ser nuestros nuevos clientes.

Los estudiantes seleccionados son personas que al ser incorporados al sistema entregan un valor superior respecto a valores humanos difíciles de inculcar:

- + Compromiso
- + Agradecimiento
- + Fidelidad
- + Ambición por superarse.

2.6. Alianzas futuras

Organizaciones (gubernamentales y/o privadas) como la UNESCO o el BID que financian la democratización de la educación como estrategia para mejorar las economías y la vida de las personas en países menos desarrollados.

El estado en todos sus estadios en pos del desarrollo del proyecto desde una mirada colaborativa pero que no sea prioritario para la rentabilidad.

2.7. Ventaja comparativa

El hecho de que las Universidades o plataformas de e-learning no tengan la posibilidad de financiar el estudio a cualquier estudiante nos deja el lugar para posicionarnos de intermediarios y venderle el producto tanto al estudiante como a la entidad que no le puede proporcionar el acceso.

La fidelidad de tus clientes está asegurada al brindarle a un sector muy capaz pero olvidado por el sistema, el acceso a la educación y al mercado laboral de forma ágil, con un proyecto que los sostiene y los comprende, con acceso a salarios competitivos y la posibilidad de un futuro diferente.

La mirada humana de la plataforma permite la sana interacción con diversos participantes de la industria. Esta articulación es una gran ventaja partiendo del supuesto de que se necesitan sumar a todas las partes para un proyecto tan ambicioso como es la educación a largo plazo en países subdesarrollados. Al tener un balance perfecto entre búsqueda de rentabilidad e impacto social positivo la plataforma puede sostener un equilibrio en pos del éxito del proyecto entendiendo que mientras se vuelve exponencial va a darle los beneficios necesarios y justos a todas las partes.

- Para un sector muy grande de la sociedad sería tener acceso a la educación y al mercado laboral ágilmente, con un proyecto que los sostiene y los comprende, con acceso a salarios competitivos y la posibilidad de un futuro diferente.
- Para las universidades sería sumar alumnos que nunca hubieran captado y sin sumar costos fijos. Sumada su responsabilidad y motivación social.
- Para el Estado sería sostener la educación como un derecho y comprometida con la justicia social y los desafíos que tienen para lograrlo. Colaborando a potenciar la industria tecnológica, creciente en el mundo. Incluso podría el proyecto buscar federalizar la educación, potenciando las economías regionales.
- Para las empresas sería invertir en su industria, conscientes de la retroalimentación y con la posibilidad de adecuar la formación de sus alumnos a sus necesidades y proyectos a futuro plasmados en una empresa que los puede hacer a medida.
- Para los inversores sería una inversión sostenible en el tiempo con una visión social y una rentabilidad transparente. En lo social, se trata de desarrollar el crecimiento del país a través del incremento de la cantidad de población económicamente activa, generando mayores recursos para la sociedad y el estado.

3. INDUSTRIA

Las verticales fintech más desarrolladas en Argentina incluyen a pagos (48%), créditos (38%), soluciones financieras (18%), servicios para empresas (15%) e inversiones (12%). Así se desprende del último mapa elaborado por Finnovating.

Las verticales que aún se encuentran por debajo del 10% del ecosistema son seguros (5%), divisas (4%), bancos digitales (3%), productos financieros (3%), finanzas personales (3%) y regtech (2%).

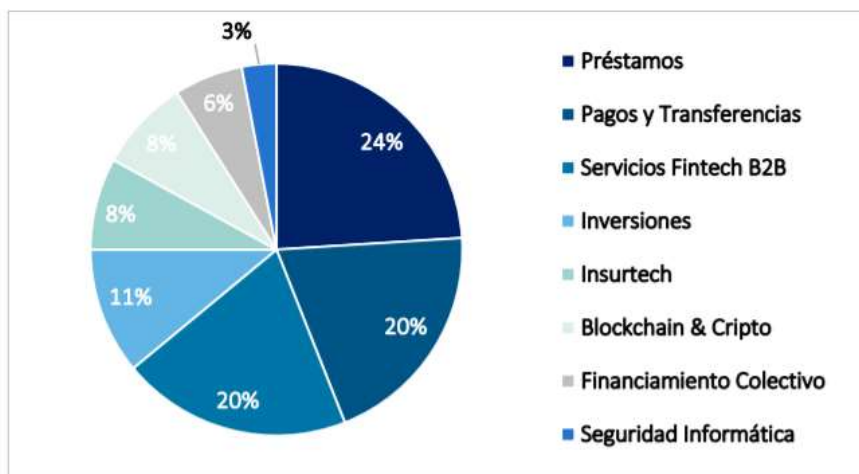
Se contabilizaron 268 fintech argentinas hasta 2020, 151 2019, contra 133 en el 2018, 95 en el 2017 y 60 en el 2016.

Las fintech analizadas tienen una mirada de consumo o rentabilidad en el corto plazo, con lo cual nuestra ventaja se posiciona en la potestad de poder invertir a mediano y largo plazo.

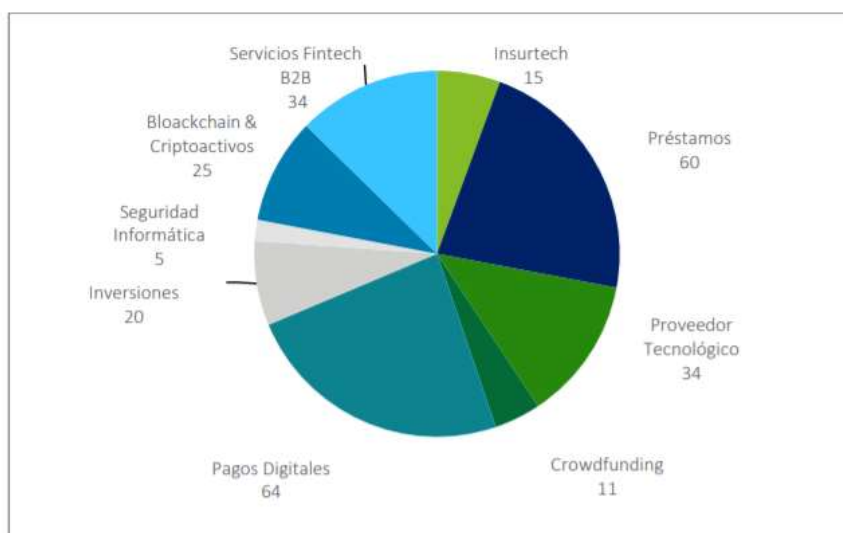
En el año 2020, nos encontramos con un ecosistema Fintech que duplicó en cantidad de jugadores al vigente en el 2018. A pesar del contexto macroeconómico vigente desde mediados del 2018 y de la crisis sanitaria generada por la pandemia COVID-19, la industria siguió creciendo, tanto en cantidad de jugadores como en volúmenes de actividad y ofertas de servicios.

Si bien la media es que el ecosistema se duplicó en cantidad de jugadores, hay segmentos que crecieron mucho más que la media, como por ejemplo el vertical de “pagos digitales” que, hoy en día, es el principal segmento de actividad en términos de cantidad de empresas. Justamente el mayor número de empresas creadas en los últimos dos años responde al segmento de pagos digitales, que se vio potenciado por el crecimiento del comercio electrónico y el mayor uso de dispositivos móviles.

Si hacemos un análisis comparativo entre el universo 2018 y 2020, vemos que en 2018 el principal vertical en términos de cantidad de empresas era el de “Préstamos” con 32, lo cual representaba un 24% del universo a dicha fecha. Seguidamente encontramos el vertical de “Pagos digitales” que reunía a 27 empresas, al igual que “Servicios B2B”; ambos con un 20% cada uno.



Fuente: Cámara Fintech, 2018.



Fuente: Cámara Fintech, 2020.

3.1. Bancarización

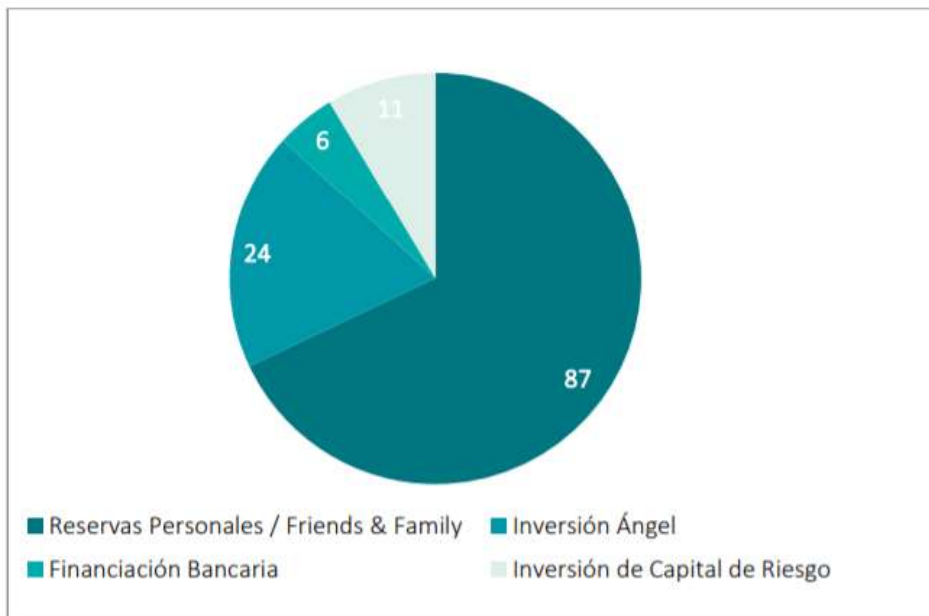
En comparación con otras economías regionales, la situación en Argentina demuestra cierto estancamiento. En Chile y Brasil, los adultos con cuenta bancaria representan un 74%; mientras que, en Argentina, el porcentaje de adultos bancarizados (y conscientes de ello) ronda el 48%. El crédito privado representa, a su vez, un 9% del PBI, reduciéndose en un 40% con respecto a 2017, en gran parte debido a la aceleración de la tasa de inflación. El panorama general del crédito privado en LATAM alcanza un 56% del PIB y en la Unión Europea un 86%. Sin embargo, el conjunto de empresas Fintechs del país es el tercero más grande de la región en términos de inversiones hacia el sector, después de Brasil y México.

Características	Unidad de medida	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	LATAM	Unión Europea
Población	Millones	44,94	211,04	18,95	50,34	127,60	32,51	646,43	447,51
PBI	USD Bn	449,66	1.839,50	282,32	323,80	1.258,80	226,48	5.719,00	15.593,00
Bancarización	%	48%	74%	74%	83%	37%	47%	55%	91%
Ratio Crédito	% Crédito Privado/PBI	9%	62%	81%	50%	27%	44%	56%	86%

3.2. Fuentes de fondeo

Si bien el capital humano y las ideas innovadoras son el motor del desarrollo de estas compañías, un tema no menor son las fuentes de financiamiento en las etapas tempranas del desarrollo. Es sabido que una Startup tiene dificultades para el acceso al crédito en el mercado bancario tradicional, ya que al no contar con un historial de ingresos se dificulta su calificación como sujeto de crédito. Ésta es una problemática que afecta a todos los segmentos de la industria por igual.

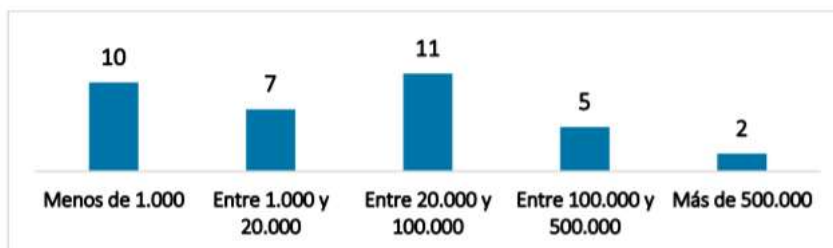
Al efectuar esta pregunta a los encuestados, la mayoría (87 respuestas sobre un total de 131) respondió que, en los primeros doce meses de su inceptión, su principal fuente de financiamiento fue capital propio; o bien, aportes de familiares y amigos. En segundo lugar, un 19% afirma haber recurrido a inversores ángeles, modalidad que ha ganado terreno en los últimos años gracias al impulso de la actividad emprendedora. En tercer lugar, con un 8% le sigue el financiamiento a través de fondos de Venture Capital o Capital de Riesgo, que han ganado espacio a partir del año 2017.



Fuente: Deloitte, 2020. EEF20.

3.3. Volumen de usuarios

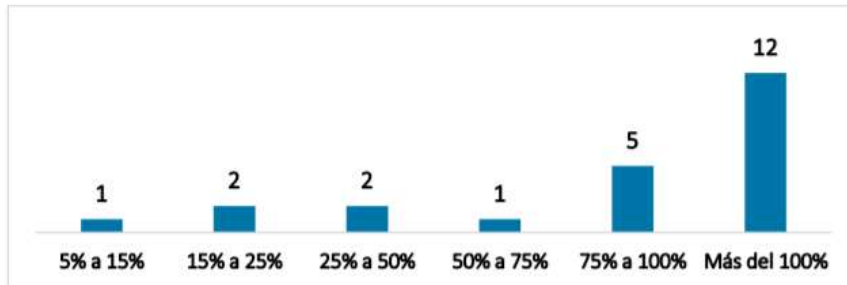
A los negocios B2C se les preguntó sobre la cantidad de usuarios registrados en la plataforma. Como se ha mencionado anteriormente, algunas empresas globales tienen alcance regional, mientras que otras se enfocan en la región o solamente en el país. A su vez, existen diferentes grados de maduración en el ecosistema, donde conviven Startups con compañías que ya tienen varios años de trayectoria. Esto genera una gran variedad de rangos de usuarios con diferentes características de consumo.



Fuente: Deloitte, 2020. EEF20.

3.4. Tasas de referencia

El nivel de tasas cobradas por las empresas Fintechs del segmento préstamos podría estar relacionado al mayor costo de fondeo (ya sea capital propio o de terceros) que enfrentan estas empresas en comparación con los bancos tradicionales. Por otra parte, al atender en general a segmentos a los cuales no llegan los bancos tradicionales, el riesgo de incobrabilidad puede resultar mayor. En definitiva, costo de fondeo y riesgo de incobrabilidad son componentes importantes en el proceso de formación de las tasas activas.



Fuente: Deloitte, 2020. EEF20.

Según los resultados de la encuesta, el 70% de las empresas Fintechs en el vertical “Préstamos” otorgaron tasas nominales anuales mayores al 75% en pesos durante 2019.

Algunas tasas (TNA) de referencia ofrecidas por las Fintech son:

- Moni = 180% (<https://moni.com.ar/>)
- Findo = 115% (<https://findocreditos.com.ar/#simula-tu-credito>)

3.5. Nominalidad

En cuanto a los tickets promedio, los resultados de la encuesta permiten evidenciar que la mayoría de las Fintechs otorgan préstamos por montos reducidos. Al contar con tecnología de vanguardia e infraestructura flexible, la gran mayoría de los préstamos resultaron en montos menores a \$20.000, mientras que el monto promedio de los préstamos para el conjunto del sistema financiero es cercano a los \$100.00019 . Esto representa un gran avance en términos de inclusión financiera, permitiendo a los ciudadanos obtener capital, en montos tradicionalmente bajos, de una forma sencilla y sin tener que acercarse a una sucursal física.



Fuente: Deloitte, 2020. EEF20.

3.6. Objeto del financiamiento

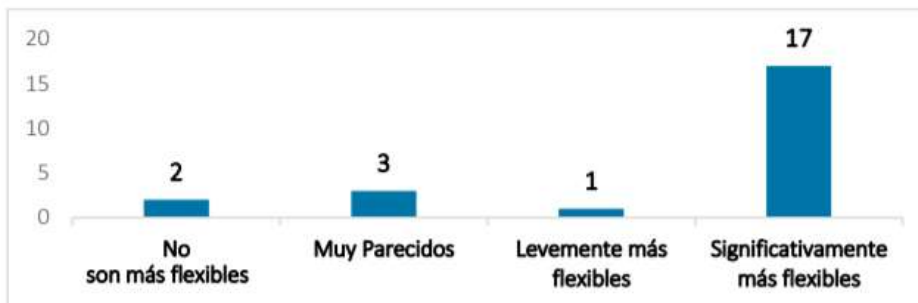
El uso de los créditos varía, principalmente, en tres rubros principales: urgencias, compras para el hogar y pago/cancelación de obligaciones. Esta distinción en su uso demuestra la manera en que las personas se relacionan con el sistema financiero. No es lo mismo realizar un trámite bancario con una urgencia de tiempo de trasfondo, que solicitarlo online y recibirlo en unas pocas horas. Es importante conceptualizar el uso final de los fondos, para lograr adaptar las plataformas y los sistemas hacia esos propósitos. También cabe destacar que estas modalidades de uso están intrínsecamente relacionadas con la situación macroeconómica del país.



Fuente: Deloitte, 2020. EEF20.

3.7. Requisitos

La flexibilidad tecnológica permite obtener los mismos resultados con menor esfuerzo. Si bien la mayoría de las Fintechs cuentan con procesos robustos de scoring y evaluación del riesgo de crédito basado en tecnología, desde la perspectiva del tomador de fondos los requisitos de acceso son significativamente más laxos. Esto último se desprende de las respuestas acerca de si los requisitos de acceso al préstamo en las Fintechs son más flexibles que los tradicionales.



Fuente: Deloitte, 2020. EEF20.

A modo de ejemplos, tanto Moni (<https://moni.com.ar/>) como Afluenta (<https://www.afluenta.com/informacion-sobre-creditos>) los requisitos que suelen pedir para el otorgamiento del crédito son:

- Ser mayor de 18 años y residir en Argentina

- Sueldo mínimo establecido según la entidad y/o antigüedad laboral
- Ser titular de cuenta bancaria (a los efectos de acreditación del dinero)
- Sea aceptado por su propio modelo de scoring

En cuanto a garantías, son créditos que se dan a sola firma y no suelen pedir bienes o avales como garantía. La razón de esto se basa en sostener esa flexibilidad en el otorgamiento y además para evitar tener procesos judiciales largos y en los cuales al momento de ejecutar la garantía, esta puede no cubrir los gastos judiciales, ya que los montos otorgados de estos financiamientos suelen ser chicos en comparación con los gastos en que se incurren.

4. EL MERCADO

4.1. Diagnóstico de la demanda identificada

Dada la alta tasa de pobreza en el país y como consecuencia la falta de condiciones de acceso a la educación de primer nivel, es evidente la necesidad de federalizar el conocimiento como principal medida para disminuir la desigualdad social. Las empresas de tecnología están en constante crecimiento y la demanda laboral empieza a crecer en los perfiles más técnicos relacionados con el mundo IT, a tal punto que la oferta laboral no da abasto. Esto genera una oportunidad que no está siendo aprovechada y es por ese motivo que la propuesta es proveer los recursos necesarios para acercar ambas puntas del mercado laboral utilizando la educación como vehículo.

Según el INDEC en el último censo (año 2010) solo el 14% de la población tiene como máximo nivel de estudio alcanzado terciario/secundario completo, y un 20% alcanzó el secundario completo. Si sacamos una foto en ese momento, notamos que la cantidad de personas que se encontraban en nivel universitario era la mitad respecto de la población educativa en nivel secundario/polimodal.

Para septiembre 2020 encontramos los siguientes datos socio-demográficos: Tasa de desocupación de 11,7%, que representa una población desocupada de 1,4 millones y 0,8 millones es población desocupada con al menos nivel secundario completo.

En términos tecnológicos entendemos que pueden tener menos o peor conexión a Internet y dispositivos, pero diferentes investigaciones nos han revelado datos alentadores de cómo un target similar accede hoy a los cursos online:

Mobile: 70% / Desktop: 28% / Tablets: 2%.

Debido a las cuarentenas obligatorias por el covid-19, la sociedad y las instituciones aceleraron el proceso de mejora en este tipo de educación online, las personas derribaron barreras para la comunicación digital. El crecimiento de aplicaciones como ZOOM-MEET o Microsoft teams se ha desarrollado notablemente y penetrando en niveles nunca antes visto.

4.2. Competencia

La única start-up activa hoy en Argentina que esté postulando financiar la educación es SOYHENRY.COM pero está claramente apuntando a un target ABC1, tanto desde su propuesta de comunicación como desde su oferta. Al momento tienen disponible una sola carrera y ofrecen el 100% de la financiación y empezar a pagar cuando encuentren trabajo. Este concepto fue analizado y se entiende que no es rentable para nuestra idea democratizadora, lo que implica que su cupo debe ser limitado.

En entrevistas hemos conversado con plataformas financieras como WIPEI en donde los institutos les habían acercado la propuesta de financiar cursos de hasta \$20.000 totales en cuotas pero nunca se cristalizaron.

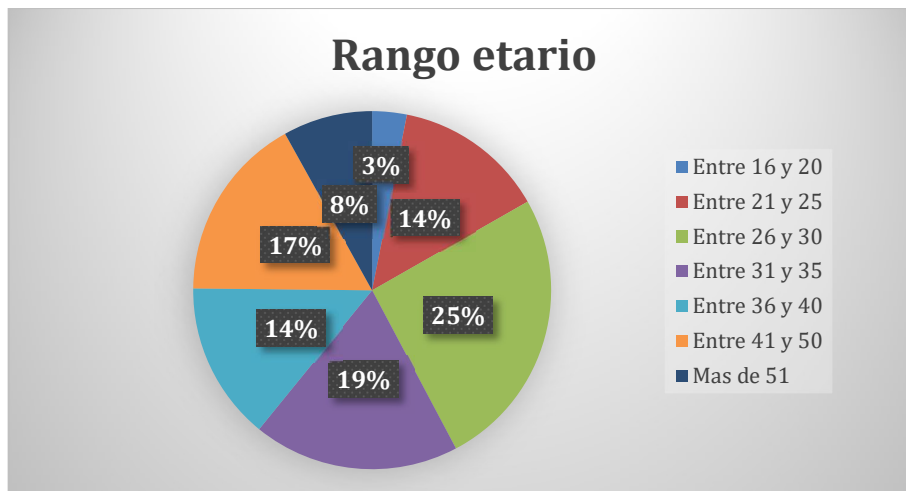
4.3. Canvas de Tendencia

CANVAS DE TENDENCIA		Tendencia: Fintech + e-learning
ANALIZAR		APLICAR
Necesidades ¿Cuáles son las necesidades de los usuarios relacionadas con esta tendencia?	Causantes del Cambio ¿Porque nace esta tendencia nueva? ¿Qué está cambiando?	Potencial de Innovación ¿Cómo y donde podrías aplicar esta tendencia a tu proyecto?
1- Insertarse en el mercado laboral creciente y demandante de carreras de tecnología	1- La mayoría de las grandes empresas a nivel mundial son tecnológicas y por ende demandan perfiles acordes	1- El acceso al conocimiento es cada vez más libre y a la vez más demandado, pero eso no significa que en nuestra región todas las personas tengan la oportunidad de acceder a estos conocimientos, simplemente porque no tienen los recursos. El financiamiento es la herramienta que podrían necesitar estas personas para acceder a esta nueva tendencia y conectar ambas puntas del mercado (empresas y empleados)
2- Incrementar sus salarios actuales	2- La tecnología está tomando un rol protagónico en la transformación de las empresas, y si bien esta tendencia puede reemplazar ciertos trabajos operativos, surgen otros nuevos	2- Argentina es un país con desigualdades sociales y económicas tan grandes, que se hace evidente la necesidad de ayudar a los que menos tienen para darles las posibilidades que para otros están al alcance de la mano. Argentina sería el puntapié inicial de un proyecto regional, extensible a toda Latinoamérica
3- Obtener nuevos conocimientos de manera eficiente y rápida, es decir mediante cursos cortos entre 6 meses y 2 años		
Expectativas emergentes ¿Que nuevas necesidades, deseos y expectativas son generados por estos cambios?	Inspiración ¿Cómo están aplicando esta tendencia otros negocios?	Para quien ¿En que grupo/s se presenta esta tendencia? ¿Que habría que cambiar para aplicarla a otro grupo?
1- Lograr tener oferta laboral suficientemente grande como para generar una tranquilidad laboral	1- Esta tendencia es aplicable a todas las empresas proveedoras de servicios y gran parte de las empresas proveedoras de productos, ya que la gran mayoría tiene un departamento de IT o áreas de datos	1- Esta tendencia no distingue entre edades, lo que manda es el conocimiento en esos skills técnicos y la experiencia en ellos.
2- Tener la capacidad de estar actualizado en las últimas tendencias del mercado laboral	2- El análisis de grandes volúmenes de datos se está convirtiendo en un valor indispensable a la hora de generar negocios	2- Dado que esta tendencia se base en el aprendizaje de nuevos skills, el grupo de gente joven sería el más indicado, ya que tiene la capacidad de aprender más rápido
		3- Sin embargo, la práctica en estos skills pueden colaborar con aquellas personas que nunca tuvieron conexión con la programación. Por eso es importante que la propuesta de valor venga acompañada de horas de práctica para aquellas personas que tengan más dificultades

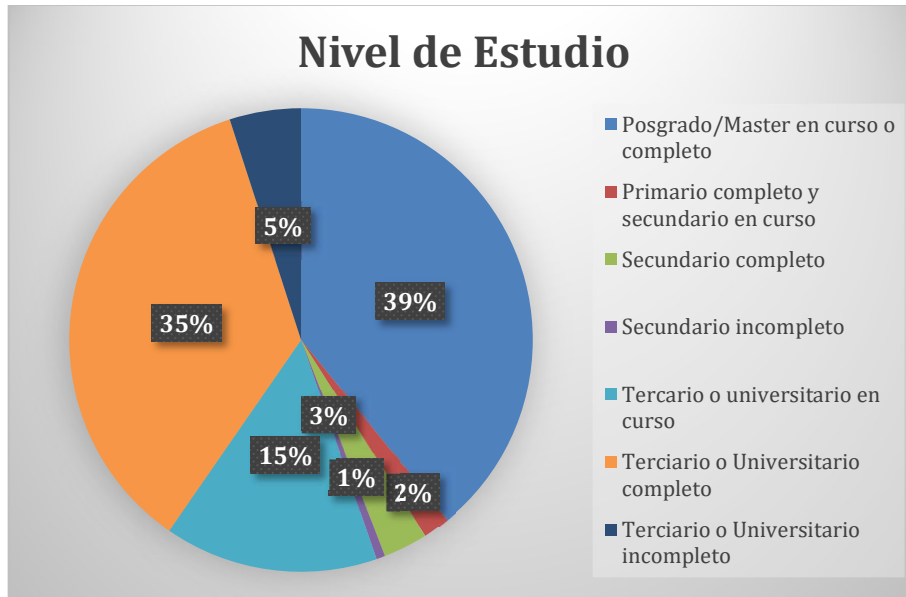
5. PLAN DE MARKETING

5.1. Encuesta

En la encuesta que se realizó, de un total de 887 respuestas un 18% (es decir 161 casos) comentaron que estarían interesados en estudiar online algún curso o carrera, por la cual pagarían y estarían dispuestos a tomar financiamiento. Estos casos, son los que entendemos podrían entrar dentro de nuestro target de clientes. A continuación, presentamos un resumen de algunas de las características de este target:



Es importante notar que el servicio resulta atractivo a todos los rangos de edades de manera uniforme, si bien prevalece un poco más el rango entre 26 a 30 años, los demás segmentos también se mostraron interesados. Este resultado, genera cierta confianza con el target al cual se apunta.



Los grupos de los 2 niveles de estudio más altos en cuanto al nivel educativo son los que se muestran más proclives a tomar el servicio. Si bien es un resultado que nos llamó la atención, está en línea con la proporción general del total de la muestra, es decir, incluyendo aquellos que no tomarían el servicio. Con lo cual, una de las conclusiones que podemos arribar es que no es condicionante el nivel de estudio alcanzado para optar por nuestros servicios.

5.2. Nombre

El nombre de la empresa es Merit y hace referencia justamente al mérito de estudiar. El slogan utilizado (Financia tu e-ducación) hace un juego de palabras entre la “e” que está relacionado a la internet y la educación que es el fin primordial de este financiamiento.

5.3. Marketing

Se destinará un presupuesto de ARS 5,000,000 anuales (USD 33,333 anuales) en campañas de marketing, sitio web, blogs, campañas en redes sociales y anuncios por google ads.

En cuanto a redes sociales, se asignará el mayor porcentaje (50%) de pauta en Social Ads, siendo que es el medio más elegido para descubrir nuevas marcas.

- **Instagram**



Utilizar instagram como principal red social de comunicación con los clientes.

Frecuencia de posts en feed: 1 vez por día

Frecuencia de stories: 2/3 por día

Captions: Lenguaje descontracturado, apelar a las emociones y a la acción.

Recursos: imágenes, GIF, ilustraciones y placas.

Producto: Promocionar los diferentes cursos o carreras y las opciones de financiación.

La reco de la semana: anuncios laborales de empresas de primera línea, motivacional.

Experiencia: historias de diferentes personas que hayan pasado por el e-learning y cuenten su situación laboral actual.

- **Facebook**



Utilizar facebook como red secundaria.

Frecuencia de posts en feed: 2 veces por semana

Captions: Lenguaje descontracturado

Recursos: imágenes, ilustraciones y placas.

Producto: Promocionar los diferentes cursos o carreras y las opciones de financiación.

- **LinkedIn**



Estar presentes en LinkedIn para captar otro público.

Frecuencia de posts en feed: 1 vez por mes

Captions: Lenguaje formal

Recursos: imágenes, videos, compartir enlaces

Compartir contenido que tenga que ver con la parte formal de la empresa:

Qué es Merit? Qué hacemos? Compartir las diferentes notas y publicaciones de prensa relacionadas con el mundo IT y de Data analytics.

Ofertar financiamientos de capacitación para empleados y cuyo deudor es el empleador.

Enlaces al sitio

- **Google ads**



Asignar el 30% de la inversión en Google Ads para aumentar las conversiones en el sitio y generar nuevos leads.

- Always On de las palabras claves con direccionamiento al sitio online para aumentar las visitas. Palabras claves: financiamiento educativo, e-learning financiación, financiación developer, carreras IT financiadas, ayuda financiera para estudiar.
- 3 campañas anuales para reclutar leads para crear BBDD.

Asignar el 10% de la inversión en influencers del mundo desarrollador/gamer para que promocionen la empresa y la den a conocer.

Construir la BBDD de clientes y potenciales clientes a través de la campaña de leads de Ad words, FB y Instagram. Envió de e-mailing una vez por semana con:

- Novedades
- Ofertas laborales
- Nuevos cursos online
- Fechas y cupos online

Este plan será medido por los siguientes indicadores

- Followers en IG
- Engagment en IG
- Conversiones en el sitio web

6. PLAN DE OPERACIONES

6.1. Fondo

El fondeo de las actividades de estas compañías es fundamental para apalancar el modelo de negocio. Las fuentes de financiamiento tradicionales son el capital propio, las líneas de crédito de entidades financieras (que deben registrarse como proveedores no financieros de crédito ante el BCRA), las ventas de cartera de créditos y la financiación en el mercado de capitales, ya sea en calidad de emisoras conforme a la normativa de la Comisión Nacional de Valores (CNV) o a través de finanzas estructuradas (básicamente mediante la securitización de activos) Sin embargo, fondear con inversores ángeles para poder poner en acción el proyecto y brindar de un promedio de 40 préstamos mensuales en el primer semestre cerrando el primer año con 400 estudiantes que hayan cursado/aprobado el primer año de estudio, parece ser la mejor alternativa.

Realizarlo en un foco de población a definir (mercado beta - MVP) donde las variables sean favorables y tener el primer caso éxito para poder escalar y visibilizar el multiplicador interno que tiene el proyecto. De esta manera podremos focalizar la comunicación, con una campaña eficiente y a la medida del objetivo inicial de 1500 estudiantes inscriptos para el primer año. Más adelante se explicará la razón entre la relación de estudiantes inscriptos y estudiantes que hayan aprobado/cursado el primer año de estudio.

Durante ese primer año se destinará un comercial que identifique las necesidades puntuales de empresas tecnológicas señaladas.

6.2. Atraer inversiones

Con ese caso primer éxito, con la plataforma y el equipo ya potenciados luego de un año de puesta en marcha el objetivo sería seducir a las empresas tecnológicas para lograr un pool de inversiones en donde vean claro el modelo de win-win. El propósito será aumentar un 20% anual la cantidad de estudiantes por año y mantener ese ratio de crecimiento durante los primeros 10 años.

6.3. Crowdfunding

Soluciones tecnológicas que conectan personas con disponibilidad de capital y usuarios que lo necesitan, sin intermediación bancaria y con montos de inversión menores a los que requeriría un esquema tradicional. Existen tres subdivisiones dentro del mundo del financiamiento colectivo: P2P Lending (préstamos entre individuos), donde un usuario solicita un crédito y muchos aportan el capital para hacerlo realidad; Equity Crowdfunding (financiamiento colectivo de capital de la empresa), donde una empresa solicita capital y muchas personas lo aportan, transformándose en dueños de una porción de dicho emprendimiento; y Real Estate Crowdfunding (financiamiento colectivo de inversiones inmobiliarias), donde muchas personas aportan inversiones relativamente pequeñas para un desarrollo inmobiliario.

Esta modalidad P2P también es conocida como Crowdlending, y es una variante dentro del vertical “Crowdfunding”. Sin embargo, el concepto de Crowdfunding se refiere más a la financiación colectiva, es decir, un pool de inversores que financian o aportan capital para un proyecto; o bien, un inversor individual que financia a más de un emprendimiento. Volviendo a la modalidad P2P, dentro de los requisitos para la originación, los tomadores deben presentar: 1) información estándar para calificar como sujeto de crédito; y 2) aplicación de fondos (destino de éstos).

Evaluar la posibilidad regulatoria de realizar un modelo de negocio de peer-to-peer donde se efectúe un modelo auto-denominado de “padrinazgo rentable”. En un extremo un micro-prestamista individual que quiera apadrinar el estudio de otros y a la vez generando una rentabilidad. El concepto a comunicar es “invertir ayudando”. A su vez comunicar que mientras más abarcativo sea el sistema educativo, no solo mejora la situación económica actual a nivel país sino que trae un alivio al sistema jubilatorio de reparto en el largo plazo beneficiando a toda la sociedad.

6.4. Expansión

Apuntar a escalar el proyecto globalmente pensando en otros países y acercándonos a organizaciones mundiales como la UNESCO o el BID para lograr un apoyo para dar un salto exponencial.

6.5. Infraestructura tecnológica

Negociación con escuelas primarias para poder brindar herramientas necesarias para el acceso, como son la conexión a internet y PC/notebooks. Incluidos servicios de seguridad y otros servicios que pueden incluir comedor para dar una experiencia social global a aquellos que más lo necesitan. Incorporar colaboradores en los establecimientos que realicen las tareas de organización, ayuda y soporte al alumnado, cursos de inducción, entre otras responsabilidades

6.6. Detalle de carreras

La negociación con las universidades y plataformas de e-learning es importante para mejorar el margen de rentabilidad ya que al acercarle estudiantes que no podrían conseguir de otra manera estarían sumando cuotas a un modelo online que no les incrementa sustancialmente los costos fijos como sí lo haría un modelo tradicional con cada alumno nuevo. En esta negociación se estarían incorporando nuevos estudiantes de sectores que no pueden acceder a sus estudios. Si bien se ofrecen becas que están focalizadas en ciertos puntos territoriales, este financiamiento no discrimina por región y complementaría el alcance.

Acamica.edu

Desarrollo Web Full Stack (Duración 7 meses) 12 Cuotas de \$10.390.-

Diseño UX/UI (Duración 7 meses) 12 Cuotas de \$8.890.-

Data Science (Duración 7 meses) 12 Cuotas de \$11.090.-

Front End Avanzado en React (Duración 5 meses)

Certificaciones en Nextu.com:

Desarrollador Java Script

Tecnologías Web Back end

Tecnologías Web Front end

Desarrollador Python

Desarrollador de Base de datos (SQL y NoSQL)

Programación Android

Programación IOS

ADA (exclusivo mujeres) Adaitw.com

Desarrollo web Back/Front end.

Instituto tecnico Superior - TECLAB.edu.ar

Técnico Superior en Programación (Duración 2 años)

Técnico Superior en Redes Informáticas (Duración 2 años)

ISSD.edu.ar

Diplomatura en Redes de datos (Duración 4 meses)

Curso de Amazon Web Services - Cloud Solution Architect (Duración 4 meses)

Curso de UX & UI - User Experience & User Interface (Duración 4 meses)

UAI - Universidad Abierta Interamericana

Analista programador (Duración 2 años) \$4.000 por mes.

UTN - Universidad Tecnológica Nacional (Facultad Regional Santa Fe)
Tecnatura Superior en Tecnología de la Información (Duración 2 años y medio)

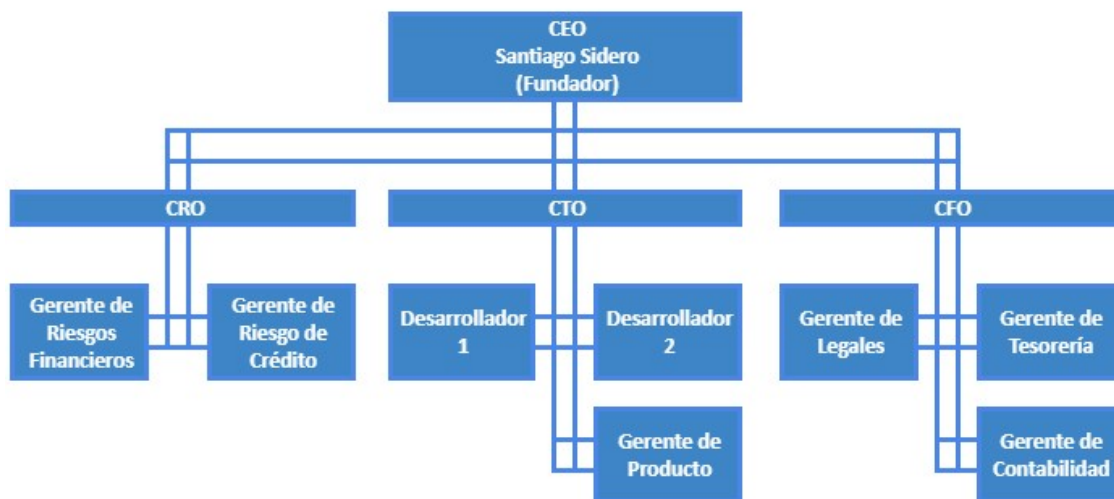
7. PLAN ORGANIZACIONAL

7.1. Organigrama

Merit tendrá una estructura acotada al inicio del proyecto, con el objeto de minimizar los costos fijos. Las funciones más relevantes de la organización están dadas principalmente por 4 áreas:

- Finanzas
- IT
- Riesgos
- Legales

De esta manera el organigrama presentará el siguiente esquema:



7.2. Funciones

7.2.1. CEO

El CEO será responsable por la organización, supervisión y coordinación entre las áreas de Riesgos, Tecnología, Finanzas y Legales. Adicionalmente, tendrá la visión estratégica de la compañía, será el punto de contacto con los inversionistas y a la vez será el responsable de tercerizar los servicios de marketing.

7.2.2. CRO

Es el responsable de toda la gestión de riesgos de la compañía financiera. Al igual que en las entidades financieras, la gestión de riesgos se convierte en un área clave para el manejo de la misma, con la visión de ser sustentable el negocio a lo largo del tiempo y mitigar al mínimo posible los escenarios de riesgo que puedan afectar los resultados de la Entidad.

Entre los principales riesgos dentro de una compañía financiera, podemos destacar los siguientes:

- Gestión de Riesgo de crédito

Uno de los pilares en la industria financiera es la gestión del riesgo de crédito. Esta área será la responsable de realizar todos los motores de scoring necesarios para identificar aquellos perfiles de clientes que tienen menor chance de generar un default. Mientras mayor sea la eficiencia de los modelos de scoring, mejores serán los resultados de la compañía y además menor serán las tasas activas de los préstamos otorgados.

Es importante mencionar que se contará con perfiles técnicos, que tengan experiencia en el modelado de técnicas de Machine Learning para predecir la mora y el default.

Será responsable de generar las políticas de otorgamiento de créditos a los alumnos en base los resultados de scoring, como así también proponer el grado de apetito a riesgo de la Entidad.

Además, tendrá a su cargo la gestión de cobranzas, ya sea que se tercerice parte de la gestión o no.

- Gestión de Riesgo de Tasa de interés

En países latinoamericanos donde la economía presenta mucha volatilidad en materia de tasas y tipo de cambio, es de vital importancia tener un área que administre y monitoree ese riesgo, de manera tal que pueda mitigar el riesgo de Tasa de interés dado fundamentalmente por el movimiento de las tasas de interés pueden generar en los resultados de la Entidad.

Uno de los principales factores a tener en cuenta en el riesgo de Tasa de interés, es el aumento de los costos financieros a lo largo de la vida de los préstamos otorgados, ya que en general al otorgar préstamos a tasa fija durante un período de 6, 9 o 24 meses podría generar una pérdida en los resultados por aumento en las tasas de fondeo. Esto se da en particular por el plazo del financiamiento, que en general suele ser más corto que el plazo de los préstamos otorgados.

- Gestión de Riesgo de Liquidez

Se define a la liquidez como la capacidad de las entidades financieras de fondear los incrementos de los activos y cumplir con sus obligaciones a medida que éstas se hacen exigibles, sin incurrir en pérdidas significativas. El área encargada de la medición de este riesgo deberá proyectar los flujos de fondos -ingresos y egresos- para las diversas bandas temporales, hacer el seguimiento de indicadores/ratios de liquidez mínimos, tener un plan de contingencia y medir diferentes escenarios de estrés que puedan afectar la liquidez de la Entidad.

7.2.3. CTO

El CTO será el responsable de generar la plataforma tecnológica de Merit, generar la estructura de bases de datos para la administración del negocio financiero, proveer la experiencia de usuario y desarrollar los productos ofrecidos junto con los proveedores. Este último aspecto, cubre la relación con los institutos educativos, generando las alianzas estratégicas para desarrollar el negocio. En estos casos (como por ejemplo Acamica), el CTO será el encargado de generar la interfaz con el sistema para brindar una conectividad real-time de manera que Merit podrá monitorear el grado de avance del alumnado en las carreras o cursos elegidos.

7.2.4. CFO

El CFO será responsable de las funciones de la Tesorería, Legales y Contabilidad.

- Tesorería

La Tesorería será la responsable de administrar la liquidez y tomar las medidas de mitigación de riesgos que se adecúen con el nivel de apetito de la Entidad, recomendadas por el área de Riesgos.

- Legales

El área de Legales será la encargada de confeccionar todos los contratos de financiamiento con los clientes, asegurando que se incluya una sección de garantías, contratos con proveedores y los contratos de partnership que haremos con otras empresas.

8. ANALISIS Y PLANIFICACION FINANCIERA

El análisis financiero para un negocio financiero es de vital importancia, y para eso se analizó el cashflow bajo diversos escenarios, contemplando los principales riesgos financieros en un negocio fintech.

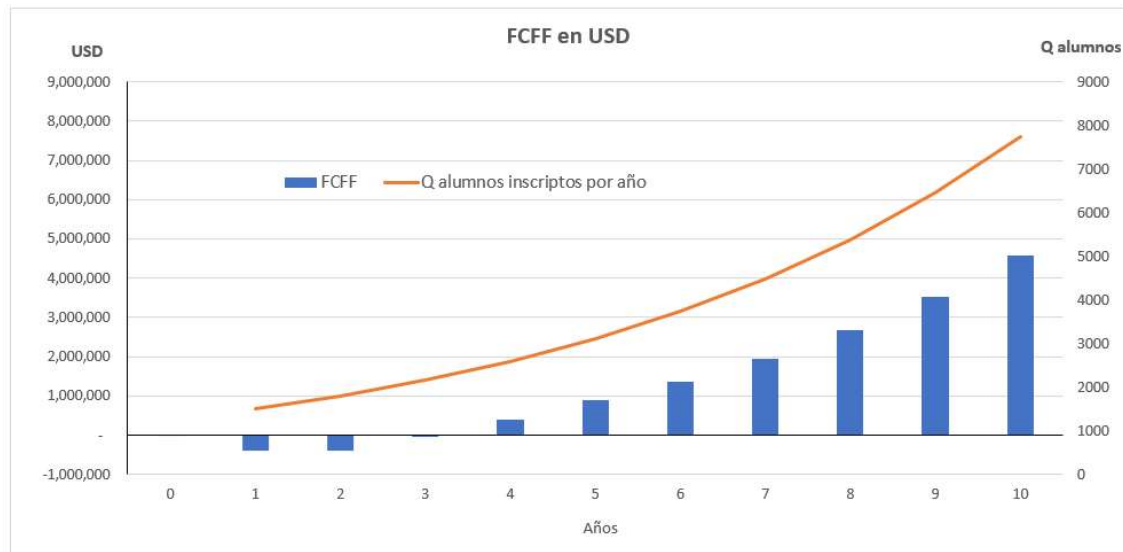
El volumen de alumnos inscriptos estimados es de 1500 para el primer año y aumentando en promedio a una tasa del 20% anual. Este número concentra el total de alumnos inscriptos en todas las academias con las que tengamos hechos los acuerdos.

Según el análisis de flujo de fondos proyectados, el proyecto logra una TIR en dólares del 54% durante un plazo de 10 años. Si tomamos una tasa WACC del 47% en dólares, llegamos a un VAN en dólares de 127,012.

El plazo de repago es variable en función al plazo de la carrera o curso elegido, siendo el plazo equivalente a un 120% del plazo de estudio, es decir una carrera con plazo de 10 meses, tendría un plazo de repago equivalente a 12 meses.

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Q alumnos inscriptos por año		1500	1800	2160	2592	3110	3732	4479	5375	6450	7740
Inflación anual		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
TC	150.00	221	288	354	417	477	536	592	647	699	750
ARS Costo anual por alumno	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARS Costos financieros		-60 M	-132 M	-204 M	-300 M	-425 M	-588 M	-800 M	-1073 M	-1423 M	-1870 M
ARS Ingresos financieros		22 M	83 M	243 M	488 M	819 M	1234 M	1782 M	2500 M	3433 M	4640 M
ARS Ingresos financieros netos		-38 M	-49 M	38 M	189 M	394 M	646 M	982 M	1427 M	2010 M	2770 M
ARS Costo por borou crediticio		0 M	0 M	0 M	0 M	0 M	0 M	0 M	0 M	0 M	0 M
ARS Salarios de legales		-5 M	-7 M	-9 M	-11 M	-13 M	-14 M	-16 M	-18 M	-20 M	-22 M
ARS Salarios analistas scoring + IT		-10 M	-14 M	-17 M	-21 M	-25 M	-29 M	-33 M	-37 M	-40 M	-44 M
ARS Servicios externos (contabilidad/liquidación de sueldos/impuestos)		-5 M	-7 M	-9 M	-11 M	-13 M	-14 M	-16 M	-18 M	-20 M	-22 M
ARS Sueldos management		-2 M	-2 M	-3 M	-3 M	-4 M	-5 M	-5 M	-6 M	-6 M	-7 M
ARS Gastos de Marketing		-6 M	-9 M	-11 M	-14 M	-16 M	-19 M	-21 M	-24 M	-26 M	-29 M
Costos fijos / Costos totales		31%	22%	19%	17%	14%	12%	10%	9%	7%	6%
ARS Inversión inicial (plataforma + contratos)	-4 M										
ARS Impuestos		20 M	26 M	3 M	-39 M	-97 M	-169 M	-267 M	-397 M	-569 M	-794 M
ARS FCFF	-4 M	-46 M	-61 M	-8 M	90 M	227 M	395 M	623 M	927 M	1328 M	1852 M
USD FCFF	25,600	208,114	211,950	21,322	216,415	475,079	737,723	1,052,143	1,433,352	1,898,743	2,469,042
ARS TIR		85%									
USD TIR		54%									
ARS WACC		78%									
ARS VAN		14 M									
USD WACC		47%									
USD VAN		127,012									

Los ingresos son netamente financieros y están basados en una TNA promedio de 170% fija en pesos aplicable sobre el financiamiento otorgado. En línea con el modelo de negocios descripto anteriormente, el financiamiento consiste en el pago de la cuota mensual de estudio. A medida que se van sumando cuotas al financiamiento, se irá incrementando el saldo de deuda que irá capitalizando el valor de deuda a la tasa activa mencionada anteriormente. Una vez que el alumno logre finalizar los estudios, comienza la etapa de repago del financiamiento basado en un esquema francés con cuotas de interés más amortización fijas.



Como se puede apreciar, los resultados positivos comienzan a partir del 3er año, con una estructura suficiente de alumnos que permite generar un cashflow positivo. El financiamiento necesario para este proyecto deberá ser de alrededor de **USD 527,000**

8.1. Tasa de descuento

Con el fin de descontar todos los flujos futuros a un valor actual, se utilizó la metodología del WACC para obtener una tasa de descuento que sea representativa del riesgo del negocio asumido. Esta metodología se detalla a continuación:

$$WACC = K_e \frac{E}{E + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{E + D}$$

Donde:

WACC: Promedio Ponderado del Costo de Capital;

Ke: Tasa de coste de oportunidad de los accionistas. Generalmente se utiliza el método del CAPM (capital asset pricing model) para obtenerla;

$$K_e = r_f + \beta * [E(r_m) - E(r_f)]$$

rf: rentabilidad de un activo libre de riesgo. Para este parámetro se suele usar la tasa de retorno a 10 años de un bono emitido por la reserva federal de USA.

β : mide que tan correlacionado está el equity con el resto del mercado

E: Monto de Equity o Capital aportado por los accionistas;

D: Monto de Deuda financiera contraída;

Kd: Tasa de Coste de la deuda financiera;

T: Tasa de Impuestos corporativos, a las utilidades de las empresas.

El término $(1 - T)$ se conoce como «escudo fiscal» o, en inglés, tax shield.

Para calcular de forma correcta esta tasa de descuento se debe utilizar el valor de mercado del capital de los accionistas y de la deuda (en oposición al valor contable)

WACC al 31/03/2021

		Argentina WACC		Comentarios/Fuente
		En US\$	En ARS	
ESTRUCTURA CAPITAL	D/E Target	25%	25%	
	% Deuda	20%	20%	
	% Equity	80%	80%	
COSTO DEUDA ("Kd")	Debt Financing Cost	15.00%	52.00%	- Kd en USD 15% TIR de bonos Arg en dólares - Kd en pesos para préstamos personales fuente BCRA:
	Tax rate	30%	30%	http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp
	Kd after-tax	10.5%	36.4%	
COSTO EQUITY ("Ke")	US Treasury (10 Yr)	1.60%	1.60%	- 1,6%: https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/pages/TextView.aspx?data=yieldYear&year=2021
	Argentina Spread	13%	45.40%	- 13% Riesgo país:
	Beta	1.93	1.93	https://www.ambito.com/contenidos/riesgo-pais.html
	Equity Risk Premium ("ERP")	21.58%	21.58%	- 47% TIR Bono en ARS:
	Ke	56.3%	88.7%	https://portfoliopersonal.com/Research/Informe/Guzman_Medidas_Cepo_FED
	<u>Beta Estimates</u>			
	Beta Levered	1.76	1.76	Beta comparables
	D/E (asociado al Beta actual)	10%	10%	D/E comparables
	Beta Unlevered (β_u)	1.65	1.65	$\beta_u = \beta_e / [1 + ((1 - tx\%) \times D/E)]$
	Target D/E	25%	25%	
Beta Re-levered (β_e)	1.93	1.93	$\beta_e = \beta_u \times [1 + ((1 - tx\%) \times D/E)]$	
WACC	Tasa de Descuento	47.2%	78.3%	

Se asume un bajo nivel de deuda (20%) debido a que es difícil conseguir financiamiento en una primera etapa, ya que no existen ratios financieros o información histórica de la empresa para analizar y el riesgo de crédito en esta etapa es mucho mayor. Por eso se apunta a una estructura principalmente fondeada por inversiones ángeles que tengan experiencia en el mercado financiero no solo en Argentina sino en América Latina para poder expandir el negocio y diversificar el riesgo.

Para estimar el componente de "ERP", se utilizaron las siguientes series históricas:

- Tasas libre de riesgo a 10 años de bonos T. Bills
- Índice Merval expresado en dólares

Luego, con esas series de datos se estimaron los rendimientos promedios anuales del último año en curso para ambas series y la diferencia absoluta entre ambos rendimientos es el estimado del ERP (22%).

A su vez, para poder determinar el componente del costo del equity, se opta por elegir las siguientes empresas comparables y sus respectivos ratios:

Comparables (Yahoo finance)								
	Beta levered	Total Debt (USD M)	Equity (USD M)	Shares (M)	Price	D/E	Beta Unevered (bu)	Ponderador
Meli	1,63	1465	53.983	49,87	1082	3%	1,599612759	60%
GGAL	2,09	315,8	1.033	142,68	7,24	31%	1,721560625	20%
BBVA	1,81	51,2	515	204,24	2,52	10%	1,692155617	20%
	1,76							100%

8.2. Parámetros

Si bien existen varias variables aleatorias en esta proyección, a continuación, se describen los principales parámetros que se tuvieron en cuenta.

8.2.1. Parámetros de Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es la posibilidad de sufrir una pérdida como consecuencia de un impago por parte de nuestros clientes en una operación financiera, es decir, el riesgo de que el alumno no devuelva el financiamiento en su totalidad.

- Tasa de default

Como todo financiamiento, el riesgo crediticio está dado o medido principalmente por la probabilidad de default de cada uno de los tomadores del crédito. Teniendo en cuenta datos relevados de la industria, la tasa de default se asume en un **8%** para aquellos alumnos que terminaron los estudios. A modo de referencia, si bien no es el mismo target, la industria financiera, según la base de deudores del BCRA entre Abril 2019 y Junio 2019 registró en promedio un 4.2% en situación 3 o peor. En nuestro caso, si bien apuntamos a un segmento más riesgoso, el modelo de negocio está basado en discriminar de manera temprana aquellos alumnos que no están realizando una buena performance académica.

Para aquellos alumnos que hayan abandonado, se asume una tasa de default del **20%**, siendo esta tasa bastante conservadora para el análisis realizado.

- LGD

Pérdida por incumplimiento (o Loss Given Default en su sigla en inglés) es la cantidad de dinero que una institución financiera pierde cuando un tomador de un préstamo no cumple con los pagos de ese préstamo. El método más frecuentemente utilizado para calcular esta pérdida compara las pérdidas totales reales con el monto total de la exposición potencial sostenida en el momento en que un préstamo entra en incumplimiento. En la mayoría de los casos, la severidad se determina tras una revisión de toda la cartera de la institución financiera, utilizando para el cálculo las pérdidas acumuladas y la exposición al momento del default.

En nuestro caso, dado que este parámetro es calculado con información histórica propia de la cartera crediticia y puede variar significativamente entre las distintas instituciones financieras, se decidió conservar el parámetro que propone el comité de Basilea III para cuando este parámetro no es conocido, es decir asumir una LGD igual al **50%**.

Fuente: https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_hlsummary.pdf

Adicionalmente, se realizó un análisis de sensibilidad sobre el VAN en USD y la TIR en USD asumiendo diferentes escenarios de estos parámetros de riesgo crediticio mencionados. Como conclusión, se observa que en ninguno de los escenarios planteados termina siendo crítico.

		Tasa de default (no abandono)								
		18%	16%	14%	12%	10%	8%	6%	4%	
LGD	80%	- 27,839	- 12,167	11,643	29,781	44,400	67,076	80,940	96,569	VAN en USD
		45%	46%	48%	49%	50%	51%	52%	53%	TIR en USD
	60%	51,121	60,949	75,208	85,560	94,378	107,033	115,722	124,424	VAN en USD
		50%	51%	51%	52%	53%	53%	54%	54%	TIR en USD
	50%	90,601	97,507	106,991	113,450	119,367	127,012	133,113	138,352	VAN en USD
		52%	53%	53%	54%	54%	54%	55%	55%	TIR en USD
	40%	130,080	134,065	138,774	141,339	144,355	146,991	150,504	152,280	VAN en USD
		54%	55%	55%	55%	55%	56%	56%	56%	TIR en USD
	30%	169,560	170,622	170,556	169,229	169,344	166,969	167,896	166,207	VAN en USD
		56%	56%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	TIR en USD

8.2.2. Parámetros de variables de mercado

El contexto macroeconómico es sumamente importante en el análisis financiero. Para eso, se tuvieron en cuenta ciertas variables fundamentales que pueden generar distintos resultados dependiendo de su evolución.

- Inflación

En todo negocio financiero, en donde la tasa de interés activa es fija, es fundamental tener en cuenta la inflación proyectada, ya que puede erosionar los resultados financieros. Mientras mayor sea el plazo de financiamiento, mayor es el riesgo inflacionario. La inflación anual proyectada para el escenario base fue del **50%**. Este dato surge de las proyecciones REM (Relevamiento de Expectativas de Mercado) realizadas por el BCRA en septiembre 2020 (fuente:

http://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp)

- Tipo de cambio (USD/ARS)

Si bien los componentes del flujo de fondos son realizados en pesos, es importante hacer una proyección del tipo de cambio para evaluar la rentabilidad y el VAN en dólares. A modo de simplificación se utiliza la paridad PPP (Purchasing Power Parity) que asume una devaluación en línea con la relación de inflación entre Argentina y USA.

$$\text{Fórmula: } TC_t = TC_{t-1} \frac{(1+\pi_t^L C)}{(1+\pi_t^{USD})}$$

Partimos de un tipo de cambio de \$150 por dólar.

Al igual que como se hizo con los parámetros de Riesgo de Crédito, se realizó un análisis de sensibilidad contemplando distintos escenarios de inflación para distintas tasas promedios activas fijas y viendo el impacto que genera en los resultados de VAN en USD y TIR en USD:

		Tasa de interés anual								
		110%	130%	150%	170%	190%	210%	230%	250%	
Inflación	70%	- 385,645	- 253,608	- 114,407	32,091	186,035	347,587	516,925	694,243	VAN en USD
		20%	31%	40%	49%	57%	65%	72%	79%	TIR en USD
	60%	- 356,752	- 220,525	- 76,854	74,399	233,388	400,285	575,275	758,559	VAN en USD
		22%	33%	43%	51%	60%	68%	75%	83%	TIR en USD
	50%	- 320,987	- 179,503	- 30,218	127,012	292,351	465,978	648,090	838,899	VAN en USD
		24%	35%	45%	54%	63%	72%	80%	88%	TIR en USD
	40%	- 275,360	- 127,064	29,502	194,495	368,089	550,475	741,863	942,482	VAN en USD
		27%	39%	49%	59%	68%	76%	85%	94%	TIR en USD
	30%	- 214,714	- 57,201	109,235	284,763	469,573	663,874	867,898	1,081,893	VAN en USD
		32%	43%	54%	64%	74%	83%	92%	101%	TIR en USD

8.2.3. Parámetros de la tasa WACC

Dado que el WACC se compone de algunos supuestos que pueden ser más o menos rentable un proyecto, se pone a prueba algunos de estos supuestos también analizándolos bajo diversos escenarios. Estos supuestos son:

- % Deuda

Se recuerda que este porcentaje se calcula directamente tomando el valor de la Deuda por sobre la suma entre el Equity y la Deuda. Para análisis del escenario base, se estimó un 20%.

- Beta levered

Retomando lo mencionado anteriormente en el detalle de cálculo de la WACC, se entiende que el Beta también es un parámetro que puede variar y generar un mayor impacto en la tasa de descuento, lo cual podría definir que un proyecto sea viable o no. Es por esto por lo que también se realizó un análisis de sensibilidad sobre el mismo.

		% Deuda								
		10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%	
Beta levered	2.50	- 96,410 -	- 87,886 -	- 78,900 -	- 69,427 -	- 59,439 -	- 48,903 -	- 37,789 -	- 26,061 -	VAN en USD
		54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	TIR en USD
	2.00	15,738	28,089	41,027	54,582	68,788	83,679	99,291	115,663	VAN en USD
		54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	TIR en USD
	1.76	96,854	111,605	127,012	143,105	159,920	177,492	195,860	215,063	VAN en USD
		54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	TIR en USD
	1.50	212,190	229,983	248,505	267,789	287,871	308,788	330,578	353,283	VAN en USD
		54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	TIR en USD
	1.00	568,912	594,198	620,341	647,373	675,330	704,247	734,162	765,113	VAN en USD
		54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	TIR en USD

Solo con un Beta levered 2.5 el proyecto quedaría en riesgo. Como se aprecia en los números, el Beta es un parámetro muy sensible sobre el VAN en USD, pero no así sobre la TIR en USD.

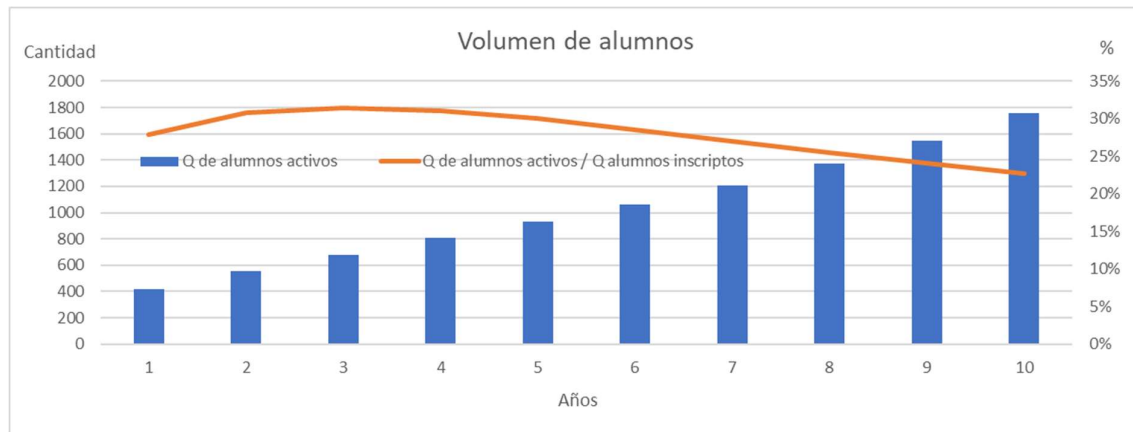
8.3. Supuestos de supervivencia

Uno de los puntos importantes a tener en cuenta es la tasa de abandono de los alumnos. Mientras mayor sea esa tasa en los primeros meses, más difícil se hace lograr que el proyecto sea rentable, no solo por el hecho de que el alumno que abandona tendrá una mayor tasa de default en promedio, sino por el hecho de que es menor la cantidad de financiamientos otorgados en término de volumen. En base a los datos publicados por el ministerio de Educación, solo el 13% de los inscriptos logra aprobar 6 materias o más durante el primer año (según última publicación del año 2017).

Instituciones	Nuevos Inscriptos según cantidad de materias aprobadas en el año de la medición							
	Total	0	1	2	3	4	5	6 y +
Total de las Instituciones	396.303	48%	12%	9%	7%	6%	5%	13%
Total Universidades Nacionales	383.119	48%	12%	9%	7%	6%	5%	12%

Dado este esquema, se tomaron los siguientes porcentajes de supervivencia:

Mes	Supervivencia
0 < Mes ≤ 1	52%
1 < Mes ≤ 2	40%
2 < Mes ≤ 3	30%
3 < Mes ≤ 4	25%
4 < Mes ≤ 7	20%
7 < Mes ≤ 11	16%
Mes > 11	13%



Como se puede apreciar, de los 1500 alumnos inscriptos el primero año, solo 400 en promedio serán los alumnos que llamamos “activos”, es decir aquellos que tienen un financiamiento vigente, lo que representa cerca del 30%.

Dado que los porcentajes de abandono (o no supervivencia) son tan altos, se realizó un análisis de sensibilidad para entender el impacto que esto tendría en los resultados.

Incremento supervivencia	VAN en USD	TIR en USD
0%	127,012	54%
1%	156,925	56%
5%	270,711	60%
10%	424,832	64%
15%	581,818	67%
20%	722,972	69%
30%	1,032,568	72%

Como vemos, lograr un aumento solo del 5% en las tasas de supervivencia a lo largo de toda la curva, duplica el VAN en USD. Esto es un buen indicador, ya que nos alerta sobre donde poner el mayor foco en nuestro esquema de admisión.

8.4. Volumen de negocio

Por último, uno de los aspectos más importantes a considerar en el análisis financiero y que tiene bastante impacto a nivel resultados, es la cantidad de alumnos que necesitan tomar financiamiento, es decir, los clientes. El dato de crecimiento de desocupación (sobre todo en el año de pandemia) y el crecimiento de la oferta laboral en IT van en rutas paralelas que vale la pena unificar. Si bien el público potencial se estimó en 5,4 millones de personas, para el análisis financiero se asume que el primer año contaremos con 1500 personas inscriptas que se incrementarán a razón de un 20% por año llegando a 7740 personas inscriptos por año para los 10 años de vida del proyecto. Esta estimación puede sufrir desvíos, por lo cual también se realizó un análisis de sensibilidad sobre ambas variables. A continuación, los resultados del análisis:

		Cantidad de alumnos inscriptos 1 er año									
		750	1000	1250	1500	1750	2000	2250	2500		
Crecimiento anual de inscriptos	5%	- 145,800	- 98,165	- 50,539	- 2,938	44,662	92,327	139,863	187,527	VAN en USD	
		30%	37%	43%	47%	50%	53%	55%	57%	TIR en USD	
	10%	- 126,473	- 72,392	- 18,379	35,688	89,731	143,812	197,807	251,879	VAN en USD	
		33%	41%	46%	50%	53%	55%	57%	59%	TIR en USD	
	20%	- 80,776	- 11,523	57,760	127,012	196,275	265,551	334,815	404,086	VAN en USD	
		40%	46%	51%	54%	57%	59%	61%	63%	TIR en USD	
	30%	- 25,233	62,587	150,376	238,183	325,937	413,774	501,561	589,365	VAN en USD	
		45%	51%	55%	59%	61%	63%	65%	66%	TIR en USD	
	40%	39,942	149,442	258,948	368,466	477,949	587,484	696,989	806,497	VAN en USD	
		50%	55%	59%	62%	64%	66%	68%	69%	TIR en USD	

Como se puede apreciar, es de vital importancia lograr una cantidad de alumnos mayor o igual a 1500 para lograr cubrir los costos y que el proyecto sea rentable.

ANEXO

Cálculo de la cuota

Es importante tener en cuenta que:

- El plazo de repago del financiamiento en todos los casos se estableció en 1.2 veces el plazo de la duración de la carrera
- El costo mensual en ARS del plan de carrera es de \$ 20,000 de acuerdo con los datos recolectados
- Las primeras 2 cuotas del costo mensual serán abonadas por el alumno, a modo de evitar costos para aquellos alumnos que abandonen el estudio los primeros 2 meses. Dada la alta proporción de abandono los primeros meses, es clave tener este instrumento.

La cuota total se compone de capital e intereses, y el sistema de amortización que se provee es un sistema francés, en el cual la cuota total es constante durante toda la vida del préstamo.

En tal sentido, la fórmula que rige será:

$$C = CE * \frac{(1+i)^{T-h+1} - (1+i)}{\frac{1}{(1+i)^{n-1}} - (1+i)}$$

Donde:

C = Cuota total

CE = Cuota de estudio a financiar

i = Tasa de interés efectiva mensual

T = Plazo de estudio (meses)

h = Cantidad de cuotas no fondeadas (en este caso está estipulado en 2, dado lo mencionado anteriormente)

n = Plazo de repago (meses)

Mitigación del riesgo de crédito

En línea con lo mencionado anteriormente, se desarrollará un motor de scoring para medir el nivel de riesgo y en base a eso alinear los montos máximos a otorgar (línea crediticia) y la tasa del financiamiento. La línea crediticia será establecida en cantidad de cuotas a financiar.

Dado que la implementación del motor de scoring requiere una base de información histórica, en los inicios del proyecto se propone realizar financiamientos selectivos de acuerdo a diferentes muestras, es decir que posean distintas características de variables, de manera de ir aprendiendo del comportamiento de los alumnos. Se complementará esta información con solicitudes de un score de un Bureau de crédito (ejemplo Nosis) sobre la persona (costo ARS

3,5 por consulta). Esta metodología se basa en el concepto de prueba y error, pero evitando arriesgar todo el capital en segmentos que no sean rentables.

El objetivo a mediano plazo es desarrollar un motor que incluya las siguientes variables:

- Proyección de ingresos según la carrera/curso de estudio elegido
- Información de las TELCO, como ser plan de telefonía móvil, servicio de cable e internet del hogar
- Información de la ANSES, como ser los aportes que haya hecho en el pasado, si cobra algún plan social, etc
- Base de deudores del Banco Central que indica en qué situación está si la persona posee algún otro financiamiento
- El entorno del grupo familiar y demás variables que iremos sumando a la base datos que iremos creando con el correr del proyecto.
- De acuerdo a los benchmarks realizados en modelos de negocios similares, la tasa de incobrabilidad puede variar entre 5% y 8%.

Según el ministerio de educación, encontramos los siguientes datos:

Estatad	Egresados / Nuevos Inscriptos									Promedio anual
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCPA	
Total general	24%	26%	26%	28%	27%	27%	25%	24%	106%	26%
A Distancia	9%	11%	13%	19%	19%	20%	17%	16%	219%	15%
Presencial	25%	28%	28%	29%	28%	28%	26%	25%	101%	27%
Estatad	23%	24%	23%	25%	25%	24%	22%	22%	85%	23%
A Distancia	13%	13%	18%	24%	21%	20%	14%	12%	66%	17%
Presencial	23%	24%	24%	26%	25%	24%	23%	22%	85%	24%
Privado	28%	34%	34%	34%	34%	36%	36%	33%	181%	34%
A Distancia	5%	9%	10%	16%	18%	20%	19%	18%	291%	14%
Presencial	34%	43%	44%	41%	40%	43%	43%	40%	-272%	41%

Si tomamos el ratio de Egresados sobre Nuevos inscriptos como proxy de una tasa de no abandono, tomando los datos de 2013 a 2017 para la modalidad a distancia tanto para educación pública como privada, vemos que llegamos a un promedio de 15%.

Empresas B

Cada vez son más las empresas y empresarios que buscan la transparencia y medir sus impactos sociales y ambientales. Las empresas que se certifican como Empresa B no son perfectas, pero asumen un compromiso de mejora continua y ponen su propósito empresarial socioambiental en el centro de su modelo de negocio. Miden y analizan las cinco áreas más relevantes de su empresa: Gobierno, Trabajadores, Clientes, Comunidad y Medio Ambiente, permitiendo una revisión detallada de todas ellas, con el fin de ayudar a identificar todos los posibles puntos de mejora y oportunidades para ser un agente de cambio en la economía, protegiendo la misión y potenciando el triple impacto.

La certificación de Empresa B es entregada por B Lab, una entidad sin fines de lucro en Estados Unidos. Las Empresas B redefinen el sentido del éxito de la empresa, recibiendo una marca colectiva como identidad de mercado. Se someten a una evaluación integral de su sustentabilidad con instancias de certificación y recertificación y realizan enmiendas a sus herramientas de gobernanza legales.

Poseen 4 elementos claves:

1. Propósito: Las motiva la creación de **impacto positivo** en la sociedad y el medio ambiente.
2. Requisito legal: **Amplia el deber fiduciario** de accionistas y gestores para incluir intereses no financieros.
3. Certificación: Se evaluá y se compromete a **mejorar sus estándares de gestión y transparencia**.
4. Interdependencia: Son parte de una comunidad - **declaración de interdependencia**.

Para más información, visitar <https://www.sistemab.org/ser-b/>