

Escuela de Negocios

Tipo de documento: Tesis de maestría



EMBA | Executive MBA

Programa de Formación OnLine KT e-learning (Evaluación Económica)

Autoría: Pegoraro, Francisco

Año: 2012

¿Cómo citar este trabajo?

Pegoraro, F. (2012). "Programa de Formación OnLine KT e-learning (Evaluación Económica)". [Tesis de maestría. Universidad Torcuato Di Tella]. Repositorio Digital Universidad Torcuato Di Tella.

<https://repositorio.utdt.edu/handle/20.500.13098/14133>

El presente documento se encuentra alojado en el **Repositorio Digital de la Universidad Torcuato Di Tella** bajo una licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Compartir Igual 4.0 Internacional
Dirección: <https://repositorio.utdt.edu>



Universidad Torcuato Di Tella
MBA 2010

Plan de Negocio - Tesis
Programa de Formación OnLine KT e-learning
(Evaluación Económica)

Alumno: Francisco Pegoraro
Tutor: Ricardo Dickman
Bs.As., junio de 2012



AGRADECIMIENTOS

A mi mujer, por su apoyo y compañía incondicional. A mis hijas, que me dan fuerza para enfrentar los desafíos. A toda mi familia, por sus palabras de aliento y su ejemplo de esfuerzo y perseverancia. A mis amigos, por su consejo y aguante. A los profesionales, compañeros y profesores que conocí en Di Tella, con quienes de una u otra forma transité este camino de 2 años, especialmente a nuestro Tutor Ricardo Dickman, que nos guió a lo largo de este Proyecto de Tesis.

A todos ellos les agradezco ya que fueron clave en el éxito de este Proyecto personal.

El presente Trabajo se lo dedico a mi viejo.

RESUMEN

Basado en la Tesis del Ing. Bruno A. CelanoGomez, *Programa de Formación OnLine KT e-learning (Análisis de Demanda)*,

1. Resultados Esperados

Descontando el Flujo de Fondos con un WACC del 25%, el VAN del Proyecto es de USD 1.045.000, con una inversión inicial de USD 26.000 y una inyección en el Año Y1 de otros USD 26.000, lo que da una necesidad total de USD 52.000.

2. Propuesta de Capitalización

El Proyecto pretende negociar con un VC el aporte de USD 40.000 para el arranque del negocio, equivalente al 77% del monto inicial requerido. Estimamos una negociación con el VC de la tasa de descuento hasta llegar a un valor aproximado del 35%, lo que le daría el control del 6% de la Empresa. El VAN del Proyecto con un WACC del 35% es de USD 645.000.

3. Modelo de Negocio

A. FCFF (en USD)

	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Ventas Netas (1) [USD]	2222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
% incremento anual			222222	222222	222222	222222
Gastos de Operación (-)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Gastos de Marketing (-)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Gastos de Administración y Management (-)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Gastos Generales (-)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Cashflow Operativo (=EBITDA, USD) (=)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Depreciaciones (6) (-)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
EBIT (=)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Impuestos (-)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
EBIT después de impuestos (=)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Depreciaciones (+)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
OpEx (=WC) (2) (-)	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
CapEx (3) (-)		2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
FCFF (7) (=)	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
Valor Terminal (TV) = [FCFFY5 x(1+g) / (WACC-g)]						2222222222
g=	22222					
Total FCFF (=FCFF+TV)		(26.195)	11.859	57.638	190.846	2.422.883
Inversión Inicial	25.717					
WACC (%)			222222			

Síntesis de las Valuaciones (USD)

	Ponderación método	
PN por método DCF	\$ 888.246	50%
PN por método múltiplos	\$ 1.203.159	50%

PN promedio ponderado (síntesis) **\$ 1.045.702**

Rango PN +/- **15,1%** ☐

☐

ÍNDICE

Agradecimientos	1
Resumen	2
1. Resultados Esperados	2
2. Propuesta de Capitalización	2
3. Modelo de Negocio	2
Introducción	6
El Qué, Cómo y A Quién	7
La Industria	7
El Producto	7
El Mercado	7
Análisis de la Demanda	7
Moneda, Tipo de Cambio y Tasa de Inflación	8
CAPÍTULO I: Marketing Plan	9
1. El Producto y Segmentación de Precios	10
2. Comunicación	12
3. Gastos de Marketing	15
CAPÍTULO II: Plan Operacional y Organizacional	16
1. Ciclo del Cliente	17
2. Kick Off	20
3. Gastos de Administración	25
4. Gastos de Management	25
5. Esquema de Operaciones	26
6. Gastos Operacionales	30
7. Gastos Generales	31
CAPÍTULO III: Valuación y Capitalización	32
1. Ingresos Estimados Totales	33
2. Gastos Estimados Totales	34
3. Inversión Inicial	34
4. Valuación	35
5. Capitalización	38
Conclusión	40
Bibliografía, Referencias y Glosario	42
1. Bibliografía	43

2. □	Referencias	44 □
3. □	Glosario	45 □

INTRODUCCIÓN



La presente Tesis tiene como objetivo realizar la Evaluación Económica del Proyecto de Formación a Distancia KT e-learning. La misma está basada en la Tesis del Ing. Bruno A. CelanoGomez, *Programa de Formación OnLine KT e-learning (Análisis de Demanda)*. A continuación una descripción del Proyecto:

El Qué, Cómo y A Quién

El Proyecto colaborará en el desarrollo de la Región, implementando un sistema de formación virtual modular de bajo costo a distancia de competencias blandas y habilidades de gestión, orientado a personas con ansias de crecimiento y aspiraciones a mandos medios, basándose en el uso de la tecnología.

La Industria

El Proyecto se enmarca dentro de la Industria de la Capacitación Virtual. El alcance del foco del Proyecto es la Capacitación Virtual como Generadores de Contenido.

El Producto

El Proyecto ofrecerá Cursos y Programas de Formación asincrónica basados en Competencias Blandas y Habilidades de Gestión, disponibles desde la WEB al ingresar en un Campus Virtual con accesibilidad de usuarios con clave. Además, y como valor agregado, ofrecerá otros servicios que permitirán afianzar dicha relación y fidelizar el producto.

El Mercado

El objetivo del Proyecto es abarcar las necesidades de formación del 2.5% del Nicho de 6.24MM de personas activas y ocupadas del Rubro Industrial de La Región, asalariados, con secundario completo y considerados en los planes de formación de sus respectivas empresas.

Análisis de la Demanda

El análisis de la Demanda realizado por el Ing. Bruno CelanoGomez arroja un nivel de actividad estimado, acumulado en 5 años, de 2.500 Programas vendidos a Empresas e instituciones y 12.000 interesados en cursos o Programas desde la Demanda espontánea de Internet.

Esta Demanda se traduce en la formación acumulada de 170.000 personas. Se estima una penetración del mercado nicho del 2,71%.

La conclusión a la que arribó el Ing. CelanoGomez considera que con una aspiración en el Año Y5 a participar en un 2.71% del mercado nicho, en promedio habría algo más de 35 empresas competidoras de similar tamaño promedio, lo que confirma que se trata de un mercado muy atomizado.

Moneda, Tipo de Cambio y Tasa de Inflación

Todos los valores en la presente Tesis están expresados en dólares estadounidenses. Para el estudio consideramos una evolución de la Tasa ARS/USD proporcional a la tasa de inflación, por lo que consideramos precios constantes a lo largo de la duración del Proyecto.

CAPÍTULO I: MARKETING PLAN



1. El Producto y Segmentación de Precios

Principalmente el Proyecto estará ofreciendo Cursos y Programas de Formación asincrónica basados en Competencias Blandas y Habilidades de Gestión y disponibles desde la WEB al ingresar en un Campus Virtual con accesibilidad de usuarios con clave. Cada Programa, constará de distintos Cursos de Formación, que a su vez, estarán constituidos por módulos e hitos de evaluación. Su finalización implica el envío de un certificado.

Demanda espontanea por Internet

Considerando cursos promedios de 4 horas cada uno, se han definido distintos valores según la cantidad de cursos que el usuario vaya a contratar:

- Si contrata 1 sólo curso, el mismo costará USD 36. Valor hora equivalente: 9 USD/hs
- Si contrata hasta 5 cursos, el valor hora equivalente desciende a 7 USD/hs
- Contratando entre 6 y 9 cursos, el valor hora desciende a 6 USD/hs
- Contratando el Programa completo de 10 cursos, el valor hora se establece en 5 USD/hs

De esta manera, se define el valor del programa completo en USD 200, que consiste en 10 cursos con una carga total acumulada de 40 horas de formación, con un valor hora competitivo en el mercado de la capacitación virtual.

¿Qué Producto consumirán?

Los primeros años entendemos que tendremos más demanda de cursos individuales, y a medida que vayamos avanzando en ser conocidos y viralizar nuestra propuesta, mayores serán las instancias de venta de Programas Completos.

Se estima que en los primeros años, sólo un 10% de la demanda consumirá un Programa Completo de Formación cuyo valor se estipula en USD 200. La venta principal será en estos años de cursos puntuales, estimando que el 51% de los clientes compraría hasta 2 cursos.

Avanzados los años, se estima un mayor conocimiento e interés en los programas, logrando llegar al año 5 a que más de la mitad de las ventas se relacionen a los Programas Completos.

Se estima el siguiente perfil de demanda de cursos:

MIX de demanda supuesta

	Cantidad de Cursos									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	\$ 36	\$ 56	\$ 84	\$ 112	\$ 140	\$ 144	\$ 168	\$ 192	\$ 216	\$ 200
Año 1	36%	15%	7%	3%	2%	15%	7%	3%	2%	10%
Año 2	30%	2%	7%	15%	7%	7%	3%	7%	4%	18%
Año 3	25%	2%	7%	14%	7%	2%	8%	8%	2%	25%
Año 4	15%	2%	2%	7%	15%	2%	10%	7%	2%	38%
Año 5	8%	2%	2%	5%	15%	2%	3%	10%	2%	51%

Según la encuesta realizada durante fines del 2011, tanto empleados como empleadores están interesados en formarse y para el 67% con cierta tendencia a hacerlo con herramientas virtuales, estando dispuestos a pagar mucho más de lo que vale el programa¹.

Dicha distribución planificada de interés de cursos, representa el siguiente Ingreso:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Demanda Total Anual	231	717	1818	3484	5299
Precio Ponderado	\$ 97	\$ 118	\$ 127	\$ 150	\$ 166
Ingreso Estimado Anual (espontanea des	\$ 22.370	\$ 84.319	\$ 231.759	\$ 524.272	\$ 878.150

Implicando una facturación moderada acumulada en 5 años de algo más de USD 1.700.000 desde la demanda de Internet, que podrá verse incrementada hasta casi un 30% ante un escenario más optimista de ratios de conversión y mejora de perfiles de venta apuntando a vender Programas Completos. Un incremento en el año 5 del 15% del ratio de conversión, y del 15% del valor promedio ponderado, implicaría un incremento del 32% de la facturación.

Demanda de Empresas

Se contempla una escala de Precios segmentado por tipo y tamaño de Empresa.

- Para las Empresas Grandes, en las que se habilitará un máximo de 310 usuarios, hemos considerado un costo del Programa completo en USD 2500 anuales, lo que implica un costo del programa por persona de USD 8,06; a un costo unitario de USD 0.20 por hora por persona capacitada.
- Para Empresas Medianas, se ha contemplado ofrecer el programa completo en USD 1.200, contemplando la posibilidad de ser usado por 72 usuarios máximo; lo que implica un costo del programa por persona de algo menos de USD 17, a USD 0.42 por hora de formación per cápita.
- Para las Empresas Pequeñas, el Programa lo ofreceremos a USD 600 para un total de 12 usuarios máximo. Esto implica un valor por Programa de USD 50por

¹ Ver Anexo 1 – Encuesta de Mercado



persona, un 25% más barato que en la WEB, siendo el costo horario de USD 1,25 por persona.

- Del mismo modo, a las instituciones, se les ofrecerá el programa completo a u\$s500 para un grupo de alumnos no mayor a 30 personas, dando valores parecidos a los propuestos a Empresa Medianas.

En conclusión, y tomando como premisa nuestra propuesta de valor,

- Con precios para la demanda espontanea del Programa a 5 USD/hora, la propuesta equipara el precio establecido en el mercado en la actualidad, cumpliendo con la visión de que nuestro producto es un Commodity y no compite por precio en este canal.
- Con precios para Empresas menores a USD 1.25 por hora por persona, cumplimos con la propuesta de masificar la formación a precios convenientes para las Empresas y que permitiría posicionarnos como socios estratégicos de su negocio.

2. Comunicación

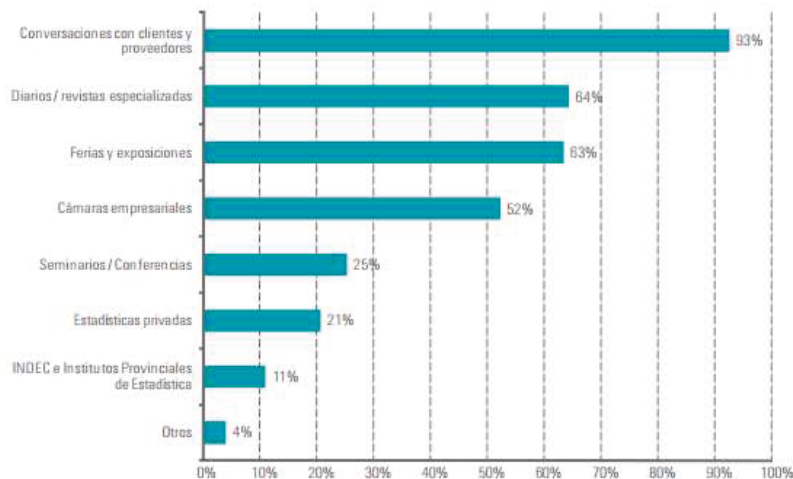
La principal fuente de información de las PyME, según el Observador PyME, es la conversación directa con sus clientes y proveedores con quienes mantienen contacto permanente. En segundo lugar, los empresarios obtienen información a través de diarios y/o revistas especializadas también de fácil acceso. Una proporción casi idéntica participa de ferias y exposiciones en las cuales recibe información de su sector. De todas formas, no todos los empresarios tienen la posibilidad de concurrir con frecuencia a este tipo de eventos que en muchas ocasiones implican elevados gastos de traslado.

Las interrelaciones entre empresarios del mismo sector de actividad amplían la posibilidad de captar información. En este sentido, el 52% de los empresarios del segmento recibe información específica de su sector de actividad a partir de instituciones como cámaras y asociaciones empresariales. El porcentaje es considerablemente mayor para las industrias medianas (72%) en relación a las pequeñas (47%).

Los industriales PyME tampoco manifestaron participar habitualmente de conferencias y seminarios. La proporción que obtiene información sobre nuevos mercados y la situación general de su sector de actividad en estos ámbitos es del 25%.

Por último, es considerablemente baja la difusión de bases de información estadísticas. Sólo el 21% de los industriales PyME son usuarios de estadísticas

privadas. Sin embargo, la proporción es más alta entre aquellas empresas de las ramas de actividad más dinámicas y de mejor desempeño, tales como “Aparatos eléctricos, electrónicos e instrumentos de precisión”, y “Sustancias y productos químicos”. Por otro lado, sólo el 11% de los industriales PyME utiliza información estadística del Indec o de institutos provinciales de estadística.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2009.
Fundación Observatorio PyME.

Estrategias de Comunicación

Mensaje

Independientemente del canal, el mensaje general que debemos garantizar le quede al usuario en su mente es el que precisamente fomentamos desde nuestra visión del valor de la propuesta.

- **Regional:** somos una propuesta con visión regional,
- **Metodología:** ofrecemos un medio virtual asincrónico con programas modulares que respeta los tiempos del Cliente,
- **Calidad.** Somos la empresa que ofrece los mejores cursos en contenido y variedad, poniendo a disposición productos complementarios para garantizar el desarrollo y seguimiento del alumno. Contamos con profesionales que trabajan en el campo empresarial y por ende, garantizamos su constante actualización en conocimiento,
- **Precio.** somos la mejor alternativa en precio (mensaje aún más explicitado en la propuesta a Empresas)



Canales de Comunicación

- **Telemarketers.** Vía telefónica en primer lugar, y vía folletería virtual por email, en segundo lugar, nuestro equipo de Telemarketers será el canal principal de comunicación a Empresas de nuestro producto. Además, el equipo de Telemarketers estará respondiendo consultas de las inquietudes que surjan por los formularios desde Internet.
- **Las “Demos” y el “boca a boca”.** Como fuera relevado por el Observador PyME, esta realidad nos determina la necesidad de rápidamente penetrar en Empresas y lograr la difusión de la alternativa rápidamente entre los usuarios, coordinando cursos gratuitos y demos de prueba para darnos a conocer mediante el boca a boca. La insistencia en los llamados telefónicos por parte del equipo de Telemarketers, y la estrategia pautada de trabajo y focalización sobre algunos rubros industriales particulares generarán rápidamente un flujo de información y comunicación que creemos será importante, más allá de la contratación inmediata o no de la propuesta.
- **Los alumnidays.** Estos hitos de reunión presencial o virtual con alumnos permitirá un proceso de fidelización de Clientes y un medio de comunicación de nuevos productos y servicios que vayamos agregando como superador para el Cliente.
- **Carteleras.** En las Empresas e Instituciones en la que nos lo permitan, estaremos coordinando la posibilidad de darnos a conocer por medio de su respectiva cartelera.
- **Mail Marketing / Newsletter.** Se contempla el envío de mails masivos mensuales a personas que se hayan contactado con nosotros vía mail y a bases de datos que vayamos adquiriendo y tengamos disponibles.

Herramientas de Comunicación

- **Landing Page.** Como ya hemos en reiteradas ocasiones mencionado, un buen diseño de las páginas de arribo a nuestra propuesta será fundamental como comunicación y foco de interés del potencial Cliente, logrando, de esta manera, buenos ratios de conversión de la demanda espontanea.
- **FAQ.** Como herramienta de comunicación, se contempla incluir en la página, en la folletería virtual como en la capacitación de las telemarketers, un Manual de Preguntas Frecuentes que garantice la posibilidad de familiarizarse con la herramienta de formación. El equipo de Telemarketers tendrá la tarea de relevar las consultas que realice el potencial Cliente para de esta manera gestionar el conocimiento y las respuestas, tendiendo a estandarizarlas y a ir las actualizando en la base de datos.
- **Las Experiencias vividas.** Los comentarios de los feedback que vayamos recibiendo de nuestros alumnos, serán fundamental para compartir con nuestros futuros Clientes como hito de captarlos.

3. Gastos de Marketing

Presupuesto de Marketing

- Inversión de USD 8.000 en AdWords (acumulado en 5 años)
- Inversión de USD 102.000 en Centralizadores de Cursos (acumulado en 5 años)
- Como Alumni Day se contemplará 1 evento en el año 2, y luego mantener una frecuencia semestral, empezando con un presupuesto de USD 1.500 por evento, hasta cuadruplicarlo en el año 5.
- Se destinará como conservador, un 1% de las ventas para campañas de Marketing en general, en la que se incluirían descuentos, regalos y promociones que se crean oportunas para ser realizadas en situaciones particulares que así lo contemplen y estén bajo la gestión del vendedor Senior.

Gastos de Marketing (USD)		Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Internet		13.000	19.500	25.500	26.000	26.000
Adwords		1.000	1.500	1.500	2.000	2.000
Centralizadores de cursos		12.000	18.000	24.000	24.000	24.000
Otros Marketing		1.439	4.748	10.128	18.458	30.352
Accion Comercial de retención - alumni day			1.500	3.000	6.000	12.000
Presupuesto para actividades varias de Marketing (% sobre vtas)	1%	1.439	3.248	7.128	12.458	18.352
Total Gastos de Marketing [USD/año]		14.439	24.248	35.628	44.458	56.352

CAPÍTULO II: PLAN OPERACIONAL Y ORGANIZACIONAL

1. Ciclo del Cliente



REQUERIMIENTO DE CAPACITACIÓN Y BÚSQUEDA

El Cliente identifica la necesidad de Formación. El cliente como “empresa”, o el cliente como usuario final que necesita formarse. El foco es entender que como bien dice la bibliografía, el punto inicial es que haya una necesidad.

Dividimos en 3 nuestras principales fuentes de potenciales clientes: Empresas, Establecimientos educativos y Clientes finales.

La principal diferencia entre el Cliente Final, la Empresa y los Establecimientos Educativos es que el Cliente Final comienza la búsqueda de manera espontánea (o “pull”) para encontrar la mejor alternativa de capacitación, mientras que el cliente Empresa, además de realizar una búsqueda “pull”, también definiremos estrategias “push” de manera de llamar su atención como alternativa viable de capacitación, tenga la necesidad identificada o no, en cuyo caso nuestro objetivo será generársela. Por el contrario, en el caso de los Establecimientos Educativos, donde no estarán buscando activamente, nuestra propuesta diferenciadora debe ir a buscar al cliente generándole la necesidad, con una estrategia “push”.

En función de la diversidad de clientes que definimos como target armamos una estimación del Universo de potenciales clientes, de manera de conocer el tamaño de la “torta”, y poder luego saber a qué podemos aspirar en el Mercado, como mostramos en el Capítulo 3 del presente Plan de Negocio.

Los clientes Finales llegan a nosotros a través de diversos medios, como es Internet o Publicidad en carteleros en las Empresas, o por red de contactos.

Los clientes Empresa reciben nuestro contacto a través de llamado telefónico, donde comienza la venta de nuestro Producto.

SELECCIÓN

Una vez identificada o generada la necesidad de formación y comenzada la búsqueda de alternativas, nuestro Cliente entrará en un proceso de selección de la más viable, contemplando la experiencia de enseñanza (aprendizaje mediante la compra de bibliografía, cursos presenciales, virtuales, etc.), la atraktividad de la propuesta, la calidad del contenido, los beneficios diferenciadores de cada alternativa y el presupuesto. Es por esto que es clave analizar los puntos más importantes valorados tanto por los clientes que se orienten a una capacitación virtual como quienes no lo consideran pero puedan ser atraídos por la propuesta, de manera de diseñar nuestras páginas de ingreso, campus, cursos de demostración gratuitos, en función de las necesidades y gusto de estas personas para satisfacerlos y lograr una mejor tasa de conversión.

Para esto consideramos el concepto de Landing Page, que consiste en una página de ingreso específica según lo que busca la persona.

Se denomina Landing Page a una página web a la que una persona llega después de haber pulsado en el link de algún banner o anuncio de otra página web. En la mayoría de los casos esta página web es una extensión del anuncio de promoción, donde se explica más detalladamente la oferta del producto que se está promocionando a través de una carta de ventas.

También suele usarse optimizada para unas determinadas palabras clave, con el objetivo de conseguir que los buscadores indexen correctamente y la muestren cuando la persona realiza una búsqueda con esas palabras clave. De esta manera se pueden tener varias Landing Page diferentes para promocionar el mismo producto, pero optimizadas para diferentes palabras clave, lo que maximiza las posibilidades de conseguir que más potenciales clientes lleguen hasta la página de oferta y permite también segmentar clientes.

En el Anexo de Landing Page puede observarse un diseño standard de Landing Page con principales características recomendadas para tener éxito.

CONSULTA

Dentro de este proceso, además de la información que tenga disponible en carteleras, internet u otro medio informativo, el cliente podrá requerir de más información para la toma de decisiones. Para esto ofreceremos en la página números de teléfono, mail y usuario de redes sociales como vías de contacto aunque nuestra estrategia será buscar que la persona complete, junto con la consulta, un formulario con sus datos



para permitirnos contactarlo en forma telefónica dentro de las 24 hs como nivel de servicio diferenciador, teniendo como objetivo mejorar la tasa de conversión.

Entendemos que las consultas se referirán principalmente a metodología, costos, y contenido de los cursos, temas que nuestro equipo estará en condiciones de responder. De tratarse de una consulta de alguna Empresa, contaremos con personal senior para atender estos casos en forma especial, por ejemplo coordinando reuniones comerciales (presenciales o virtuales) si fuera necesario.

PAGO

Una vez tomada la decisión de hacer el curso / programa con nosotros, el cliente debe comenzar la gestión de pago. Esta gestión es otro punto clave para definir el negocio. Para la elección del sistema de cobro debemos contemplar la comodidad del cliente, para ello ofreceremos el pago vía tarjetas de crédito, débito, depósito o transferencia bancaria.

EXPERIENCIA DE APRENDIZAJE

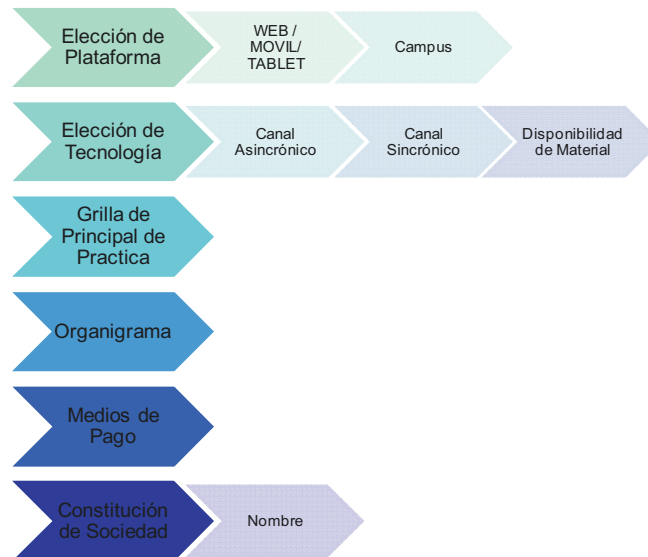
Una vez pasados todos los puntos anteriores mencionados, el alumno puede contar con la posibilidad de vivir la experiencia del proceso de aprendizaje. Como dijimos antes, en algunos casos será quien nos contrató quien realice el curso, en otros casos será el empleador o el establecimiento educativo quien contrate el curso, pero será el empleado o el alumno quien avance en el proceso de aprendizaje.

SEGUIMIENTO

Es esperado por el cliente un proceso de seguimiento. Además de realizar exámenes y entregar certificados de aprobación, contemplaremos procesos de tutoría o coaching, alumnydays (2 veces por año), y acceso a bolsa de trabajo como parte de los beneficios, para contactar a los alumnos y ex-alumnos, y transformar la experiencia de aprendizaje en un proceso amigable, interesante y enriquecedor.

Un proceso exitoso de aprendizaje y seguimiento nos permitirá comenzar nuevamente el ciclo del cliente.

2. Kick Off



Elección de la Plataforma / Tecnología

Considerando que nuestra propuesta se basa en gran medida en el aspecto virtual, una de las definiciones clave a la hora de armar el Proyecto es la elección de la Plataforma y de la Tecnología.

En cuanto a la plataforma, elegimos una tal que sea compatible tanto ingresando desde una PC como desde un Smartphone o una Tableta, considerando que los medios móviles se están transformando día a día en medios de acceso a Internet más habituales. Esto nos lleva al armado de un Campus que sea compatible con cualquiera de estos entornos. El Campus, como puerta de entrada una vez que el Cliente ingresa en nuestra página, debe ser dinámico y mantenerse actualizado permanentemente de manera de mantener a los clientes “enganchados” con nuestro Producto.

El acceso al campus lo realiza cada cliente con una clave personal suministrada contra acreditación de pago de arancel. La clave tendrá periodo de vigencia y permitirá al usuario acceder a los cursos que contrató y a ciertos beneficios. El sistema de gestión de claves será automático y manejado por cada usuario (cambio de clave, etc.).

Para acceder al campus en modo demo y poder realizar formaciones gratuitas a modo de prueba existirá una clave genérica que será enviada por mail al que lo solicite, obteniendo de esta manera los primeros datos de contacto de los potenciales clientes.

En lo que refiere a la Elección de Tecnología, ya vimos que una formación virtual puede ser tanto sincrónica como asincrónica, y cualquier Programa de Formación que utilice estas dos metodologías es denominado de B-Learning. Si bien nuestro foco



principal estará sobre las formaciones asincrónicas, consideramos apropiado elegir una tecnología que nos permita trabajar con cualquiera de estas dos metodologías, de manera de no tener una limitación en este sentido. El impacto en el costo no es significativo de manera que esto no nos genera un extra costo adicional a considerar. La elección de la tecnología asincrónica debe permitirnos como administradores la creación de módulos, cursos y programas que armen paquetes pero que a la vez permitan el acceso en forma individual a cada uno. Esto es, que permita a los Clientes la posibilidad de contratar cursos individuales pero también programas completos, incluyendo la gestión de certificados, los cuales deben ser generados automáticamente para cada curso, así como también la correlatividad de programa completo, que finaliza con un examen integrador del tipo “multiplechoice”.

La emisión automática de los certificados genera el envío al usuario por correo electrónico en formato pdf.

Es necesario considerar el costo de servidores (almacenamiento, subida y bajada) por tener un tráfico importante de datos. Los mismos ofrecen paquetes variables de flujos de datos que rondan entre los 18 y 10 USD/5GB según el volumen negociado con el proveedor.

Uno de los requerimientos de los clientes a la hora de realizar las formaciones según relevamos en la encuesta es poder contar con el material de la formación en curso disponible para poder seguir la formación, por lo que también debemos considerar un sistema que le permita a los clientes “bajar” de Internet de manera sencilla y ágil esta información. Facilitar a los participantes de los cursos la presentación de la formación como soporte fue un requerimiento del 80% de los encuestados.

Grilla de Principales de práctica

La Grilla de Principales de Práctica es una matriz de doble entrada donde identificaremos a todos los profesionales partners de nuestro Proyecto con su área de especialidad, de manera de poder identificar rápidamente al profesional que puede preparar un curso o puede ser de soporte técnico para otro. Esta grilla servirá de base para la definición de docentes titulares de cada curso o programa, que serán los encargados de realizar el coaching en los casos que corresponda.

Contemplaremos un fee por derechos de autor fijo negociable o variable no mayor al 10% de la facturación de ese curso a los profesionales que pongan a disposición material de capacitación de su autoría en nuestra página.

Organigrama

A nivel organigrama el Proyecto está armado en pequeñas células que formarán parte del staff de la Empresa: Un empleado senior que va a supervisar a 2 telemarketers. Comenzaremos con uno de estos mini equipos e iremos incrementando hasta llegar a 4 equipos previstos para 2015 en etapa 4. Esto será: 4 seniors con 8 telemarketers para alcanzar el mercado de Latinoamérica. Se contempla un telemarketer más como “comodín”. Para este nivel de trabajo (2015) también prevemos contar con un gerente que tenga la responsabilidad sobre todo el equipo comercial.

Los cuatro equipos estarán divididos por región:

- Etapa 1 -Argentina (1 senior + 2 telemarketers)
- Etapa 2 - México y España (1 senior + 2 telemarketers)
- Etapa 3 – Uruguay / Chile / Paraguay / Perú (1 senior + 2 telemarketers)
- Etapa 4 – RestoAmLt (1 senior + 2 telemarketers)

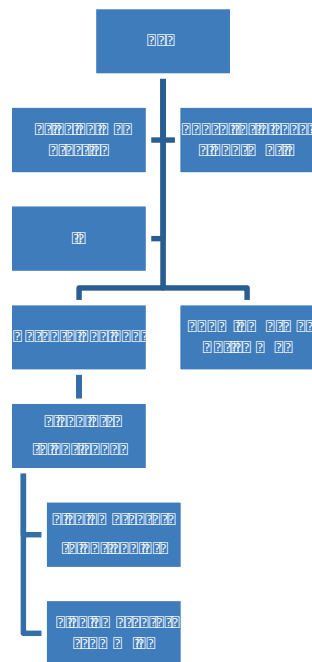
En paralelo y de manera transversal a los equipos tendremos diferentes Partners y Servicios tercerizados, es decir contratados como servicios externos fuera de nuestra estructura:

- Principal de Práctica (generadores de contenido + tutoría)
- Tecnología
- Consultoría Legal y Contable (gasto promedio estimado USD 3500 anuales, ver detalle en Planilla de Gastos Generales)

Además, contaremos con un coordinador de Actividades, responsables de la coordinación entre los requerimientos y problemáticas de los Clientes, y las distintas soluciones; tendrán a cargo la actualización de la página y actividades que en un principio se tercerizaban. Deberá tener un perfil de analista de sistemas y excelentes competencias interpersonales.

Todos los Costos Estimados de Salarios se encuentran detallados en el inciso de Gastos de Administración.

El organigrama en el año 2015 debería haberse establecido de la siguiente manera:





Medios de Pago

Debemos lograr que el cliente no encuentre trabas ni impedimentos en el sistema de pagos, de manera que elegimos varios métodos de pago para facilitarle la gestión y tenga de esa manera todos los medios disponibles.

Para el pago de los cursos elegimos el sistema PayPal. PayPal, que es una forma segura y fácil de pagar y de recibir pagos en línea. El servicio permite que cualquier persona pague de cualquier manera que prefiera, incluidas tarjetas de crédito, cuentas bancarias, PayPal Smart Connect o saldos de cuenta, sin compartir información financiera.

PayPal se ha convertido rápidamente en líder internacional en soluciones de pago en línea con más de 153 millones de cuentas en todo el mundo. Disponible en 190 mercados y 24 divisas en todo el mundo, PayPal facilita el comercio electrónico internacional al hacer posible los pagos en distintos lugares, divisas e idiomas.

Realizamos una estimación de costos de manera conservadora, considerando un 10% de costo por pago, equivalente al valor que cobra PayPal a la Empresa para la gestión (ver detalle en Planilla de Costos Operacionales). PayPal es un sistema que no tiene costo para el cliente.

Constitución y Nombre de Sociedad

El Proyecto considera la Constitución de una Sociedad Responsabilidad Limitada.

Se ha considerado un Gasto de 2500u\$s en gastos de constitución de la Sociedad, incluyendo inscripción en Ingresos Brutos e IGJ, Registro de Marca y Logo, seguros, etc. Ver detalle de Gastos de Constitución en Planilla de Gastos Generales.

Nombre de la Sociedad: KT e-Learning SRL.

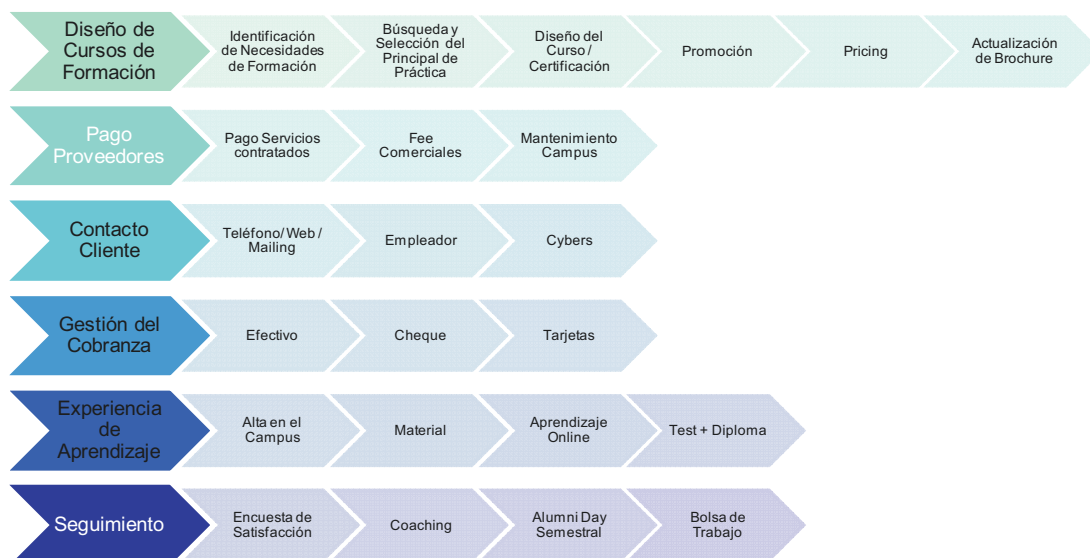
3. Gastos de Administración

Gastos Administrativos [USD]	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Salarios Administrativos						
Salarios Gerente Regional						
Cantidad						
Porcentaje Negocio						
Variable Anual						
Fijo Anual						
Bonus						
Sueldo Anual						
Tipo de Contrato						
Costo Empresa						
Sueldo Mensual Equivalente						
%sobre Facturación						
Salarios Responsables de Grupo						
Cantidad						
Sueldo Anual						
Tipo de Contrato						
Costo Empresa						
Salarios Telemarketers						
Cantidad						
Sueldo Anual						
Tipo de Contrato						
Costo Empresa						
Salarios Coordinador de Actividades						
Cantidad						
Sueldo Anual						
Tipo de Contrato						
Costo Empresa						
Tecnología						
Desarrollo Campus con Linksimona						
Soporte IT						
Gastos de Local						
Deposito en garantía por alquiler						
Alquiler de Oficina						
Luz, gas, agua, ABL						
Insurance (robo, incendio, resp.civil)						
Otros Gastos Administrativos						
Varios (Telefonía, Internet, etc)						
Total costo Gastos Administrativos [USD/año]	8.550	53.041	87.015	225.760	376.056	478.217

4. Gastos de Management

Gastos de Management	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Salario CEO						
Cantidad						
Porcentaje Negocio						
Variable Anual						
Fijo Anual						
Bonus						
Sueldo Anual						
Tipo de Contrato						
Costo Empresa						
Sueldo Mensual Equivalente						
%sobre Facturación						
Total costo Gastos de Management [USD/año]	0	24.415	32.553	48.164	68.119	97.378

5. Esquema de Operaciones



El gráfico muestra a grandes rasgos el esquema de operaciones del Proyecto. A continuación una breve descripción de cada uno de estos puntos.

El Diseño de los Cursos de Formación comienza identificando las Necesidades de Formación. Esto lo encontraremos tanto en Encuestas como las que realizamos al principio del proyecto, como mediante el contacto telefónico por consultas de potenciales clientes o Empresas. También nos retroalimentaremos con el feedback de los participantes y con las estadísticas que relevemos de nuestra página web.

Una vez identificada la necesidad, definimos el área de especialidad de la Formación y comenzamos la búsqueda del Principal de Práctica adecuado. Esta selección la haremos basándonos en la Grilla de Principal de Práctica, que se irá alimentando de los distintos cursos que se vayan realizando.

El trabajo del Principal de práctica es el de Diseñar el curso. Un punto importante a tener en cuenta como herramienta comercial es la alianza posible con Instituciones o Universidades reconocidas que avalen nuestros cursos.

Una vez Diseñado el curso, debemos ofrecerlo de manera tal que sea atractivo para los potenciales clientes. La Promoción es un punto clave para la venta. Si nos referimos a la venta por la página Web en Internet, la utilización de palabras clave para el nombre del curso nos permitirá diferenciarnos en buscadores como Google, ya que ante la consulta de la palabra el buscador le mostrará como resultado nuestra oferta como alternativa.

En lo que respecta a la venta a Empresas, debemos ofrecer un brochure claro, sintético y simple que muestre la lista de principales cursos y esté disponible de



manera accesible para los potenciales clientes. El contacto telefónico será clave para realizar el primer encuentro con los clientes.

Será importante mantener el brochure con la oferta de cursos actualizado. Una señal negativa para un potencial cliente es encontrar brochures con datos como fechas o precios desactualizados.

Como ya explicamos, el precio para nosotros no es una variable, lo consideramos como un Commodity. Nuestro objetivo es lograr volumen de ventas masificando la capacitación.

Pago Proveedores

En cuanto al pago a proveedores, respecto del Pago a servicios contratados debemos hacer foco en los Servicios tecnológicos y en el mantenimiento de campus, considerados como aliados estratégicos. El Fee comercial incluye el pago a los Principal de Práctica (según nivel de actividad de los cursos y se liquidará con frecuencia mensual y en función a lo pagado por el cliente) y Centralizadores de cursos (que se calcula según los contactos enviados, liquidación con frecuencia mensual por parte del proveedor). A los asesores legales y contables, se les pagará un abono mensual por todo servicio.

Contacto Cliente

Como ya hemos desarrollado con anterioridad, el Cliente podrá contactarse en forma espontánea por internet, para lo cual la WEB y el desarrollo de la misma es de suma importancia; o será contactado por medio de su empleador por medio de un proceso de llamados telefónico de un equipo de Telemarketers que ofrecerá nuestros servicios en forma anual y bajo un convenio a La Empresa. Se había planteado la idea de utilizar canales como los Cybercafé como agentes comerciales, pero no se cree conveniente dicho desarrollo, por lo que se lo ha descartado.

Gestión de Cobranza

Según fuera desarrollado anteriormente, debemos lograr que el cliente no encuentre trabas ni impedimentos en el sistema de pagos, de manera que elegimos varios métodos de pago para facilitarle la gestión y tenga de esa manera todos los medios disponibles. Pensando en La Región, contemplaremos medios como PayPal. El servicio permite que cualquier persona pague de cualquier manera que prefiera, incluidas tarjetas de crédito, cuentas bancarias, PayPal Smart Connect o saldos de cuenta, sin compartir información financiera y con pudiendo pagar en distintos lugares, divisas e idiomas. Para calcular el costo de cada pago supusimos entre un 4% y 10%



como costo por pago, que es lo que cobra PayPal a la Empresa para la gestión. PayPal es un sistema que no tiene costo para el cliente.

Para La Argentina, se considera la posibilidad del pago en efectivo o cheque.

Experiencia de Aprendizaje

Una vez que se acredita el pago del Cliente al Curso o Programa de Interés, se le da de alta con un usuario y contraseña y dicha información se le envía vía correo electrónico al mail de referencia con el cuál se haya inscripto por internet, o lo haya suministrado por contacto telefónico. Dicha clave tendrá asociado el código de cursos disponibles y el período de vigencia de la misma.

Con el usuario y clave de acceso, el cliente podrá ingresar a nuestro Campus Virtual y comenzar los respectivos módulos de los cursos y Programas que haya contratado. Finalizado cada módulo, contará con un examen básico de evaluación de los 3 conceptos que se pretendan enseñar por módulo. Cada módulo contará con su material digital en formato *.pdf que podrá ser bajado en cada caso cuando corresponda. Los módulos son consecutivos y no pueden ser cursados sin previa aprobación del anterior.

Finalizado el Curso y o Programa, el examen final implicará la finalización del servicio.

En caso de aprobado, se le enviará una encuesta de satisfacción que deberá ser completada para el envío digital de su certificado. Dicha encuesta de satisfacción permitirá una post evaluación del curso por parte del recurso Senior de la zona correspondiente.

El certificado incluirá el nombre del curso o programa, la carga horaria del mismo, y los datos del alumno. El mismo se generará automáticamente en formato *.pdf y enviado por mail. EL alumno podrá solicitar el envío por correo tradicional de su diploma, el cuál no está incluido en el costo del producto y estará a cargo del Alumno. Como propuesta, se propondrá la opción de envío por DHL. El aviso y consecuente impresión y firma del diploma y envío, quedará a cargo del responsable Senior de la zona en cuestión.

Seguimiento

Una vez finalizada la experiencia de la formación por parte del Cliente, se proponen distintas acciones para mantener el contacto y lograr que el mismo vuelva a considerar la opción de capacitarse en nuestra Empresa. Este ciclo de seguimiento lo identificamos como crítico y cuyo objetivo es el de mantener fidelizado al cliente con nuestra propuesta.

Acciones de Seguimiento

Encuesta de Satisfacción: ni bien se termina cada Curso o Programa de Formación, se aspira a que el Cliente complete una encuesta de satisfacción de su experiencia relacionada a los aspectos diferenciadores que hemos identificados con anterioridad, siendo los más importantes: la dinámica virtual, el contenido y duración de los cursos, etc. Para garantizarnos que la misma sea completada, articularemos que los certificados de haber completado el Curso o Programa se emitan una vez completada y enviada la encuesta.

Coaching: la capacitación es una de las etapas de un proceso de formación de una persona y no finaliza al presenciar un curso o programa de capacitación. La adquisición de conocimiento debería implicar la iniciativa de la persona en intentar poner en práctica lo aprendido, y dicha situación probablemente genere exponerse a hitos de cambio y crecimiento que entendemos implicará la necesidad de la persona de encontrar algún espacio de intercambio de experiencias y por ende, de consolidación de lo aprendido. Es por ello que se propone como herramienta complementadora a los cursos o programas, la opción de contar con un equipo de profesionales que hagan de Tutores del Cliente.

Esta etapa de coaching la aprovecharemos para apalancar los Programas Completos de Formación, incluyendo en ellos, durante las 2 semanas posteriores a la finalización del Programa, contar con la instancia de contacto con alguno de los profesionales expertos en el tema. Finalizado el Programa, completada la encuesta de satisfacción, el certificado será enviado por mail con el aviso de la disponibilidad del docente para el proceso de coaching.

La elección del docente partner se llevará a cabo en forma inmediata ya que cada Programa tendrá asociado un profesional titular y otro suplente que se definen mensualmente según la disponibilidad de los mismos y la Matriz de Competencias Profesionales.

Más allá de esta alternativa que estará incluida en los Programas de Formación, se pretende tener la opción de un pack de 10 sesiones de Coaching asincrónico disponibles en la WEB con un arancel que rondará los 150u\$s/pack. Esta propuesta de Coaching pretende dar servicio al Cliente como factor diferenciador y al profesional partner como aspecto de retención e involucramiento en la propuesta. Si bien no es el foco de la propuesta del presente "Business plan", se contempla como un ingreso adicional.

Dado que el Campus contará con canales de comunicación del tipo “CHAT”, se facilita el intercambio Docente – Alumno en estos procesos de Coaching.

Alumni Day: Se definirán acciones comerciales que impliquen el contacto masivo de personas que hayan participado alguna vez de nuestros Programas de Formación. En principio, y manteniendo la metodología virtual, se podrán coordinar cursos abiertos gratuitos para ex alumnos o encuentros sincrónicos con algún especialista de algún tema de interés. A priori, se define una frecuencia semestral de estos eventos, habilitando claves transitorias a los inscriptos que les permitan usar los beneficios del acceso al campus por 1 semana.

Bolsa de Trabajo: se ha identificado como diferenciador la posibilidad de contar con una bolsa de trabajo para nuestros Clientes. La misma podrá ser consultada por el usuario durante el período de vigencia de su clave; y como factor de fidelización, a clientes que durante 6 meses no hayan vuelto a contratar nuestros servicios, se le permitiría el acceso mediante la generación transitoria de una clave. Se efectuará convenios con entidades como ZonaJobs u otras consultoras interesadas en compartirnos sus respectivas bases de datos en nuestra propuesta de servicio.

6. Gastos Operacionales

Gastos Operacionales		Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Derechos de Autor							
Fee de Derecho de Autor	10%						
Cobranzas							
Gestion Cobranza Internet	10%						
Gestion Cobranza Empresas	2%						
Gestión y Mantenimiento Tecnológico							
Mantenimiento Página Web							
Servers (ver Hoja Analisis Servers)							
Desarrollo Cursos							
Cantidad de nuevos Cursos por año							
Gasto Nuevos Cursos Asincrónicos	500						
Total costo Gastos Operacionales [USD/año]		5.000	57.833	110.640	213.971	332.119	447.063

7. Gastos Generales

Gastos Generales [USD]	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Gastos de Constitución de Sociedad	2.535					
Inscripción Ingresos Brutos (IBB)	#####					
Inscripción en Inspección General de Justicia (IGJ)	#####					
Insurance for managers	#####					
Reserva de nombre	#####					
Trámite de presentación	#####					
Presentación en boletín oficial	#####					
Legalizaciones	#####					
Tasa de constitución	#####					
Comprobación de domicilio	#####					
Rúbrica libros	#####					
Inscripción: fees de abogados	#####					
Inscripción: fees de contador	#####					
Registro de marca y logo	#####					
Gastos de Contaduría, Legales, Seguridad Médica o Otros Impuestos	1.000	4.544	4.544	5.709	6.874	6.874
Abogado Externo (5 hs mensuales)	#####	#####	#####	#####	#####	#####
Contador Externo (incluye balance)	#####	#####	#####	#####	#####	#####
Servicios de Consultoría		#####	#####	#####	#####	#####
Seguridad medica		#####	#####	#####	#####	#####
Otros Impuestos (ej. Impuesto de sellos)		#####	#####	#####	#####	#####
Total costo Gastos Generales [USD/año]	3.535	4.544	4.544	5.709	6.874	6.874

CAPÍTULO III: VALUACIÓN Y CAPITALIZACIÓN

Para realizar la valuación comenzamos analizando los ingresos, egresos e inversiones consolidados del Proyecto.

Realizamos el análisis de valuación del Proyecto mediante dos métodos: DCF y Múltiplos. Mostramos en este capítulo un detalle de los dos cálculos y sus hipótesis, y luego una síntesis de ambos métodos ponderándolos y obteniendo un resultado Final.

También realizamos una propuesta de capitalización entre Capital Propio y Venture Capital para hacer frente a la Inversión Inicial y el Capital de Trabajo necesarios.

Para los cálculos de los años 0 a 5 consideramos una inflación proporcional a la devaluación de la moneda respecto del Dólar (USD), por lo que al ser los valores todos expresados en dólares estadounidenses, los valores son constantes:

Inflación esperada [IPC, %]					
Evolución Tasa de Cambio [ARS/USD]					

1. Ingresos Estimados Totales

Ingresos Estimados

Producto de los ingresos desde la demanda espontanea de Internet y los flujos estimados desde Las Empresas e Instituciones, se estima el siguiente crecimiento de la facturación de La Empresa, llegando al 5to año con unas ventas de casi USD2MM, con un flujo de casi el 50% entre la venta espontánea y la generada con los llamados y un crecimiento de 45% anual producto, principalmente, del crecimiento viralizado de La Internet.

Ventas Netas [USD]	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
	22.370	84.319	231.759	524.272	878.150
	121.500	240.500	481.000	721.500	957.000
	143.870	324.819	712.759	1.245.772	1.835.150

2. Gastos Estimados Totales

Gastos [USD]		Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Marketing	Internet	0	13.000	19.500	25.500	26.000	26.000
	Otros Marketing	0	1.439	4.748	10.128	18.458	30.352
Operacionales	Derechos de Autor	0	14.387	32.482	71.276	124.577	183.515
	Cobranzas	0	4.667	13.242	32.796	66.857	106.955
	Gestión y Mantenimiento Tecnológico	0	33.779	59.917	104.899	135.684	151.592
	Desarrollo Cursos	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Administrativos	Salarios Administrativos	0	45.574	68.362	203.457	346.926	450.687
	Tecnología	6.350	3.450	8.850	11.200	11.350	9.250
	Gastos de Local	0	517	3.503	3.503	6.780	6.780
	Otros Gastos Administrativos	2.200	3.500	6.300	7.600	11.000	11.500
Management	Gastos de Management	0	24.415	32.553	48.164	68.119	97.378
Generales	Gastos de Constitución de Sociedad	2.535	0	0	0	0	0
	Gastos de Cont, Leg, Seg Méd y Otros Imp	1.000	4.544	4.544	5.709	6.874	6.874
Total Gastos [USD/año]		17.085	154.271	259.000	529.231	827.625	1.085.883

3. Inversión Inicial

Como puede observarse en las Planillas de Gastos, la Inversión Inicial en el Año Y0 es la siguiente:

Inversión Inicial [USD]		Año Y0
Operacionales	Desarrollo Cursos	??????????
	Inversión Nuevos Cursos Asincrónicos (10 cursos)	??????????
Administrativos	Tecnología	??????????
	Desarrollo Campus con Linkinsimona	??????????
	??????????	??????????
	??????????????????	??????????
	?? ?????????	??????????
	?????????? ????????? ?????????	??????????
	Otros Gastos Administrativos	??????????
	????????????????????	??????????
	??????	??????????
	Gastos de Constitución de Sociedad	??????????
Generales	Inscripción Ingresos Brutos (IIBB)	??????????
	Inscripción en Inspección General de Justicia (IGJ)	??????????
	Insurance for managers	??????????
	Reserva de nombre	??????????
	Trámite de presentación	??????????
	Presentación en boletín oficial	??????????
	Legalizaciones	??????????
	Tasa de constitución	??????????
	Comprobación de domicilio	??????????
	Rúbrica libros	??????????
	Inscripción: fees de abogados	??????????
	Inscripción: fees de contador	??????????
	Registro de marca y logo	??????????
	Gastos de Contaduría, Legales, Seguridad Médica o Otros Impuestos	??????????
	Abogado Externo	??????????
	Contador Externo (incluye balance)	??????????
Opex	Working Capital (6% de ventas estimadas)	??????????
Total Inversión Inicial [USD/año]		25.717

4. Valuación

Flujo de fondos (FCFF)

A. FCFF (en USD)

	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Ventas Netas (1) [USD]	2222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222	2222222222
% incremento anual			222222	222222	222222	222222
Gastos de Operación (-)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Gastos de Marketing (-)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Gastos de Administración y Management (-)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Gastos Generales (-)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Cashflow Operativo (=EBITDA, USD) (=)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Depreciaciones (6) (-)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
EBIT (=)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Impuestos (-)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
EBIT después de impuestos (=)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Depreciaciones (+)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
OpEx (=WC) (2) (-)	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	
CapEx (3) (-)		2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
FCFF (7) (=)	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222	2222222222222222
Valor Terminal (TV) = [FCFFY5 x(1+g) / (WACC-g)]						2222222222222222
g=	222222					
Total FCFF (=FCFF+TV)		(26.195)	11.859	57.638	190.846	2.422.883
Inversión Inicial	25.717					

El monto a inyectar en Y0 asciende a USD 25.717, y es necesario inyectar USD 26.195 en el Año Y1 para llegar al Año Y2 con balance positivo.

Para el cálculo de la perpetuidad, utilizamos el WACC del 25% que calculamos basados en la información de los comparables de los Estados Unidos, ver el detalle más adelante. Consideramos un crecimiento “g” = 2,5%.

Para el caso de OpEx consideramos como necesidad de Capital de Trabajo el Valor equivalente a un mes de pago de proveedores y salarios. Para las Depreciaciones y CapEx, tomamos los valores porcentuales de Parámetros del Mercado de los Estados Unidos de la Industria “Servicios Educativos”. (Fuente: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/--> ir a "Updated Data" – Enero 2009](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/--> ir a \))

Método DCF

B. Beta y Beta total

Comparables de USA	Beta Apalancado	Market D/E	Tax rate	Beta No Apalancado	R	Beta Total No Apalancado	Cd
Apollo Group	0,79	0,58	0%	0,50	29,2%	1,7	5,2%
Education Management Corporation	1,93	0,73	0%	1,12	29,2%	3,8	5,2%
Mediana de la Industria			0%	0,81	29,2%	2,77	5,2%

D/E objetivo (valor de mercado!)	0,00
D/A objetivo (valor de mercado!)	0,00
E/A objetivo (valor de mercado!)	1,00
Beta ReApalancado (con D/E objetivo)	0,81
Beta Total Reapalancado (con D/E objetivo)	2,77

Como vimos en otros Capítulos, elegimos como Empresas Comparables de los Estados Unidos a ApolloGroup (www.apollogrp.edu) y Education Management Corporation (www.EDMC.edu).

Los valores de Beta Apalancado y D/E los obtuvimos de la página YahooFinance: www.finance.yahoo.com.

Los valores de R (correlación con el Mercado) y Cd(costo de la deuda) los tomamos de Parámetros del Mercado de los Estados Unidos de la Industria "Servicios Educativos". (Fuente: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>--> ir a "Updated Data" – Enero 2009)

Para los cálculos de D/E, D/A y E/A objetivo, nuestra hipótesis de cálculo es 100% PN, 0 deuda.

D. Valuación para Inversor No Diversificado (USD)

Tasa libre de Riesgo Rf US (4)	4,00%
Beta Total ReApalancado	2,77
(Rm-Rf) US	4%
Sigma return Burcap	55%
Sigma return SP500	29%
Ce (Costo del Capital Propio)	25,00%
Costo deuda (Cd) comparables locales USD-base (%)	16,0%
WACC (%)	17,75%
MVIC	\$ 888.246

Consideramos la Tasa Libre de Riesgo Rf USA del 4% como valor promedio histórico.

Consideramos que los efectos de Descuento por iliquidez y el aumento por control se anulan entre sí, por lo que no lo consideramos en el cálculo.

Método de los Múltiplos

Valuación por Múltiplos (Comparables USA)

All \$-based (MUSD)	PN	Deuda Financiera	MVIC (=Valor de la Firma)	Ventas	EBIT	EBITDA	MVIC/Ventas	MVIC/EBIT	MVIC/EBITDA
Comparables USA									
1: Apollo Group							1,3	10,6	4,5
2: Education Management Corporation							1,5	19,9	6,8
Median							1,4	15,2	5,7

Fuente: yahoo finance

El Proyecto (MUSD)

Y5 Sales	1,84	MVIC 1 Y5	2,6	WACC**		MVIC 1 Y0	0,837659	Debt Y0	0
Y5 EBIT	0,68	MVIC 2 Y5	10,3	WACC**		MVIC 2 Y0	3,38564	Debt Y0	0
Y5 EBITDA	0,75	MVIC 3 Y5	4,2	WACC**		MVIC 3 Y0	1,391165	Debt Y0	0
PN 1 Y0	0,8376593	Peso 1	0,7						
PN 2 Y0	3,3856403	Peso 2	0,1						
PN 3 Y0	1,3911646	Peso 3	0,2						

PN Año 0

1.203.159

Fuente Apollo Group Inc.: <http://finance.yahoo.com/q/ks?s=APOL>

Fuente Education Management Corp.: <http://finance.yahoo.com/q/ks?s=EDMC>

Síntesis de las Valuaciones considerando ambos métodos

Encontramos convergencia entre los resultados que obtuvimos por los dos métodos, con una diferencia de +/- 15,1% para la WACC del 25%. El valor de la Empresa, promedio ponderado entre los dos métodos, asignándole a cada uno un peso igual del 50%, es de USD 1.045.702.

Síntesis de las Valuaciones (USD)

		Ponderación método
PN por método DCF	\$ 888.246	50%
PN por método múltiplos	\$ 1.203.159	50%

PN promedio ponderado (síntesis) **\$ 1.045.702**

Rango PN +/- **15,1%**

Valuación y Métricas de performance del Proyecto para inversor controlante NO diversificado (USD)

	DCF	Múltiplos	Síntesis
PN	\$ 906.011	\$ 1.203.159	\$ 1.045.702
Deuda Y0	0	0	0
MVIC (= PN + Deuda Y0!)	\$ 906.011	\$ 1.203.159	\$ 1.045.702
WACC Implícito	22,22%		
VAN para inversor controlante NO diversificado	\$ 880.293	\$ 1.177.441	\$ 1.028.867
TIR (sin ajuste por iliquidez y control)	22,22%		
Índice de Rentabilidad (= MVIC / Inversión)	17,45		

?

5. Capitalización

Propuesta de Capitalización

Inversión Inicial Total

Deuda
Capital

USD	%
51.912	???
-	???
51.912	?????

Composición del Capital en Inversión Inicial

Capital del Emprendedor
Venture Capital

USD	%
11.912	?????
40.000	?????

WACC propuesto por nosotros

WACC propuesto por VC

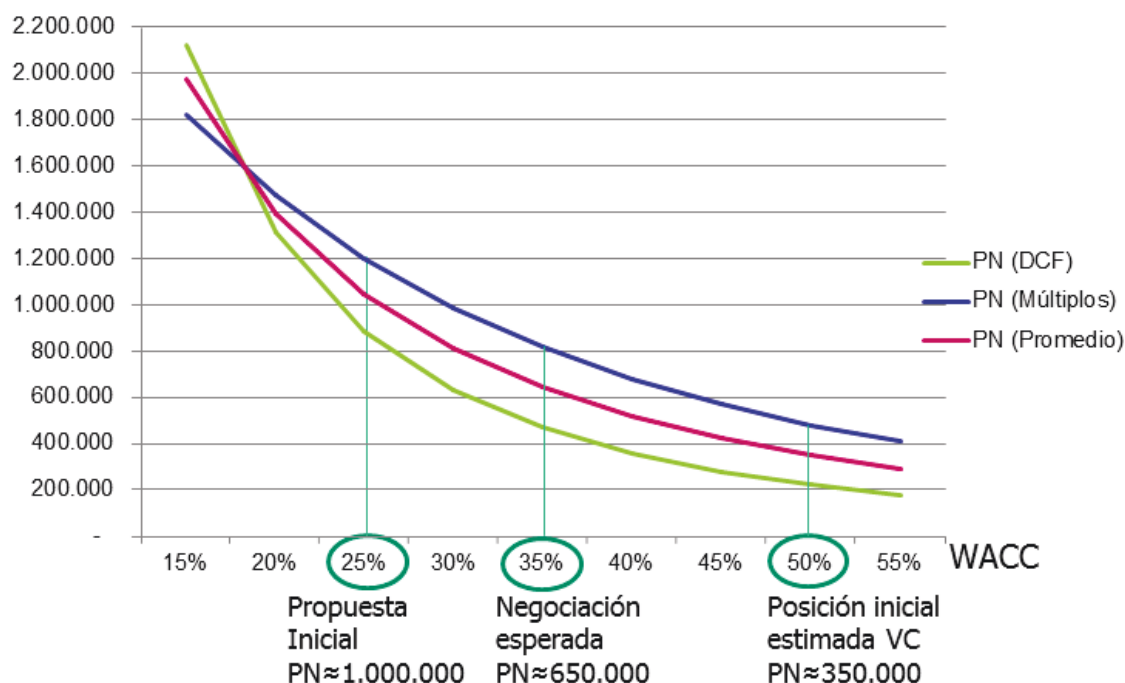
WACC negociado

WACC	PN	%VC
?????	1.045.743	??
?????	353.734	???
?????	645.421	??

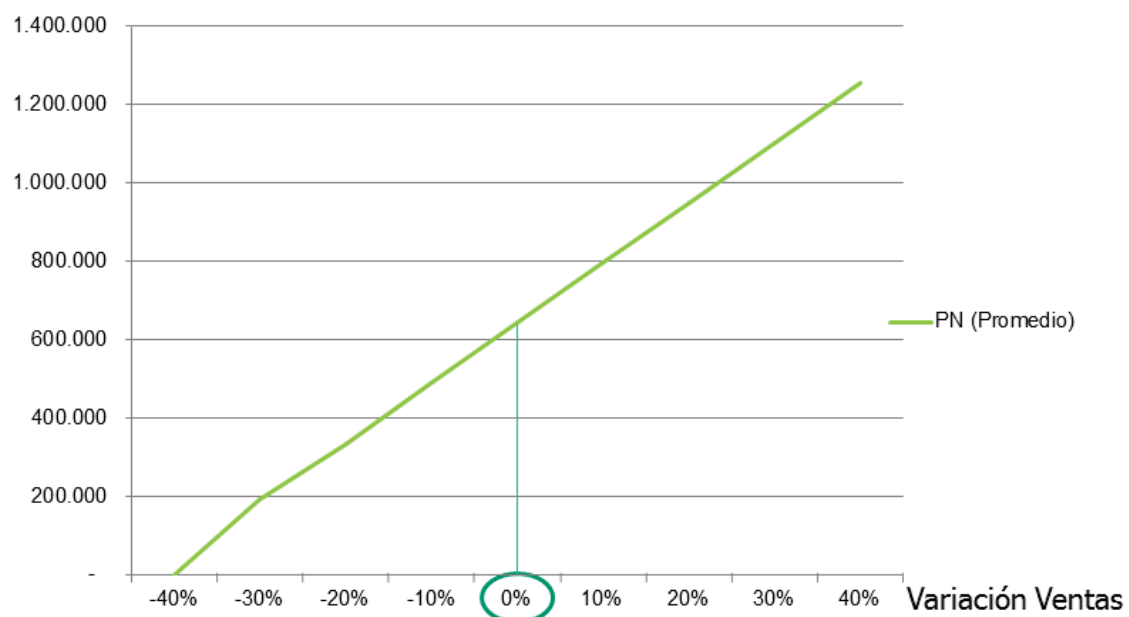
La Inversión Inicial Total de USD 51.912 incluye la Inversión Inicial en el Año Y0 y la inyección adicional de dinero a realizar en el Año Y1.

Como aclaramos antes, armamos un esquema sin Deuda, y consideramos un Capital Inicial del Emprendedor de USD 10.000 (22,9% del total inicial y el resto de un VC).

Análisis de Sensibilidad al WACC



Análisis de Sensibilidad a las Ventas



CONCLUSIÓN

El Proyecto es rentable, el valor de la Empresa es de más de USD 1.045.000 considerando un WACC del 25%, con una propuesta de capitalización que incluye un inversor que aporte el 77,1% de la inyección inicial de dinero, que representa aproximadamente unos USD 40.000.

Considerando los cálculos de WACC realizados iniciaríamos la negociación con el VC ofreciéndole un 4% de la Empresa acorde a un WACC del 25%. Estimamos que la postura inicial del VC en función del nivel de riesgo que puede evaluar será descontar con un WACC de aproximadamente el 50%, lo que le daría el 11% de la Empresa.

Es por esto que estimamos que la negociación podría acordarse descontando el FCFF con un WACC de aproximadamente del 35%, lo que aún es beneficioso para el Proyecto, entregando un 6% de la Empresa al VC invirtiendo USD 40.000.-

BIBLIOGRAFÍA, REFERENCIAS Y GLOSARIO

1. Bibliografía

Thurow, L. (1994). *La guerra del siglo XXI*. Madrid: Editorial Complutense.

Porter, M. (2001). Strategy and the Internet, *Harvard Business Review*.

Porter, M. (2008). The 5 Competitive Forces That Shape Strategy, *Harvard Business Review*.

HMU (2006). The building blocks of Strategy, *Harvard Management Update*.

Frery, F. (2006). Fundamental Dimensions of Strategy, *MIT Sloan Management Review*.

Celano Gomez, B. (2012), Programa de Formación OnLine KT e-learning, Tesis de Posgrado, MBA2010, UTDT

2. Referencias

Las investigaciones de tráfico web se realizaron mediante las páginas de acceso público www.alexa.com y www.cometrics.com

Se han considerado las siguientes páginas como referencia de Landing Page

- <http://unbounce.com/landing-page-optimization/7-elements-of-a-winning-landing-page/>
- <http://www.marketingexperiments.com/improving-website-conversion/landing-page-optimization.html>
<http://www.paulallen.net/training-web-site-design-landing-page-optimization-and-conversion-rate/>
- <http://unbounce.com/landing-page-examples/your-landing-page-sucks/>
- <http://landingpagedesignshop.com/>
- <http://unbounce.com/landing-page-articles/landing-page-best-practices/>
- <http://www.smartinsights.com/conversion-optimisation/landing-page-optimisation/perfect-landing-page/>
- <http://visualwebsiteoptimizer.com/split-testing-blog/landing-page-best-practices/>
- <http://unbounce.com/landing-pages/landing-page-rehab/>

3. Glosario

Se identifican los siguientes términos que creemos conveniente compartir su significado:

ADWORDS

Google AdWords es el programa que utiliza Google para hacer publicidad patrocinada. Cuenta con numerosos clientes en sitios web de todo tipo y de todas partes del mundo. Son anuncios que se muestran en la parte superior y el lateral derecho en los resultados de la búsqueda del usuario (p. ej., si el usuario buscó "coches", a la derecha o arriba de las páginas indexadas por resultados orgánicos aparecerán anuncios referentes a "coches"). Además del buscador Google, AdWords también aparece en las webs patrocinadas por AdSense, si el contenido de las mismas se relaciona con el de la web del cliente, esta orientación de anuncios es lo que se llama Red de display de Google. AdWords es la principal fuente de facturación de Google y constituye un método de publicidad dinámico para el cliente, puesto que el costo será "un espejo" del tráfico ganado en la web gracias a Google. Con la introducción de AdWords en 2000, Google renunció a su política inicial de mantenerse como un buscador completamente libre de publicidad. Hasta ese momento, la ausencia de publicidad quería ser un signo de la independencia de los resultados de una búsqueda, así como una garantía para la velocidad de carga de las páginas de Google. Google AdWords puede activarse en las páginas de búsqueda de Google, así como también en los numerosos sitios web que pertenecen a la red de publicidad de Google. Existen programas de publicidad similares operados por otros buscadores (como por ejemplo Yahoo! Search Marketing).

MOTOR DE BUSQUEDA

Un motor de búsqueda, también conocido como buscador, es un sistema informático que busca archivos almacenados en servidores web gracias a su «spider» (o Web crawler). Un ejemplo son los buscadores de Internet (algunos buscan únicamente en la web, pero otros lo hacen además en noticias, servicios como Gopher, FTP, etc.) cuando se pide información sobre algún tema. Las búsquedas se hacen con palabras clave o con árboles jerárquicos por temas; el resultado de la búsqueda es un listado de direcciones web en los que se mencionan temas relacionados con las palabras clave buscadas. Como operan en forma automática, los motores de búsqueda contienen generalmente más información que los directorios. Sin embargo, estos últimos también han de construirse a partir de búsquedas (no automatizadas) o bien a partir de avisos dados por los creadores de páginas (lo cual puede ser muy limitante). Los buenos directorios combinan ambos sistemas. Hoy en día Internet se ha convertido en una herramienta, para la búsqueda de información, rápida, para ello han surgido los



buscadores que son un motor de búsqueda que nos facilita encontrar información rápida de cualquier tema de interés, en cualquier área de las ciencias, y de cualquier parte del mundo.

PLATAFORMAS DE APRENDIZAJE

Un sistema de gestión de contenidos es un programa que permite crear una estructura de soporte para la creación y administración de contenidos por parte de los participantes principalmente en páginas web. El entorno de hardware y software diseñado para automatizar y gestionar el desarrollo de actividades formativas se conoce como plataforma de teleformación o sistema de gestión de aprendizaje.

B-LEARNING

El aprendizaje semipresencial (en inglés: Blended Learning o B-Learning) es el aprendizaje facilitado a través de la combinación eficiente de diferentes métodos de impartición, modelos de enseñanza y estilos de aprendizaje, y basado en una comunicación transparente de todas las áreas implicadas en el curso. Puede ser logrado a través del uso de recursos virtuales y físicos, mezclados. Un ejemplo de esto podría ser la combinación de materiales basados en la tecnología y sesiones cara a cara, juntos para lograr una enseñanza eficaz. En el sentido estricto, puede ser cualquier ocasión en que un instructor combine dos métodos para dar indicaciones. Sin embargo, el sentido más profundo trata de llegar a los estudiantes de la presente generación de la manera más apropiada. Así, un mejor ejemplo podría ser el usar técnicas activas de aprendizaje en el salón de clases físico, agregando una presencia virtual en una web social. Blended Learning es un término que representa un gran cambio en la estrategia de enseñanza. El aprendizaje semipresencial implica actividades presenciales y virtuales. Ni unas ni otras deberían representar menos del 25% del total de las actividades ni más del 75% de las mismas para ser considerado aprendizaje semipresencial.

FREE LANCE

Se denomina trabajador freelance o freelancer (o trabajador autónomo, cuentapropia e independiente) a la persona cuya actividad consiste en realizar trabajos propios de su ocupación, oficio o profesión, de forma autónoma, para terceros que requieren sus servicios para tareas determinadas, que generalmente le abonan su retribución no en función del tiempo empleado sino del resultado obtenido, sin que las dos partes contraigan obligación de continuar la relación laboral más allá del encargo realizado.



COMMODITY

La mercancía (en inglés, commodity) en economía es cualquier producto destinado a uso comercial. Al hablar de mercancía, generalmente se hace énfasis en productos genéricos, básicos y sin mayor diferenciación entre sus variedades.

LANDING PAGE

En la mercadotecnia en Internet, se denomina página de aterrizaje (del inglés landingpages) a una página web a la que una persona llega, después de haber pulsado en el enlace de algún banner o anuncio de texto situado en otra página web o portal de Internet. En la mayoría de los casos esta página web es una extensión del anuncio de promoción, donde se explica más detalladamente la oferta del producto o servicio que se está promocionando a través de una carta de ventas. También esta página suele estar optimizada para unas determinadas palabras clave, con el objetivo de conseguir que los buscadores la indexen correctamente y la muestren cuando el prospecto realiza una búsqueda introduciendo esas palabras clave. Así se pueden tener diferentes páginas de aterrizaje que promocionan el mismo producto, pero optimizadas para diferentes palabras clave, lo que maximiza las posibilidades de conseguir que más potenciales clientes lleguen hasta la página de oferta. Este tipo de páginas también pueden ser llamadas de otras formas como: páginas de salto (jumppages en inglés). Algunas personas suelen llamarla splashpages, pero este último término identifica, en realidad, a las páginas de inicio o intro, habitualmente realizadas en Flash en forma llamativa que funcionan como peaje electrónico antes de la carga total de contenido o con fines decorativos, persuasivos, etc. Recientes estudios de autores como Jakob Nielsen descalifican el uso de splashpages, ya que los usuarios tienden a sortearlas o abandonar el sitio, si la presentación es deficiente comunicacionalmente, o demasiado extensa para su carga y visualización.