



“CLÍNICA DENTAL CALMA”

PARTE II

PLAN DE NEGOCIOS PARA OPTAR AL GRADO DE MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN

Alumno: Enrique Steffens Cruz

Profesor Guía: Máximo Errázuriz.

Santiago, septiembre 2016

Índice

Resumen Ejecutivo

- I. **Oportunidad de negocio**
- II. **Análisis de la Industria, Competidores, Clientes**
- III. **Descripción de la empresa y propuesta de valor**
- IV. **Plan de Marketing**
- V. **Plan de Operaciones**
 - 5.1. Estrategia, alcance y tamaño de las operaciones
 - 5.2. Flujo de operaciones
 - 5.3. Plan de desarrollo e implementación
 - 5.4. Dotación
- VI. **Equipo del proyecto**
 - 6.1 Equipo gestor
 - 6.2 Estructura organizacional
 - 6.3 Incentivos y compensaciones
- VII. **Plan Financiero**
 - 7.1 Supuestos ase del proyecto y evaluación financiera
 - 7.2 Factor de Ocupación y Estimación de Ventas
 - 7.3 Costos y Gastos de la Operación
 - 7.4 Estados de Resultados
 - 7.5 Inversión Inicial
 - 7.6 Balance
 - 7.7 Flujo de Caja
 - 7.8 Razones Financieras
 - 7.9 Valoración Clínica Dental Calma
 - 7.10 Análisis de Sensibilidad
 - 7.10.1 Resumen Análisis de Sensibilidad
- VIII. **Riesgos críticos**
 - 8.1 Estrategia de liquidación o abandono
- IX. **Propuesta Inversionista**

X. **Conclusiones**

XI. **Anexos**

- 11.1 Encuesta Nacional de Salud 2009-2010
- 11.2 Encuesta sobre la preferencia de Servicios Odontológicos
- 11.3 Análisis de Porter
- 11.4 Detalle de Costos y Gastos para la operación de Clínica Dental Calma
- 11.5 Escenario Pesimista
- 11.6 Escenario Optimista

Resumen Ejecutivo

El gasto actual en Chile destinado a la salud bucal ha crecido en forma importante en los últimos años pero aún en comparación a los países OECD es considerablemente bajo, por lo que existe un enorme potencial en la industria odontológica si Chile se acerca a los niveles que tienen actualmente los países OECD, a modo de ejemplo hoy el promedio de visitas al odontólogo en Chile es de 0,69 veces al año versus el promedio de los países OECD que es de 1,38 veces al año, lo que significaría pasar en términos de visitas a prácticamente el doble.

Oportunidad de Negocio

Debido a este punto se detecta una clara oportunidad de ingresar al mercado de los centros de atención odontológica, dado que es un mercado que presenta atractivas tasas de crecimiento, con una penetración aún baja en comparación a otros países comparables y que por consiguiente es esperable que mantenga al menos por un buen tiempo una tasa de crecimiento atractiva. Si bien en los últimos años se ha evidenciado un considerable aumento de centros de atención odontológica, aún la oferta no es capaz de satisfacer por completo la mayor demanda, lo cual se aprecia en las elevadas tasas de ocupación, mayores a un 60% que presentan las clínicas dentales analizadas.

Adicionalmente se realizó un estudio de mercado que entregó como resultado los principales atributos valorados por los clientes: un servicio de calidad e integral (todas las especialidades odontológicas en un solo lugar), atención rápida y cómoda, y además valoran positivamente nuevas técnicas como la sedación consciente y servicios en horarios extendidos, atributos que las clínicas odontológicas actuales no satisfacen en su totalidad y pueden ser una oportunidad para el emprendimiento si es que se abordan de forma correcta.

Descripción de la Empresa

Clínica Dental Calma será un centro de atención odontológico integral ubicado en el sector oriente de Santiago, específicamente en la Comuna de Las Condes, donde se ofrecerán controles preventivos, tratamientos y atenciones de urgencia de todas las especialidades odontológicas con el objetivo de preservar y mejorar la salud bucal de la población.

El Modelo de Negocio de Clínica Dental Calma consiste en ofrecer una solución eficiente en el control, tratamiento y prevención de enfermedades bucales a la población, sustentada en el concepto de experiencia superior, entregando una agradable y amistosa experiencia al paciente, disminuyendo sus miedos, ansiedades e incomodidades propias de la atención odontológica y también una alta calidad de servicio, con el compromiso de entregar los diferentes servicios odontológicos ofrecidos, con la más alta calidad, a través de profesionales especializados, equipamiento e insumos de alto nivel.

Mercado

El tamaño del mercado potencial de atención de los centros odontológicos de la región metropolitana es de 720.000 clientes anuales, equivalente a ventas por MM\$ 64.260. Para proyectar el crecimiento del mercado para los próximos años, se utilizó el crecimiento promedio de esta industria de los últimos 10 años, sin considerar el fuerte crecimiento registrado en los años 2014 y 2013 de un 22% y 19% respectivamente. La proyección del tamaño de mercado se muestra en el siguiente cuadro:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Número de Clientes Atendidos Anualmente	720.000	734.400	749.088	764.070	779.351
Crecimiento Clientes	2%	2%	2%	2%	2%
Precio por Prestación Promedio (\$)	\$ 89.250	\$ 93.713	\$ 98.398	\$ 103.318	\$ 108.484
Crecimiento Precio	5%	5%	5%	5%	5%
Ventas Totales del Mercado (miles de \$)	\$ 64.260.000	\$ 68.822.460	\$ 73.708.855	\$ 78.942.183	\$ 84.547.078
Crecimiento del Mercado	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%

Estrategia de Marketing y Ventas

La Clínica adoptará una estrategia de precios medio-alta, es decir, un 40% superior al promedio de los aranceles definidos por el Colegio de Dentistas de Chile, ofrecerá financiamiento directo para el pago de los tratamientos con plazos de hasta 12 meses a través de cheque y tarjeta de crédito y tendrá horarios de atención de lunes a viernes desde las 7:00 hrs. hasta las 21:00 hrs. en horario continuado.

En base a lo anterior, se generan las siguientes proyecciones de ventas y factor de ocupación para Clínica Dental Calma:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Clientes Totales	896	2.240	3.136	4.032	4.480	4.928	5.376	5.824	6.272	6.272
Precio Promedio por Atención (miles de \$)	128	158	165	174	182	191	201	211	222	233
Factor de Ocupación	10,0%	25,0%	35,0%	45,0%	50,0%	55,0%	60,0%	65,0%	70,0%	70,0%
Ventas Totales (miles de \$)	114.240	352.800	518.616	700.132	816.820	943.427	1.080.653	1.229.243	1.389.990	1.459.490
Crecimiento Ventas		209%	47%	35%	17%	16%	15%	14%	13%	5%
Participación de Mercado	0,2%	0,5%	0,7%	0,9%	1,0%	1,0%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%

Administración

La administración estará a cargo de los socios fundadores, que delegaran en un administrador general la operación de la Clínica. Inicialmente la clínica contara con un staff reducido compuesto por el Administrador General, un Encargado de Ventas y Marketing, una recepcionista/secretaria, dos asistentes dentales. En la medida que el factor de ocupación aumente, está considerado incorporar una segunda recepcionista/secretaria y ampliar la dotación de asistentes dentales para poder utilizar en forma óptima los 4 box dentales de la clínica.

Resumen Financiero

Total Proyecto	
Inversión Inicial (miles de \$)	439.700
TIR	24,2%
Tasa de descuento (WAAC)	15,0%
VAN (miles de \$)	441.725
Pay Back	7 años
Período de evaluación del proyecto	10 años

Detalle Inversión Requerida

Clínica Dental Calma requiere de una inversión total inicial de **\$439,7 millones**, que se compone de \$299,7 millones para la inversión inicial en activos incluida la compra de una oficina en un sector comercial del sector oriente de Santiago, de aproximadamente 110 m², que se estima en \$ 240,3 millones, más la habilitación y mobiliario por \$ 42,4 millones y la habilitación de los box dentales y compra de equipo de rayos X por \$ 17 millones. El saldo de \$ 140 millones corresponde al capital de trabajo inicial que permitirá solventar la operación deficitaria de los primeros años de Clínica Dental Calma.

I. Oportunidad de Negocio

Los servicios odontológicos en los últimos años han experimentado atractivas tasas de crecimiento, y específicamente los centros de atención odontológica, los cuales, junto a los odontólogos particulares, componen el mercado de servicios odontológicos. En los últimos años los centros de atención odontológica han tenido un mayor crecimiento, evidenciando una mayor preferencia por parte de los potenciales clientes de una atención integral.

De acuerdo a estadísticas de la última encuesta nacional de salud, la cantidad de visitas al año de los chilenos se encuentra muy por debajo de los aconsejados y respecto a los que se observan en los países de la OECD, lo que implica que existe una baja penetración a nivel nacional que puede ser explotada para aumentar el tamaño del mercado.

Particularmente se ha detectado que en el sector oriente de Santiago existe un mayor potencial de negocio para un centro de atención odontológico, dada la estrecha relación que existe entre el mayor nivel de ingreso familiar y educacional y la mayor preocupación por la salud bucal, que implica una mayor demanda de este segmento de la población por cuidado e higiene bucal y por consiguiente una mayor concurrencia al odontólogo y gasto en atención dental.

Conjuntamente se realizó una encuesta que confirma las necesidades y valoraciones de los potenciales clientes, reforzando la preferencia por una atención integral, rápida, con valoración por la técnica de sedación consciente y horarios extendidos, junto con facilidades de pago por servicios de alto valor.

El detalle de la oportunidad de negocio se encuentra en la parte 1 del Plan de Negocios.

II. Análisis de Mercado

Se analiza específicamente el mercado de centros de atención odontológica en la región metropolitana, que será donde estará ubicada Clínica Dental Calma.

El mercado al 2014 generó ventas por un total de UF 2.357.295 (aproximadamente \$ 58.000 millones de pesos), lo que corresponde al 49% del total de las ventas de la industria de la salud bucal en la región metropolitana, con un crecimiento compuesto anual los últimos 10 años de 7%, pero los últimos dos años tuvo un crecimiento de 19% y 22% respectivamente.

A través de un análisis de Porter a la industria, el cual puede ser revisado con mayor detalle en el anexo n°3, se concluye que la industria de Centros de Atención Odontológica en el sector oriente de Santiago, tiene un alto atractivo para la operación de un nuevo centro odontológico como Clínica Dental Calma.

Se analiza un set de competidores definido para Clínica Dental Calma, los que están ubicados en el sector y que entregan servicios similares a los que ofrecerá Clínica Dental Calma. En base a lo anterior, se estudian los precios ofrecidos por los competidores, de acuerdo a una prestación promedio definida, concluyéndose una estrategia de precio media-alta para Clínica Dental Calma, la que deberá reflejar la propuesta de valor de la Clínica.

Con base en la encuesta realizada, para la cual en el anexo N°2 se presentan los resultados obtenidos, se determina que Clínica Dental Calma buscará satisfacer de forma centralizada los diferentes servicios odontológicos que requieren de forma grupal o individual los pacientes, mejorando su experiencia en la atención. Lo anterior se concluye con la motivación de compra de los potenciales clientes, correspondiente a un mayor valor agregado por los servicios pagados, un factor diferenciador y eficiencia en los servicios, lo que significa que son consumidores exigentes, tienen una alta valoración por su tiempo y demandan que se cumpla lo ofrecido y las expectativas que se generaron.

Con lo anterior se identifican los consumidores objetivos como hombres y mujeres (incluido niños) ABC1 y C2 entre 5 a 70 años, de ingreso medio a alto, que residen, trabajan o circulan frecuentemente por el sector, familias e individuos con necesidad y búsqueda de centralizar los servicios odontológicos y de una mejor experiencia de atención, los que pueden ser clasificados en los siguientes grupos objetivos: grupos familiares, matrimonios jóvenes sin hijos / ejecutivos y empleados administrativos.

El detalle completo del análisis de mercado se encuentra en la parte 1 del Plan de Negocios.

III. Descripción de la empresa y propuesta de valor

Se propone una ubicación en la comuna de Las Condes para Clínica Dental Calma, con la posibilidad de ofrecer todas las especialidades odontológicas, es decir, un servicio integral, con un horario extendido de 7.00 hrs a 21.00 hrs de lunes a viernes. Se ofrecerán controles preventivos, tratamientos y atenciones de urgencia. Entre los servicios que ofrecerá Clínica Dental Calma están: Odontología General, Odontopediatría, Implantología, Periodoncia, Rehabilitación, Ortodoncia, Rayos X, Sedación, Operatoria y Urgencias

El objetivo de Clínica Dental Calma es la de lograr un alto grado de satisfacción en los consumidores, a través de una propuesta de valor que considera la experiencia superior y la alta calidad del servicio como pilares, mediante la realización de diagnósticos y tratamientos sin errores, con las técnicas más modernas y lograr los mejores resultados posibles. Reducir al mínimo la cantidad de veces que los pacientes deban asistir a la clínica para completar sus tratamientos. Que los procedimientos sean en lo posible lo menos invasivos y molestos para los pacientes y lograr una valoración de los pacientes en relación al precio pagado con respecto al resultado y experiencia lo más alta posible.

La estrategia para lo anterior será la de diferenciación, Clínica Dental Calma buscará diferenciarse de sus competidores a través de un equipo odontológico de primer nivel (con alto prestigio y experiencia), la atención integral (la posibilidad de recibir todas las especialidades requeridas en un solo lugar), la atención de calidad (puntualidad, atención personalizada y amable, ágil sistema de reserva de horas) y finalmente con la posibilidad de ofrecer la sedación consciente que hace toda la experiencia del servicios más agradable y amistosa.

El detalle completo de la descripción de la empresa y propuesta de valor se encuentra en la parte 1 del Plan de Negocios.

IV. Plan de Marketing

Se definió como mercado potencial el total de servicios odontológicos en la región metropolitana, ya sea a través de centros de atención odontológica u odontólogos particulares, debido a la potencial sustitución que existe por parte de los centros odontológicos a los odontólogos particulares, y en dicho mercado hay un potencial de 1.300.000 clientes, el cual se acota al mercado objetivo, el cual hoy ya está siendo atendido por centros de atención odontológica, el cual alcanza los 720.000 clientes. En base a lo anterior, se define el plan de marketing con los siguientes objetivos: el primer año de operación de Clínica Dental Calma atender 896 pacientes, correspondiente a un 0,12% del mercado objetivo en número de clientes y un 0,2% del mercado objetivo en ventas. Al quinto año de operación se buscará atender 4.480 pacientes, que representan un 0,6% del mercado objetivo en número de clientes y un 1,0% del mercado objetivo en ventas de dicho año.

El plan de marketing se desarrollará en 5 etapas, comenzando la primera etapa, antes de iniciar operaciones de Clínica Dental Calma, con el desarrollo de la página web de la clínica que permita transmitir la propuesta de valor, conocer los servicios ofrecidos y realizar reservas online (una vez entre en operación la clínica).

La segunda etapa se enfocará fuertemente en dar a conocer Clínica Dental Calma a los consumidores objetivos, lo que se realizará a través de flyers en el sector que estará ubicada la clínica, la publicación de avisos en medios escritos leídos por los potenciales consumidores (revistas/diarios) y la utilización de medios digitales como mailing y Facebook.

La tercera etapa consistirá en generar convenios con las empresas y colegios del sector, junto con programas con isapres, lo que ayudará fuertemente al conocimiento de la clínica junto con generar incentivos a los potenciales consumidores para que asistan a la clínica.

La cuarta etapa, la cual se implementará en el proceso de marcha blanca, ofrecerá la posibilidad de atenderse con sedación consciente sin costo, con el objetivo de dar a conocer la técnica que tiene un factor diferenciador importante.

Finalmente, ya en operación de la clínica, constantemente se mantendrá una campaña de fidelización de clientes, mediante un contacto más constante con los pacientes, recordatorios de horas y controles preventivos, entre otros.

El detalle completo del plan de marketing se encuentra en la parte 1 del Plan de Negocios.

V. Plan de Operaciones

5.1 Estrategia, alcance y tamaño de las operaciones

Las operaciones de Clínica Dental Calma deben ser consistentes con la propuesta de valor ofrecidas a sus clientes indicada en los puntos anteriores, las que se pueden dividir en 3 áreas principales, la primera consiste en todo el proceso de atención al cliente donde es clave la infraestructura definida para la clínica y todo el proceso de atención a los pacientes que incluye el agendamiento de horas de atención, envío de presupuestos y pago de tratamientos, la segunda consiste en la logística interna asociada a la compra de insumos y manejo de inventario y la tercera en la coordinación de las horas de atención de odontólogos y asistentes dentales.

5.1.1 Atención a clientes

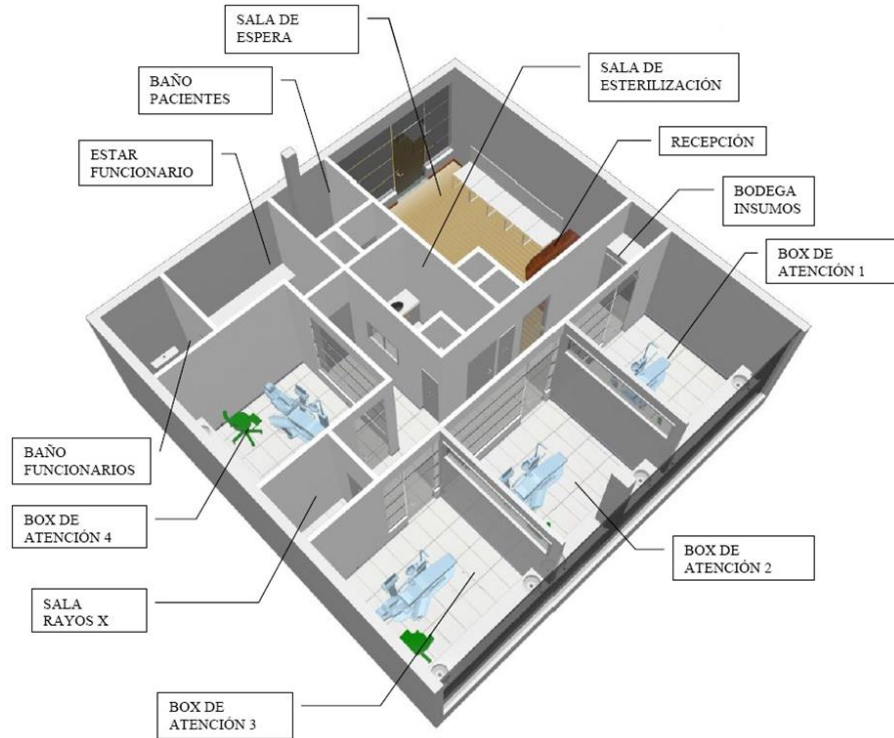
Este punto resulta fundamental dada la importancia que tiene la experiencia superior que se quiere ofrecer a los clientes y se divide en dos grandes áreas:

- a. Infraestructura de Clínica Dental Calma: El diseño de la clínica estará pensado para hacer un uso lo más eficiente posible de los espacios. La clínica contempla una superficie inicial de 110 m² que incluirá una cómoda sala de espera con la recepción, 4 box dentales completamente equipados, una sala de rayos X, una sala de esterilización, además de espacios comunes. Con esta estructura Clínica Dental Calma tendrá una capacidad de atención de 8.960 pacientes al año o 747 pacientes al mes y es suficiente para todo el periodo de evaluación del proyecto que contempla llegar a un punto óptimo de factor de ocupación de un 70% al noveno año de operación.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Capacidad Máxima - Atención de Pacientes	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960
Cientes Totales Atendidos	896	2.240	3.136	4.032	4.480	4.928	5.376	5.824	6.272	6.272
Factor de Ocupación	10,0%	25,0%	35,0%	45,0%	50,0%	55,0%	60,0%	65,0%	70,0%	70,0%

- b. Plano de Clínica Dental Calma: De acuerdo a las necesidades operativas de la clínica se ha definido el siguiente plano para su habilitación inicial:

“Plano Clínica Dental Calma”



- c. Atención a clientes: Este proceso es clave y consiste en entregar una atención de calidad desde el inicio cuando el paciente llega por primera vez a la clínica, durante las atenciones e incluso con posterioridad a las consultas o tratamientos realizados. El primer punto crítico es contar con un software idóneo para el proceso de agendamiento de horas de consultas y tratamientos, que permita un agendamiento expedito tanto presencial como remoto por teléfono o a través de la página web. Adicionalmente se promoverá la puntualidad como una característica básica en la atención a pacientes e incluyendo siempre un trato cordial y amigable tanto en la recepción como en las consultas con los profesionales odontológicos, es decir, de todo el personal de la clínica. El mismo software permitirá una generación expedita de los respectivos presupuestos y también un procesamiento de los pagos ágil que incluya el financiamiento directo ofrecido por la clínica para tratamientos con plazos de pagos de hasta 12 meses como se señala en el punto de descripción de la empresa.

5.1.2 Logística Interna

Dado el compromiso de contar con equipamiento e insumos de alto nivel, pero a la vez lograr una estructura de costos eficiente, es clave contar con una política de compras de insumos que permita a la clínica contar siempre con un stock mínimo en inventario que permita la operación al menos de un mes. Es clave llevar un control detallado de este inventario para evitar un sobre stock especialmente en los primeros meses de operación dado el costo que significa y considerando la

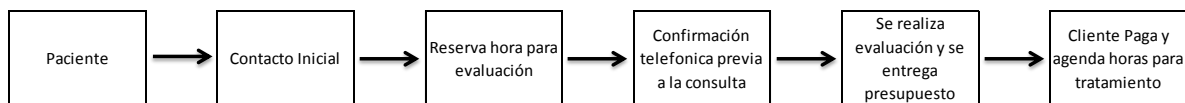
mayor eficiencia en el uso del capital de trabajo, pero a la vez se debe evitar el quiebre de stock de algún insumo básico que pueda poner en riesgo la operación de la clínica.

5.1.3 Coordinación del personal médico

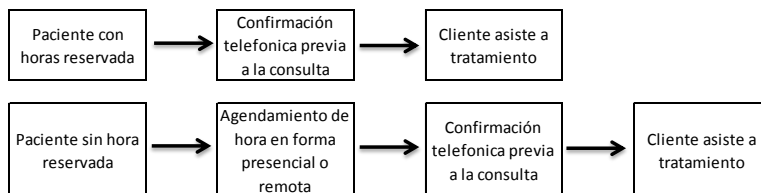
Dado que uno de los principales activos con que contara la clínica son sus profesionales especializados, es clave contar con un buen sistema de coordinación de horas de los profesionales odontológicos y sus asistentes dentales, dado que cualquier error en esta coordinación puede resultar en una mala atención a los pacientes y dañar la reputación que espera lograr la clínica.

5.2 Flujo de operaciones

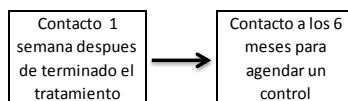
Etapa de Evaluación y Presupuesto



Etapa de Tratamiento



Etapa de Seguimiento



Para conocer su evolución y realizar encuesta de satisfacción

Etapa de evaluación y presupuesto: Esta es la etapa inicial de pacientes nuevos, donde se recibe por primera vez a un paciente y se agenda la hora para su control de evaluación. Este control inicial contempla una revisión general sin costo para el paciente y la toma de rayos X de ser requerido. Posterior a la evaluación el odontólogo indicara al paciente el tratamiento a seguir y le indicará que vaya con la asistente a recepción donde se le generará el presupuesto respectivo para el tratamiento. Es en este punto donde se ofrecerán facilidades de pago y se espera que el paciente deje el tratamiento pagado, ya sea al contado o en cuotas con tarjeta de crédito o documentado con cheques. Posterior al pago podrá dejar agendadas las horas para iniciar el tratamiento.

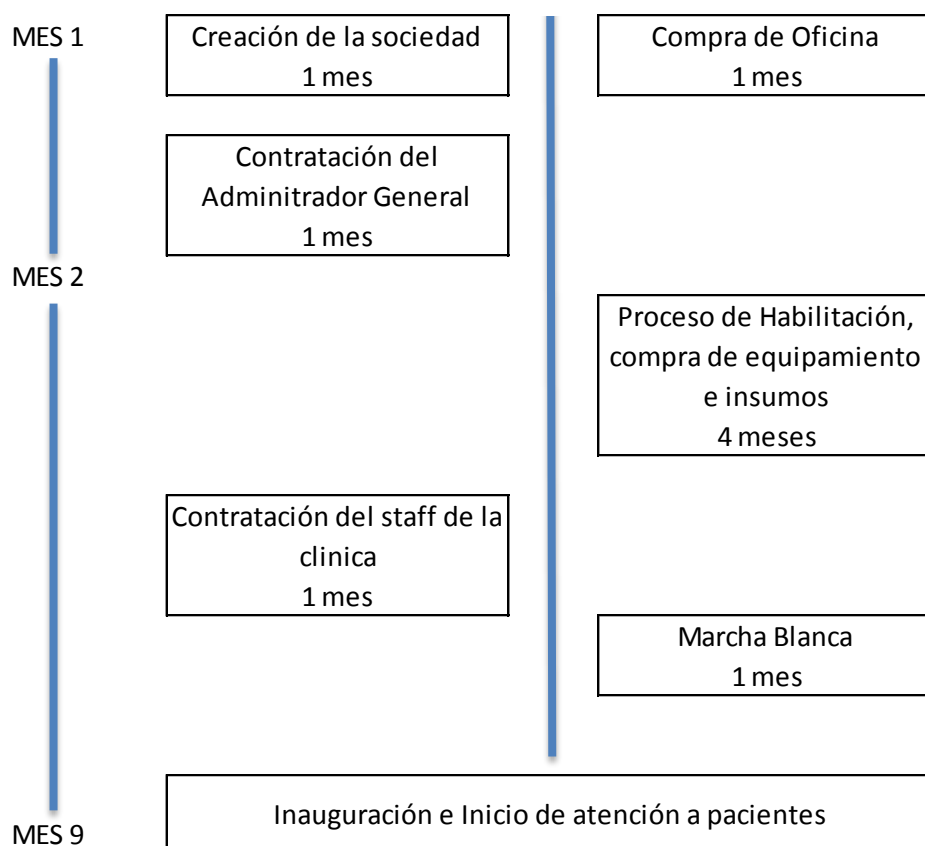
Etapa de tratamiento: Los pacientes que ya dejaron sus horas agendadas serán contactados por la recepcionista de la clínica el día previo a la hora agendada para recordarles su hora médica y confirmar su asistencia. En el caso de los pacientes que no hayan dejado sus horas para el tratamiento agendadas podrán coordinarlas en forma presencial en la clínica o en forma remota por

teléfono o a través de la página web de la clínica. El día previo a la hora medica serán contactados por la recepcionista de la clínica para recordarles su hora médica y confirmar su asistencia.

Etapas de seguimiento: Los pacientes serán contactados una semana después de terminados sus tratamientos para conocer sobre su evolución y a la vez poder realizarles una encuesta de satisfacción con el fin llevar un registro con su opinión y poder realizar mejoras para brindar un servicio de excelencia como el que se quiere ofrecer. Posteriormente al cabo de 6 meses de terminados sus tratamientos los pacientes serán contactados para agendar una hora de control semestral la cual no tendrá costo.

5.3 Plan de desarrollo e implementación

El proceso de implementación de la clínica se iniciará con la compra de la oficina y la contratación del administrador general, quien deberá participar en el proceso de habilitación de la clínica y la compra del equipamiento e insumos y también en la contratación del staff que se realizará cuando la clínica ya este habilitada y los equipos en proceso de instalación. Se quiere contar con la dotación un mes antes del inicio de la atención a pacientes para poder destinar un mes a realizar una marcha blanca y posteriormente comenzar a atender público en forma normal.



5.4 Dotación

En su etapa inicial la Clínica contara con un staff reducido que irá aumentando en la medida que se vayan habilitando la totalidad de los box dentales. En un inicio la Clínica contara con un Administrador General, un Encargado de Ventas y Marketing, una recepcionista/secretaria, dos asistentes dentales. En la medida que el factor de ocupación aumente, está considerado incorporar una segunda recepcionista/secretaria y ampliar la dotación de asistentes dentales para poder utilizar en forma óptima los 4 box dentales de la clínica. De acuerdo a la proyección inicial, se espera que al segundo año se incorpore la 2ª recepcionista/secretaria y la 3ª asistente y durante el tercer año ya se cuente con los 4 asistentes dentales.

Como se mencionará en el capítulo de estructura organizacional, el equipo de odontólogos no son contratados en forma fija por la clínica, ya que ellos trabajan por jornadas y con sueldo 100% variable asociado a las prestaciones que realicen.

Detalle dotación escenario base primeros 5 años

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
1. Directorio					
Fundadores	2	2	2	2	2
Inversionista	1	1	1	1	1
2. Administrador General					
Administrador General	1	1	1	1	1
3. Personal					
Encargado de Ventas y Marketing	1	1	1	1	1
Recepcionista / Secretaria	1	2	2	2	2
Asistentes Dentales	2	3	4	4	4
4. Asesores Externos					
Contabilidad	1	1	1	1	1

VI. Equipo del Proyecto

De gran importancia para el éxito del proyecto, es el equipo encargado de dirigir e implementar las estrategias propuestas, y de cómo se estructura dicho equipo en la empresa, de forma eficiente y eficaz. La empresa contará con un directorio, compuesto por tres miembros, compuesto por los dos socios gestores del negocio y un puesto adicional disponible para un potencial inversionista que ingrese a la propiedad de la empresa. En dicho directorio se revisarán los principales lineamientos estratégicos de la empresa y sus resultados, los cuales deberán ser implementados por el equipo de administración propuesto, junto con la periódica revisión del performance de la empresa.

6.1 Equipo gestor

Ambos socios gestores de la oportunidad de negocio, son profesionales con amplia experiencia laboral en diferentes rubros. Cristian Wall es ingeniero comercial de la Universidad de Chile, posee experiencia en empresas nacionales y multinacionales de diversos rubros como bancario, industrial, alimentos, construcción e inmobiliario, agrícola e inversiones financieras, especializándose en la dirección y gestión como en el área financiera. Posee estudios de magister en el área tributaria y está finalizando sus estudios de MBA en la Universidad de Chile. Enrique Steffens es ingeniero civil industrial de la Pontificia Universidad Católica de Chile, con experiencia en el sector financiero y bancario, con especialización en finanzas corporativas y análisis de empresas, y está finalizando sus estudios de MBA en la Universidad de Chile. Adicionalmente Enrique ha realizado proyectos de emprendimiento, y uno de ellos corresponde a un centro de atención odontológica, en el cual actualmente es director, por lo tanto, posee experiencia real en la implementación y dirección de un proyecto como el propuesto en este business plan.

Los socios gestores se involucrarán de forma permanente en el desarrollo y administración del negocio propuesto, siendo partes del directorio, el cual se encargará de evaluar los reportes semanales generados por la administración y con ello tomar las decisiones y generar las estrategias para el correcto funcionamiento y cumplimiento de proyecciones para Clínica Dental Calma.

6.2 Estructura organizacional

El modelo de negocios propuesto para Clínica Dental Calma, involucra dos equipos de trabajo, por un lado, se requiere de un equipo de administración de planta de siete personas, quienes trabajarán a tiempo completo en Clínica Dental Calma, el que se compone de la siguiente forma:

- **Administrador General:** será el superior jerárquico de los demás integrantes del equipo de administración de Clínica Dental Calma, y como principal responsabilidad tendrá que velar por el correcto funcionamiento y operación de la clínica dental en todos sus ámbitos, desde gestiones de recursos humanos respecto a sus dependientes, hasta todos los temas de administración de la clínica, incluyendo las áreas de pagos y cobranzas. Reportará directamente al directorio, con una frecuencia semanal, informando, entre otros temas, el

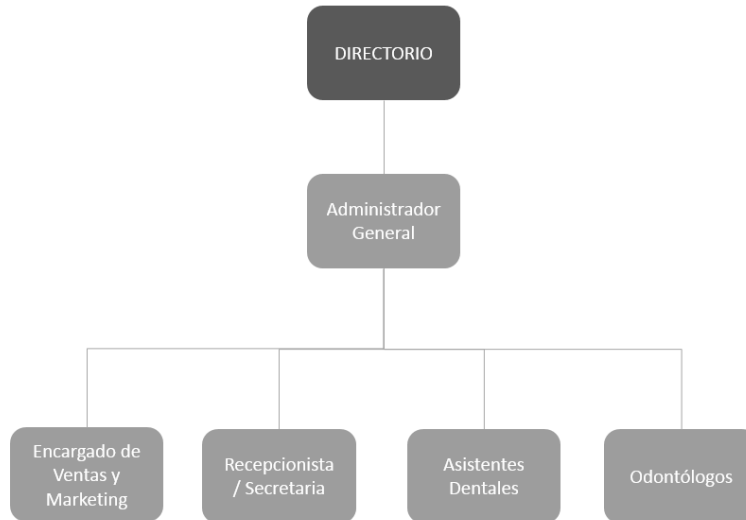
factor de ocupación de la clínica, las ventas y resultados de operación de la clínica en dicha frecuencia. Se buscará un profesional con estudios en administración de empresas, con demostrable experiencia, idealmente en el rubro de la salud.

- Encargado de Marketing y Ventas: tendrá la responsabilidad de implementar las estrategias de marketing entregadas por el directorio, que generarán las ventas proyectadas para la clínica, y de realizar estudios respecto al comportamiento e incentivos de compra de los pacientes y el mercado objetivo propuesto para Clínica Dental Calma. Deberá analizar los resultados y eficiencia de las estrategias de marketing implementadas. Se requerirá de un profesional con especialización en marketing, con experiencia en áreas de ventas y campañas de publicidad en medios.
- Recepcionista/Secretaria: su principal función será la recibir a todos los pacientes y potenciales pacientes a la clínica, y llevar la agenda de reservas de horas de atención de pacientes para cada uno de los odontólogos. Deberá realizar el seguimiento de todos los pacientes que realicen presupuestos en la clínica y de los tratamientos en curso. Adicionalmente asistirá en temas administrativos al administrador general y al encargado de marketing y ventas. Deberá ser una persona con excelente trato personal ya que será la primera cara visible de la clínica y mantendrá una constante comunicación con los pacientes, junto con tener conocimientos básicos de computación para operar el software de gestión de la clínica, respecto al agendamiento de horas e ingresos de presupuestos y sus respectivos pagos. Está considerado que en el segundo año se incorpore una segunda recepcionista/secretaria en la medida que el factor de ocupación aumente.
- Asistentes Dentales: Serán los encargados de asistir a los odontólogos en las atenciones a pacientes. Con el fin de mantener la alta calidad de atención propuesta para Clínica Dental Calma, se requerirá de una asistente dental por cada box dental, por lo tanto, dado el factor de ocupación de la clínica para los primeros años, se comenzará con sólo 2 asistentes dentales, al año siguiente se incorporará una tercera asistente, y para el tercer año se incorporará la cuarta asistente. Se buscará personas con estudios de técnico en odontología con experiencia laboral mínima de un año.

Por otro lado, está el equipo de odontólogos requeridos para la atención de los pacientes en las diferentes especialidades que ofrecerá Clínica Dental Calma. Los odontólogos, a diferencia del equipo administrativo, no son contratados de planta y con exclusividad con Clínica Dental Calma, ya que los odontólogos trabajan por jornadas, ya sea en la mañana y/o en la tarde, y se les asigna las jornadas necesarias para cubrir los requerimientos de atenciones de los pacientes de la clínica. Los odontólogos reciben una remuneración 100% variable, de acuerdo a las prestaciones realizadas en el mes, y es por ello, al no representar un costo fijo, se debe tener un alto número de odontólogos de las distintas especialidades, con jornadas asignadas en Clínica Dental Calma. Se trabajará con odontólogos especializados en los distintos servicios ofrecidos por la clínica, incluyendo la

certificación requerida para la atención con sedación consciente. Se exige una experiencia laboral de mínimo 5 años.

El organigrama propuesto para Clínica Dental Calma es el siguiente:



6.3 Incentivos y compensaciones

Para todo el equipo administrativo de planta que trabajará en Clínica Dental Calma, se propone un sueldo promedio de mercado, de acuerdo a su formación profesional o técnica y sus años de experiencia laboral, y en línea con el nivel de responsabilidades que asuman.

Los sueldos propuestos para cada uno de los cargos del equipo administrativo son los siguientes:

Cargo	Sueldo Bruto Mensual
Administrador General	\$ 2.000.000
Encargado de Marketing	\$ 1.250.000
Recepcionista / Secretaria	\$ 500.000
Asistente Dental	\$ 600.000

Adicionalmente a la remuneración mensual, a toda la administración de Clínica Dental Calma, se le pagará un bono anual, asociado al nivel de ventas alcanzado por la clínica, lo que generará importantes incentivos en la administración para alinearse con las estrategias propuestas por el

directorio, las cuales tienen como principal objetivo alcanzar las ventas proyectadas. Los bonos anuales, corresponderán a un 2.5% de las ventas del año, con un tope de 3 sueldos. La proyección de bonos (número de sueldos) a pagarse de acuerdo a las proyecciones de ventas son:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Bono anual (Veces renta mensual Bruta)	0,0	1,5	1,9	2,5	2,8	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0

Respecto al equipo de odontólogos que trabajará en Clínica Dental, se seguirá el estándar de la industria de salud bucal, especialmente la de clínicas correspondientes a la competencia, bajo el cual la remuneración de los odontólogos es 100% variable, y corresponde a un porcentaje de las prestaciones realizadas por el odontólogo en el mes. Estudios realizados, muestran que la remuneración variable es desde un 40% a un 50%, con un promedio aproximadamente de 45%. Para los odontólogos que trabajen en Clínica Dental Calma, se les pagará un 50% de la prestación realizada, lo que corresponde a la parte alta de la remuneración del mercado, lo anterior con el fin de poder captar a los mejores odontólogos en las distintas especialidades, y adicionalmente generar los incentivos para que exista un mayor compromiso con la clínica y con ello una baja rotación de odontólogos.

VII. Plan Financiero

Se ha determinado un perfil conservador para la modelación financiera del negocio, y es por ello que se considera un crecimiento de la industria en la región metropolitana de 7% anual, en línea con el crecimiento promedio compuesto anual de la industria para los últimos 10 años, a pesar del fuerte crecimiento que ha mostrado la industria los últimos 2 años, 2014 y 2013, de 19% y 22% respectivamente. Con el crecimiento propuesto para la industria, Clínica Dental Calma requerirá acceder a aproximadamente el 1% de la industria de acuerdo a las proyecciones de ventas realizadas.

Por otro lado la necesidad de capital de trabajo inicial debe ser suficiente para que nunca se requiera de endeudamiento externo para financiar la operación, la que considera una política de inventario de insumos de un mes de ventas, cuentas por cobrar a clientes derivadas principalmente de las facilidades de pago que ofrecerá Clínica Dental Calma, para lo cual se considera que el 25% de las ventas se realizará con pago a plazo, considerando adicionalmente que la mayoría de los proveedores no facilitará un plazo de pago a la clínica por lo tanto las cuentas por pagar a proveedores corresponderán sólo al 10% de las ventas.

Adicionalmente se considera que se debe mantener una caja mínima de \$20 millones, y una política de dividendos exclusivamente sobre la utilidad del período, definiéndose una repartición de dividendo desde el año 4 en adelante máxima de un 65% sobre la utilidad de dicho período, siempre y cuando exista una utilidad positiva para dicho período y se cumpla con el requerimiento de caja mínima.

7.1 Supuestos base del proyecto y evaluación financiera

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
MERCADO										
Ventas del Mercado (Miles \$)	64.260.000	68.822.460	73.708.855	78.942.183	84.547.078	90.549.921	96.978.965	103.864.472	111.238.849	119.136.808
Crecimiento del Mercado	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Participación de Mercado	0,2%	0,5%	0,7%	0,9%	1,0%	1,0%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%
Crecimiento Participación de Mercado		188,4%	37,3%	26,1%	8,9%	7,8%	7,0%	6,2%	5,6%	-2,0%
ESTADO DE RESULTADOS										
Capacidad Máxima - Atención de Pacientes	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960
Factor de Ocupación	10,0%	25,0%	35,0%	45,0%	50,0%	55,0%	60,0%	65,0%	70,0%	70,0%
Cantidad Vendida (N° de pacientes)	896	2.240	3.136	4.032	4.480	4.928	5.376	5.824	6.272	6.272
Crecimiento Cantidad Vendida		150%	40%	29%	11%	10%	9%	8%	8%	0%
Precio Promedio por Atención (miles de \$)	128	158	165	174	182	191	201	211	222	233
Crecimiento Precio Promedio por Atención		5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Ventas Totales (miles de \$)	114.240	352.800	518.616	700.132	816.820	943.427	1.080.653	1.229.243	1.389.990	1.459.490
Crecimiento Ventas		209%	47%	35%	17%	16%	15%	14%	13%	5%
Margen Neto (Utilidad/Ventas)	-62%	12%	16%	18%	19%	20%	21%	22%	23%	23%
BALANCE										
Caja Mínima (miles de \$)	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Cuentas por Cobrar Clientes: % de las Ventas Totales	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Inventario: % de las Ventas Totales	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Cuentas por Pagar Proveedores: % de las Ventas Totales	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Política de Dividendos (sobre Utilidad Neta del Período)	0%	0%	50%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%

7.2 Factor de Ocupación y Estimación de Ventas

Clínica Dental Calma contará con infraestructura para cuatro boxes de atención dental, lo que se traduce en hasta 4 atenciones en simultáneo. Para efectos de la modelación financiera, se considera que cada atención tiene una duración de 30 minutos, y para completar la atención promedio, correspondiente a la realización de una higiene y una obturación (caries), junto con el servicio de sedación consciente, requerirá en promedio de 3 sesiones, incluyendo la sesión correspondiente al presupuesto del paciente y posibles cambios de horario que dejen sin ocupación dicha sesión.

Las ventas proyectadas, en base mensual para el primer año, y anuales para los siguientes años, de acuerdo al factor de ocupación propuesto para cada mes/año, se presentan a continuación:

Ventas Proyectadas 1er año

	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Año 1
Capacidad Clínica	747	747	747	747	747	747	747	747	747	747	747	747	8.960
Factor de Ocupación	4,0%	6,0%	8,0%	9,0%	10,0%	10,0%	10,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	15,0%	10,0%
Pacientes Atendidos	30	45	60	67	75	75	75	90	90	90	90	112	896
Precio por Atención (miles de \$)	\$ 105	\$ 105	\$ 105	\$ 105	\$ 105	\$ 105	\$ 150	\$ 150	\$ 150	\$ 150	\$ 150	\$ 150	\$ 128
Ventas Totales (miles de \$)	\$ 3.136	\$ 4.704	\$ 6.272	\$ 7.056	\$ 7.840	\$ 7.840	\$ 11.200	\$ 13.440	\$ 13.440	\$ 13.440	\$ 13.440	\$ 16.800	\$ 114.240
Crecimiento Ventas		50%	33%	13%	11%	0%	43%	20%	0%	0%	0%	25%	

Ventas proyectadas 10 años

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Capacidad Clínica	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960
Factor de Ocupación	10,0%	25,0%	35,0%	45,0%	50,0%	55,0%	60,0%	65,0%	70,0%	70,0%
Pacientes Atendidos	896	2.240	3.136	4.032	4.480	4.928	5.376	5.824	6.272	6.272
Precio por Atención (miles de \$)	\$ 128	\$ 158	\$ 165	\$ 174	\$ 182	\$ 191	\$ 201	\$ 211	\$ 222	\$ 233
Ventas Totales (miles de \$)	\$ 114.240	\$ 352.800	\$ 518.616	\$ 700.132	\$ 816.820	\$ 943.427	\$ 1.080.653	\$ 1.229.243	\$ 1.389.990	\$ 1.459.490
Crecimiento Ventas		209%	47%	35%	17%	16%	15%	14%	13%	5%

Dado el perfil conservador de las proyecciones, se considera comenzar con un factor de ocupación de 4% y terminar el primer año de operación con un factor de ocupación de 15%, lo que significa un promedio de 10% de ocupación para el primer año. El segundo año de operación se proyecta llegar a un factor de ocupación de 25%, el mayor crecimiento de ocupación, ya que es cuando todas las estrategias de marketing y las referencias de los mismos pacientes tendrán el mayor efecto. El tercer año también asume un crecimiento importante, pero menor al del año anterior, ya que es cuando la base de pacientes de la clínica se comienza a consolidar, y partir de dicho año se consideran

crecimientos menores, para llegar hasta un factor de ocupación en régimen de 70% a partir del año 9.

Adicionalmente se considera el comienzo de la operación con precio bajo el objetivo propuesto, en este caso se propone un precio para la atención promedio de \$105.000 para los primeros seis meses de operación, como parte de la estrategia de marketing para lograr las primeras atenciones de pacientes. Posteriormente a partir del mes 7 el precio se incrementa de la atención promedio se incrementa a \$150.000, el cual es consistente con la estrategia de largo plazo de diferenciación y con los competidores de Clínica Dental Calma.

7.3 Costos y Gastos de la Operación

Los costos y gastos asociados a la operación de Clínica Dental Calma, se clasifican en tres categorías:

- i) Costo de Producción: corresponde a los costos variables de la operación, específicamente a los honorarios de los odontólogos, que de acuerdo a lo expuesto en los capítulos anteriores, corresponden al 50% de las ventas realizadas, junto con los insumos odontológicos requeridos para la atención de los pacientes, los que corresponden a un 5% de las ventas;
- ii) Gastos Generales y de Administración: corresponden a los gastos de operación de la clínica tales como los servicios básicos (electricidad, agua), internet, y telefonía entre otros, juntos con todos los gastos asociados a las remuneraciones del equipo de administración;
- iii) Gastos de Ventas: corresponde al presupuesto de marketing, el cual se traduce principalmente en gastos de publicidad, como flyers, publicaciones en medios y la creación y mantención de la página web de la clínica.

El detalle de los costos y gastos se presentan en el anexo N°4

Es importante considerar que el mayor costo asociado a toda la operación de la Clínica Dental Calma son los honorarios de los odontólogos, que corresponden al 50% de las ventas, junto con los costos de los insumos los cuales también son variables de acuerdo al nivel de ventas de la clínica, correspondientes al 5%. Lo anterior significa que la clínica tiene un alto nivel de gastos variables, por lo tanto con un bajo nivel de operación se pueden pagar los costos fijos, lo que se demuestra en que a partir del segundo año de operación, con un factor de operación de 25%, las ventas generadas ya son capaces de cubrir todos los costos y gastos asociados y generar una utilidad neta para el período.

7.4 Estado de Resultados

Con lo anterior, se presenta a continuación el estado de resultados proyectado para la operación de Clínica Dental Calma, donde se destaca un margen bruto de 45% de las ventas, y un margen Ebitda mayor a 20% de las ventas a partir del tercer año de operación de la clínica, alcanzando un margen Ebitda de 30% de las ventas en el séptimo año de operación.

(miles de \$)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ventas Totales	114.240	352.800	518.616	700.132	816.820	943.427	1.080.653	1.229.243	1.389.990	1.459.490
Costo de Producción	62.832	194.040	285.239	385.072	449.251	518.885	594.359	676.084	764.495	802.719
Margen Bruto	51.408	158.760	233.377	315.059	367.569	424.542	486.294	553.159	625.496	656.770
Gastos de Administración y Generales	69.600	95.001	110.511	119.558	127.205	135.331	143.964	153.136	162.878	170.620
Gastos de Ventas	40.600	8.400	8.820	9.261	9.724	10.210	10.721	11.257	11.820	12.411
EBITDA	-58.792	55.359	114.046	186.240	230.640	279.001	331.609	388.767	450.797	473.740
Depreciación	11.948	12.426	12.923	13.440	13.977	14.536	15.118	15.723	16.351	17.006
EBIT	-70.740	42.933	101.123	172.800	216.663	264.465	316.491	373.044	434.446	456.734
Gastos Financieros + Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Bruta	-70.740	42.933	101.123	172.800	216.663	264.465	316.491	373.044	434.446	456.734
Impuestos	0	0	19.795	46.656	58.499	71.406	85.453	100.722	117.300	123.318
Utilidad Neta	-70.740	42.933	81.328	126.144	158.164	193.059	231.039	272.322	317.146	333.416

7.5 Inversión Inicial

La infraestructura propuesta para la operación, requiere de la compra de una oficina en un sector comercial del sector oriente de Santiago, de aproximadamente 110 m², lo que de acuerdo a estudios del mercado inmobiliaria realizados, una propiedad de dichas características tendría un valor promedio de 85 Uf/m², lo que significa que la oficina requerida tendría un valor de compra de UF 9.350. Por otro lado, se contempla que dicha oficina es recibida en calidad de planta libre, la cual requiere de la habilitación respectiva para la instalación de la clínica, nuevamente de acuerdo a estudios realizados, se determina que el costo de habilitación y mobiliario requerido es de 15 UF/m², lo que significa un total de UF 1.650. Finalmente, el equipo requerido para habilitación de cada uno de los 4 box y la sala de rayos X es de \$17 millones (\$4 millones cada equipamiento de box dental, y \$1 millón el equipo de rayos X). Todo lo anterior significa una inversión de \$299,7 millones.

Adicional a la inversión antes indicada, se requiere de un capital de trabajo inicial de \$140 millones, que permita solventar la operación deficitaria de los primeros años de Clínica Dental Calma. Dado lo anterior, Clínica Dental Calma requiere de una inversión total inicial de **\$439,7 millones**.

Detalle inversión inicial

Oficina de 110 m ²	\$ 240.295.000
Habilitación y Mobiliario	\$ 42.405.000
Equipamiento 4 Box Dental	\$ 16.000.000
Equipo de Rayos X	\$ 1.000.000
Inversión Inicial en Activos	\$ 299.700.000
Capital de Trabajo Requerido	\$ 140.000.000
TOTAL INVERSIÓN INICIAL	\$ 439.700.000

7.6 Balance

Con todo lo anterior en consideración, a continuación se presenta el balance proyectado a 10 años para Clínica Dental Calma.

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Caja e Inversiones	140.000	40.660	23.911	23.078	21.804	47.943	83.813	130.319	188.432	259.191	358.454
Cuentas por Cobrar Clientes	0	28.560	88.200	129.654	175.033	204.205	235.857	270.163	307.311	347.498	364.872
Inventarios	0	11.424	35.280	51.862	70.013	81.682	94.343	108.065	122.924	138.999	145.949
Total Activos Circulantes	140.000	80.644	147.391	204.594	266.850	333.830	414.012	508.548	618.667	745.687	869.276
Oficinas	240.295	249.907	259.903	270.299	281.111	292.356	304.050	316.212	328.860	342.015	355.695
Equipos	17.000	17.680	18.387	19.123	19.888	20.683	21.510	22.371	23.266	24.196	25.164
Mobiliarios	42.405	44.101	45.865	47.700	49.608	51.592	53.656	55.802	58.034	60.356	62.770
Nuevas Inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación Acumulada	0	-11.948	-24.374	-37.296	-50.736	-64.714	-79.250	-94.368	-110.090	-126.442	-143.447
Total Activos Fijos	299.700	299.740	299.782	299.825	299.870	299.917	299.966	300.017	300.070	300.125	300.182
Total Activos	439.700	380.384	447.173	504.419	566.721	633.747	713.978	808.565	918.736	1.045.812	1.169.457
Cuentas por Pagar Proveedores	0	11.424	35.280	51.862	70.013	81.682	94.343	108.065	122.924	138.999	145.949
Deuda Bancaria Corto Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo Circulante	0	11.424	35.280	51.862	70.013	81.682	94.343	108.065	122.924	138.999	145.949
Deuda Bancaria Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivos	0	11.424	35.280	51.862	70.013	81.682	94.343	108.065	122.924	138.999	145.949
Capital o Patrimonio inicial	439.700	439.700	439.700	439.700	439.700	439.700	439.700	439.700	439.700	439.700	439.700
Aumento de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades Acumuladas	0	0	-70.740	-27.807	12.857	57.008	112.365	179.936	260.799	356.112	467.113
Utilidad del Período	0	-70.740	42.933	81.328	126.144	158.164	193.059	231.039	272.322	317.146	333.416
Dividendos	0	0	0	-40.664	-81.994	-102.806	-125.489	-150.175	-177.009	-206.145	-216.720
Total Patrimonio final	439.700	368.960	411.893	452.557	496.708	552.065	619.636	700.499	795.812	906.813	1.023.509
Total Pasivos + Patrimonio	439.700	380.384	447.173	504.419	566.721	633.747	713.978	808.565	918.736	1.045.812	1.169.457

7.7 Flujo de Caja

El flujo de caja proyectado de Clínica Dental Calma se presenta a continuación:

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Valor Residual
Utilidad Neta		-70.740	42.933	81.328	126.144	158.164	193.059	231.039	272.322	317.146	333.416	
Depreciación		11.948	12.426	12.923	13.440	13.977	14.536	15.118	15.723	16.351	17.006	
Gastos Financieros (después de Impuestos)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Cambio del Capital de Trabajo Operacional Neto		-28.560	-59.640	-41.454	-45.379	-29.172	-31.652	-34.306	-37.147	-40.187	-17.375	
Cambio en los Activos Fijos Brutos - Capex		-11.988	-12.468	-12.966	-13.485	-14.024	-14.585	-15.169	-15.775	-16.406	-17.063	
Cambio en otros Activos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
FLUJO DE CAJA LIBRE DE LA FIRMA - FCF	-443.700	-99.340	-16.749	39.830	80.720	128.945	161.359	196.681	235.122	276.904	315.984	2.479.258

Valor Residual

Es importante explicitar que para el cálculo del valor residual se utilizaron los siguientes valores y fórmula:

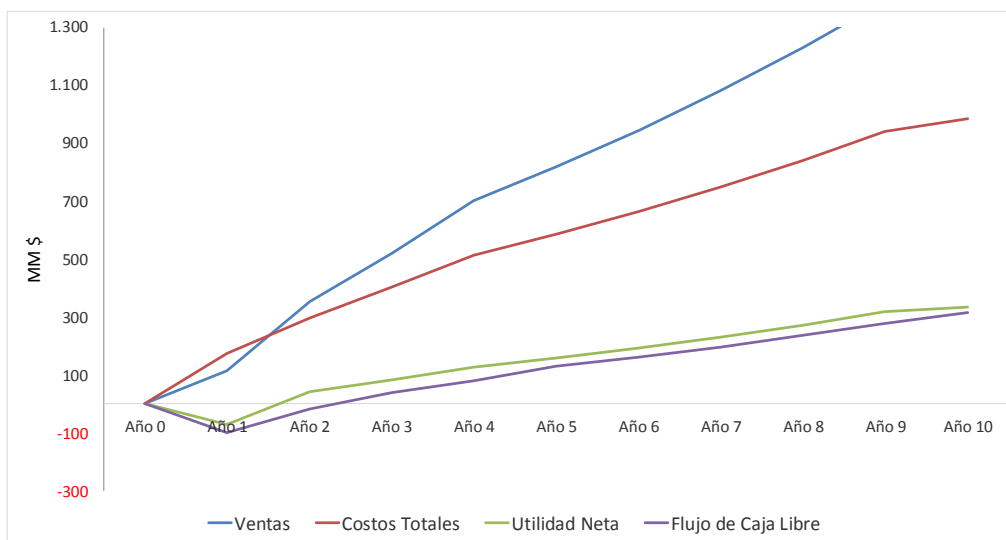
FCF ₁₀ (miles \$)	\$ 315.984
G	2,0%
Tasa Descuento	15,0%

$$\text{Valor Residual (miles \$)} = \frac{FCF_{10} \cdot (1+g)}{\text{Tasa Descuento} - g} = \$ 2.479.258$$

Con lo anterior, se determina que el valor residual como parte del flujo de caja total representa un 65%, y corresponde a 5,2 veces el valor del Ebitda del año 10.

Gráficos con Proyecciones Financieras

A continuación, se grafica la evolución de las venta, costos totales, utilidad neta y flujo de caja de Clínica Dental Calma en el plazo de 10 años:



7.8 Razones Financiera

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
<u>Rentabilidad</u>										
ROE	-19%	10%	18%	25%	29%	31%	33%	34%	35%	33%
ROA	-19%	10%	20%	30%	34%	37%	39%	41%	42%	39%
Margen Neto sobre Ventas	-62%	12%	16%	18%	19%	20%	21%	22%	23%	23%
Margen Bruto	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Ebitda (Miles \$)	-58.792	55.359	114.046	186.240	230.640	279.001	331.609	388.767	450.797	473.740
Margen Ebitda	-51%	16%	22%	27%	28%	30%	31%	32%	32%	32%
<u>Endeudamiento/solvencia</u>										
Razón de Endeudamiento	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Razón Deuda / Activos	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Deuda / EBITDA	-0,2	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EBITDA / Gasto Intereses	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
<u>Liquidez</u>										
Razón Corriente	7,1	4,2	3,9	3,8	4,1	4,4	4,7	5,0	5,4	6,0
Capital de Trabajo (Miles \$)	69.220	112.111	152.732	196.837	252.148	319.670	400.482	495.742	606.688	723.327
Razón Ácida	6,1	3,2	2,9	2,8	3,1	3,4	3,7	4,0	4,4	5,0
<u>Crecimiento</u>										
Crecimiento Cantidad Vendidad		150%	40%	29%	11%	10%	9%	8%	8%	0%
crecimiento Ventas \$		209%	47%	35%	17%	16%	15%	14%	13%	5%
Crecimiento Activos Totales	-13%	18%	13%	12%	12%	13%	13%	14%	14%	12%
Crecim Utilidad Neta		-161%	89%	55%	25%	22%	20%	18%	16%	5%
<u>Eficiencia y productividad</u>										
Costos Totales / Ventas	151%	84%	78%	73%	72%	70%	69%	68%	68%	68%
Costos Totales / Utilidad Neta	-245%	693%	497%	407%	371%	344%	324%	309%	296%	296%
<u>Actividad</u>										
Período Promedio Cobro	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91
Período Promedio Pago	24	43	47	50	51	52	53	53	54	54
Días Inventarios	66	66	66	66	66	66	66	66	66	66

7.9 Valoración Clínica Dental Calma

Para la valuación de Clínica Dental Calma, se utiliza una tasa de descuento de 15,0%, el cual es obtenido a través del método CAPM, utilizando los siguientes valores:

Beta	1,0
Rf (Tasa Libre de Riesgo)	3,0%
Rm (Retorno del Mercado)	9,5%
Prima por Liquidez	5,5%

Dado que la valorización del negocio es a plazo de 10 años, se utiliza como tasa libre de riesgo (Rf) la tasa del bono del banco central en UF a 10 años. Respecto al retorno del mercado (Rm), se calcula el retorno promedio anual del índice IPSA de los últimos 10 años. El índice Beta a utilizar, se obtiene de Damodaran (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) en donde se indica que el valor de Beta para centros de salud es de 0,82, lo cual es consecuente con la baja indexación del negocio a las fluctuaciones del mercado, dado la baja elasticidad de los servicios de salud al desempeño económico, pero en este caso se ha decidido ajustar el valor de Beta a 1,0 en línea con un modelo de carácter conservador. Finalmente se agrega una prima por liquidez de 5,5%, debido al nivel de inversión inicial en activos fijos requeridos.

Dado que la proyección de la operación de Clínica Dental Calma no considera la necesidad de financiamiento externo (deuda), en este caso la rentabilidad exigida al patrimonio (R equity) es igual a la tasa de descuento del proyecto, y se obtiene a partir del método CAPM:

$$\text{Tasa Descuento} = R \text{ equity} = Rf + \text{Beta} * (Rm - Rf) + \text{Prima Liquidez} = \mathbf{15,0\%}$$

Indicadores Financieros del Proyecto

Con todo lo anterior, se calcula el valor presente de los flujos originados por el negocio, la rentabilidad y el plazo en el cual se logra recuperar la inversión total inicial de \$440 millones:

TIR = 24,2%
VAN (miles \$) = 441.725
PAY BACK = 7 años

7.10 Análisis de Sensibilidad

Se realiza un análisis de sensibilidad a la rentabilidad de Clínica Dental Calma, respecto a las principales variables que determinan las proyecciones, que son el Factor de Ocupación y el Precio promedio por prestación.

Se determinan dos escenarios, uno pesimista y otro optimista, para los cuales se analizarán los indicadores de rentabilidad de Clínica Dental Calma. En el caso Pesimista se asume una disminución respecto al escenario base de un 10% en el factor de ocupación y de un 10% en el precio proyectado. Por otro lado, en el escenario Optimista se asume un aumento respecto al escenario base de un 10% sobre las mismas variables, es decir, el factor de ocupación y el precio proyectado. El detalle de las variaciones y la proyección de los estados financieros para los escenarios pesimista y optimista se presentan en los Anexos N°5 y N°6 respectivamente.

7.10.1 Resumen Análisis de Sensibilidad

Resumen Sensibilización	Escenarios		
	Pesimista	Base	Optimista
Variación Precio Proyectado c/r a escenario base	-10,0%	0,0%	10,0%
Variación Factor de Ocupación c/r a escenario base	-10,0%	0,0%	10,0%
Inversión inicial Activos (miles de \$)	299.700	299.700	299.700
Inversión Inicial en Capital de Trabajo (miles de \$)	169.000	140.000	133.000
Total Inversión Inicial (miles de \$)	468.700	439.700	432.700
TIR	18,3%	24,2%	28,9%
VAN (miles de \$)	145.762	441.725	735.783
Pay Back	9 años	7 años	6 años

Dado los valores obtenidos, se determina que incluso en un escenario pesimista el proyecto de Clínica Dental Calma es atractivo, pero la inversión inicial requerida aumenta en \$29 millones, producto de una mayor necesidad de capital de trabajo, de \$140 millones a \$169 millones. Adicionalmente el pay back aumenta a 9 años, es decir, se requieren dos años más para recuperar la inversión inicial. En el caso del escenario optimista aumenta fuertemente el atractivo del proyecto Clínica Dental Calma, alcanzando una rentabilidad de casi 30% e incluso disminuyendo en \$7 millones el monto de inversión inicial requerida a un total de \$133 millones, y adicionalmente disminuye a 6 años el pay back, es decir, se requiere un año menos para recuperar la inversión.

Adicionalmente se realiza una sensibilización de la tasa de descuento utilizada en la evaluación del proyecto, demostrando que el proyecto soporta una tasa de descuento de un 20%, dando como resultado una TIR de 22,3% y un VAN de MM\$ 74,1 como se aprecia en el siguiente cuadro:

Sensibilización Tasa de Descuento (WACC)	15,0%	17,5%	20,0%
TIR	24,2%	23,1%	22,3%
VAN (miles de \$)	441.725	219.894	74.152

VIII. Riesgos Críticos

Como en todo negocio, existen un sinnúmero de riesgos que pueden comprometer el éxito del proyecto de Clínica Dental Calma, debido a lo cual es importante tratar de identificarlos y a la vez tener definidos previamente cursos de acción para tratar de mitigarlos. Después de realizar un cuidadoso análisis del proyecto, los principales riesgos encontrados y sus posibles mitigantes son los siguientes:

Nivel de Ventas menor al esperado: las ventas es sin duda el motor del negocio, ya que sin clientes la clínica no puede funcionar, pero su principal mitigante es la baja estructura de costos fijos con que opera, ya que el principal costo corresponde a la remuneración de los odontólogos la cual es 100% variable con respecto a las ventas o ingresos por atenciones a clientes. Otro mitigante es la elevada generación de caja del proyecto que permite soportar caídas en las ventas hasta un factor de ocupación promedio de un 35% sin mayores problemas. Como medida adicional de mitigación esta la realización de mayores actividades de marketing para revertir la caída en ventas.

Negligencias y responsabilidad civil: en la atención de salud y especialmente en la atención odontológica este riesgo siempre está latente y para mitigarlo hemos definido contratar a odontólogos de experiencia y prestigio que sean referentes en sus áreas de especialidad y ayuden a disminuir el riesgo de negligencias en algún procedimiento dental. Adicionalmente contaremos con seguros de responsabilidad civil para resguardar el patrimonio de Clínica Dental Calma en caso de ocurrencia de algún evento de este tipo.

Riesgos Operacionales: Para mitigar este riesgo contaremos con un software especializado en la gestión de clínicas dentales, de forma que permita una coordinación adecuada de las horas de atención y los turnos de los odontólogos y adicionalmente permita un manejo de inventario de los insumos para evitar algún quiebre de stock indeseable.

Dificultad para contar con los mejores odontólogos: debido a que Clínica Dental Calma será un actor nuevo en el mercado, en un inicio tendrá dificultades para atraer a los mejores especialistas odontólogos, debido a lo cual se ha definido como estrategia posicionarse en la parte alta de la remuneración del mercado y de esa forma poder atraer a los especialistas requeridos. Y de esa forma también tratar de tener una baja rotación de odontólogos.

8.1 Estrategia de liquidación o abandono

En caso que el proyecto no resulte exitoso, es bueno tener definida desde un inicio cual será la estrategia de liquidación y la pérdida máxima a la cual se está expuesto. En este caso la estrategia base de salida será la venta de los activos, siendo el principal activo la oficina que se compró al inicio del proyecto que equivale aproximadamente al 55% de la inversión inicial. Bajo este escenario la pérdida mayor estimada sería de un 45% de la inversión inicial dada la dificultad para liquidar el resto de los activos, básicamente el equipamiento debido al uso específico que tiene y rápida

depreciación respecto a su valor comercial. Por su parte la liquidación de la oficina no debiese significar una pérdida dado que se trata de un buen activo y en una zona de alto crecimiento que se ha traducido en buena plusvalía para el sector en los últimos años, lo que no debiese cambiar en el corto plazo.

IX. Propuesta a Inversionista

La propuesta al inversionista es a participar en un 49% de la propiedad de Clínica Dental Calma para lo cual se le ofrecerá una TIR de un 20,2%, lo cual define un aporte de capital del nuevo socio de \$300 millones:

Flujo de Caja del Proyecto

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Valor Residual
Inversión Inicial Proyecto	-439.700											
Flujo de Caja (100%)		-99.340	-16.749	39.830	80.720	128.945	161.359	196.681	235.122	276.904	315.984	2.479.258
FCF Proyecto	-439.700	-99.340	-16.749	39.830	80.720	128.945	161.359	196.681	235.122	276.904	315.984	2.479.258

Flujo de Caja de los Socios Fundadores

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Valor Residual
Inversión Inicial Fundadores	-139.700											
Flujo de Caja (51%)		-50.663	-8.542	20.314	41.167	65.762	82.293	100.308	119.912	141.221	161.152	1.264.421
FCF Fundadores	-139.700	-50.663	-8.542	20.314	41.167	65.762	82.293	100.308	119.912	141.221	161.152	1.264.421

Flujo de Caja del Nuevo Socio (Inversionista)

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Valor Residual
Inversión Inicial Nuevo Socio	-300.000											
Flujo de Caja (49%)		-48.677	-8.207	19.517	39.553	63.183	79.066	96.374	115.210	135.683	154.832	1.214.836
FCF Nuevo Socio	-300.000	-48.677	-8.207	19.517	39.553	63.183	79.066	96.374	115.210	135.683	154.832	1.214.836

Resumen indicadores de rentabilidad

	Proyecto	Fundadores	Nuevo Socio
Participación en el Flujo de Caja	100%	51%	49%
Inversión Inicial (miles de \$)	439.700	139.700	300.000
TIR	24,2%	30,1%	20,2%
Tasa de descuento (WAAC)	15,0%	15,0%	15,0%
VAN (miles de \$)	441.725	298.799	142.926
Pay Back	7 años	6 años	8 años

Se concluye que la propuesta al inversionista es atractiva debido a que estaría accediendo a una TIR de un 20,2% considerando una tasa de descuento de un 15%, la cual es una muy buena rentabilidad considerando las actuales condiciones de mercado. Adicionalmente se le ofrecerá al nuevo socio un cupo de director para el Directorio de Clínica Dental Calma, que estaría compuesto por los dos socios fundadores y el nuevo socio y adicionalmente una ventana de salida a los 10 años.

A continuación se muestran los distintos niveles de aportes iniciales que debieran realizar el nuevo socio si tuviera una TIR objetivo mayor al 20,2%, siempre manteniendo el 49% de participación en los flujos del proyecto:

TIR Objetivo Inversionista	20,2%	22,4%	25,1%
Inversión Inicial (miles de \$)	300.000	250.000	200.000
VAN (miles de \$)	142.926	186.404	229.882
Pay Back	8 años	8 años	7 años

A continuación se muestra una matriz con los distintos niveles de inversión inicial requerida para el inversionista para mantener las TIR objetivo del cuadro anterior y para distintos niveles de participación:

Inversión Inicial Nuevo Inversionista (miles de \$)	TIR Objetivo Inversionista		
Porcentaje de Participación	20,2%	22,4%	25,1%
49%	300.000	250.000	200.000
40%	245.000	204.000	164.000
30%	184.000	153.000	123.000

X. Conclusiones

Dado que el gasto actual en Chile destinado a la salud bucal en comparación a los países OECD es considerablemente más bajo, y el mercado de centros de atención odontológica presenta atractivas tasas de crecimiento, junto con una penetración aún baja en comparación a otros países comparables, es esperable que se mantenga al menos por un buen tiempo una tasa de crecimiento atractiva, ya que la oferta aún no es capaz de satisfacer por completo la mayor demanda, lo cual se aprecia en las elevadas tasas de ocupación, mayores a un 60% que presentan las clínicas dentales analizadas, y es por ello que existe un enorme potencial para la industria odontológica en Chile si el país se acerca a los niveles que tienen actualmente los países OECD.

Adicionalmente existen atributos valorados por los clientes que las clínicas odontológicas actuales no satisfacen en su totalidad y pueden ser una oportunidad para el emprendimiento si es que se abordan de forma correcta (servicio de calidad e integral, atención rápida y cómoda, nuevas técnicas como la sedación consciente y servicios en horarios extendidos)

Por su parte Clínica Dental Calma tendrá un modelo de negocio que consistirá en ofrecer una solución eficiente en el control, tratamiento y prevención de enfermedades bucales a la población, sustentada en el concepto de experiencia superior, entregando una agradable y amistosa experiencia al paciente, disminuyendo sus miedos, ansiedades e incomodidades propias de la atención odontológica y también una alta calidad de servicio, con el compromiso de entregar los diferentes servicios odontológicos ofrecidos, con la más alta calidad, a través de profesionales especializados, equipamiento e insumos de alto nivel.

Resumen Financiero

Total Proyecto	
Inversión Inicial (miles de \$)	439.700
TIR	24,2%
Tasa de descuento (WAAC)	15,0%
VAN (miles de \$)	441.725
Pay Back	7 años
Período de evaluación del proyecto	10 años

En base a lo cual se puede concluir que la oportunidad de negocio propuesto es de alto atractivo para potenciales inversionistas, con una alta rentabilidad y riesgos acotados, considerando adicionalmente que más del 50% de la inversión total inicial considera la compra de una oficina en un lugar central del sector oriente de Santiago y el modelo de operación de la Clínica, tiene un muy bajo nivel de costos fijos (menos del 30%) que permiten ya a partir del segundo año de operación generar una utilidad neta positiva.

XI. Anexos

Anexo N°1 – Última visita al odontólogo – Encuesta Nacional de Salud 2009 – 2010

**Tabla V.2.23.15. Última visita al odontólogo, según nivel educacional (NEDU).
Tasa por 100 habitantes e I.C. 95%. Chile 2009-2010.**

ÚLTIMA VISITA AL ODONTÓLOGO	BAJO (n=1 415)	MEDIO (n=2.888)	ALTO (n=986)
Hace menos de 6 meses	16,8 (13,6 - 20,5)	22,8 (20,5 - 25,4)	30,9 (26,3 - 35,8)
Entre 6 meses y 1 año	16,3 (13,4 - 19,7)	19,9 (17,6 - 22,4)	24,9 (20,7 - 29,6)
Entre 1 y 5 años	22,3 (18,9 - 26)	29,8 (27 - 32,7)	29,1 (24,1 - 34,7)
Más de 5 años	38,5 (34,2 - 43,1)	22,5 (20,2 - 25)	13,9 (10,8 - 17,9)
Nunca lo ha visto	6,1 (4,5 - 8,3)	5,0 (3,5 - 7,1)	1,2 (0,6 - 2,6)

Fuente: ENS Chile 2009-2010.

Anexo N°2 – Encuesta sobre la preferencia en la elección de servicios odontológicos

Sexo del entrevistado		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Masculino	58,9%	112
Femenino	41,1%	78
<i>answered question</i>		190
<i>skipped question</i>		1

Edad		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Entre 18 y 24	5,8%	11
Entre 25 y 34	48,9%	93
Entre 35 y 44	22,6%	43
Entre 45 y 54	8,9%	17
Entre 55 y 64	11,1%	21
Mayor de 65	2,6%	5
<i>answered question</i>		190
<i>skipped question</i>		1

Estado Civil		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Soltero(a)	32,1%	61
Casado(a)	63,2%	120
Divorciado(a)/Separado(a)	4,2%	8
Viudo(a)	0,0%	0
Otro	0,5%	1
<i>answered question</i>		190
<i>skipped question</i>		1

Cantidad de hijos		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0	40,5%	77
1	15,8%	30
2	16,8%	32
3	15,8%	30
4 o más	11,1%	21
<i>answered question</i>		190
<i>skipped question</i>		1

Nivel educacional		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Enseñanza Básica	0,0%	0
Enseñanza Media	2,6%	5
Técnico o Instituto Profesional	6,3%	12
Universitaria	59,5%	113
Estudios de Postgrado	31,6%	60
Otro	0,0%	0
<i>answered question</i>		190
<i>skipped question</i>		1

¿Cual es su situación laboral actual?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Trabajador Independiente	21,1%	40
Trabajador Dependiente	60,5%	115
Jubilado	1,6%	3
Dueña de Casa	5,3%	10
Busca empleo	5,3%	10
Estudiante	5,8%	11
Otro	0,5%	1
answered question		190
skipped question		1

Nivel de Ingresos Grupo Familiar (Pesos Chilenos)		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Menos de 500.000	3,2%	6
Entre 500.001 y 1.000.000	8,0%	15
Entre 1.000.001 y 2.000.000	11,2%	21
Entre 2.000.001 y 3.000.000	19,7%	37
Mas de 3.000.001	58,0%	109
answered question		188
skipped question		3

En general, ¿cuantas veces al año suele acudir usted al dentista?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0	8,4%	13
1	57,1%	88
2	26,6%	41
3	4,5%	7
4 o más	3,2%	5
answered question		154
skipped question		37

A la hora de elegir un centro medico dental donde atenderse, cual de los siguientes atributos considera usted importantes en una escala de 1 a 7, donde 1 es no tiene importancia y 7 es muy importante.

Answer Options	No es importante		Indiferente			Muy importante		N/A	Rating Average	Response Count
Cercano de mi hogar/lugar de trabajo	21	10	8	20	12	33	56	0	4,97	160
Cercano a medio de transporte (Metro/Transantiago)	57	6	6	39	11	15	23	2	3,50	159
Disponibilidad de estacionamientos	16	11	8	17	9	35	63	1	5,19	160
Que reciba en un solo lugar atención de todas las especialidades odontológicas	6	3	16	20	10	31	70	4	5,55	160
Comodidad de la sala de espera	19	11	11	31	28	30	28	2	4,52	160
Experiencia o prestigio del equipo odontológico	5	3	12	6	10	21	89	13	5,96	159
Que reciba una atención personalizada	5	3	12	9	10	38	75	8	5,83	160
Puntualidad en la atención	6	5	11	7	2	22	96	11	5,98	160
Amabilidad en la atención del personal	9	4	13	10	6	39	73	7	5,66	161
Equipamiento de alta calidad y ultima tecnología del box dental	6	6	13	5	7	42	74	7	5,76	160
Que el centro medico dental tenga convenios con isapres o empresas	8	4	15	13	8	23	78	12	5,62	161
Rapidez en la atención (personal o telefónica) para la reserva de horas	8	5	15	4	18	37	67	6	5,58	160
									<i>answered question</i>	162
									<i>skipped question</i>	29

Al considerar su experiencia pasada en la atenciones dentales, que tan dispuesto estaría a pagar más por los siguientes servicios adicionales o mejoras en la atención, en una escala de 1 a 7, donde 1 es nada dispuesto y 7 muy dispuesto.

Answer Options	Nada Dispuesto		Indiferente				Muy Dispuesto	N/C	Rating Average	Response Count
Tuviera la posibilidad de recibir sedación consciente para reducir su nivel de ansiedad y percepción del dolor, y con ello tener una atención más agradable	11	6	10	33	20	16	60	3	5,13	159
Mayor espacio en el Box Dental	28	12	10	70	18	11	12	0	3,74	161
Disponibilidad de TV en el Box Dental con posibilidad de elección de películas	41	9	14	55	16	11	13	3	3,51	162
Salas de espera equipadas con juegos para niños	41	16	8	55	14	9	14	3	3,43	160
Posibilidad de acudir los días sábados	19	9	10	31	9	25	53	4	4,85	160
Posibilidad de acudir en horarios extendidos, desde las 7:00 am o en la tarde hasta las 21:00	11	3	13	26	20	20	62	6	5,25	161
Atención de urgencia sin tener que esperar demasiado	6	2	8	13	17	39	71	5	5,78	161
Que lo llamen cada 6 meses para coordinar su control semestral	16	5	11	32	14	23	55	5	5,00	161
									<i>answered question</i>	162
									<i>skipped question</i>	29

Anexo N°3 – Análisis de Porter

	No Atractivo	Medio	Atractivo	
	Alto	Medio	Bajo	
INDUSTRIA	9	10	15	34
	26%	29%	44%	100%

	No Atractivo	Medio	Atractivo
	Alto	Medio	Bajo
Barreras de Entrada			
Relevante Inversión en equip. e Infra.		1	
Conocimientos especializados		1	
Economías de Escala			1
Identidad de Marca		1	
Alto % de Costos Fijos			1
Reacción Esperada de Competidores		1	
Protección y Regulación de la Industria			1
	7	0	4
	100%	0%	57%
			43%

	No Atractivo	Medio	Atractivo
	Alto	Medio	Bajo
Barreras a la Salida			
Especialización de Activos	1		
Barreras Emocionales			1
Restricciones Gubern. y Sociales			1
Valor de Liquidación de Activos	1		
	4	2	0
	100%	50%	0%
			2
			50%

	No Atractivo	Medio	Atractivo
	Alto	Medio	Bajo
Poder de los Compradores			
Volumen de Compra			1
Sensibilidad al Precio	1		
Costo de Cambio	1		
Identificación con la Marca		1	
Impacto en la Calidad del Servicio	1		
	5	3	1
	100%	60%	20%
		1	1
		20%	20%

	No Atractivo	Medio	Atractivo
	Alto	Medio	Bajo
Poder de los Proveedores			
Disponibilidad de Odontólogos			1
Oferta de Insumos dentales			1
Costo de cambio de Proveedores			1
Insumos y Odont. como % de Costos Var.	1		
Niveles de Concentración de Proveedores			1
	5	1	0
	100%	20%	0%
			4
			80%

	No Atractivo	Medio	Atractivo
	Alto	Medio	Bajo
Determinantes de la Rivalidad Competitiva			
Crecimiento de la Industria			1
Nivel de Costos Fijos			1
Capacidad Excesiva		1	
Calidad Producto/Servicio	1		
Identidad de Marca		1	
Concentración: Actor Dominante			1
Disponibilidad de Información		1	
Frecuencia de Guerra de Precios		1	
Costo de Cambio	1		
	9	2	4
	100%	22%	44%
			3
			33%

	No Atractivo	Medio	Atractivo
	Alto	Medio	Bajo
Sustitutos			
Disponibilidad de Odont. Independientes	1		
Costo de Cambio			1
Calidad Comparativa		1	
Propensión del Comprador al Sustituto			1
	4	1	1
	100%	25%	25%
			2
			50%

Anexo N°4 – Detalle de Costos y Gastos para la Operación de Clínica Dental Calma

<u>(miles de \$)</u>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
COSTOS DE PRODUCCIÓN - COSTOS VARIABLES	62.832	194.040	285.239	385.072	449.251	518.885	594.359	676.084	764.495	802.719
Sueldo Dentistas	57.120	176.400	259.308	350.066	408.410	471.714	540.327	614.621	694.995	729.745
Insumos Odontológicos	5.712	17.640	25.931	35.007	40.841	47.171	54.033	61.462	69.500	72.974
Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y GENERALES - COSTOS FIJOS	69.600	95.001	110.511	119.558	127.205	135.331	143.964	153.136	162.878	170.620
Personal	59.400	84.648	100.003	108.893	116.379	124.342	132.811	141.815	151.388	158.958
Administrador General	24.000	25.200	26.460	27.783	29.172	30.631	32.162	33.770	35.459	37.232
Encargado de Marketing	15.000	15.750	16.538	17.364	18.233	19.144	20.101	21.107	22.162	23.270
Recepcionista / Secretaria 1	6.000	6.300	6.615	6.946	7.293	7.658	8.041	8.443	8.865	9.308
Recepcionista / Secretaria 1	0	6.150	6.458	6.780	7.119	7.475	7.849	8.242	8.654	9.086
Asistente Dental 1	7.200	7.560	7.938	8.335	8.752	9.189	9.649	10.131	10.638	11.170
Asistente Dental 2	7.200	7.560	7.938	8.335	8.752	9.189	9.649	10.131	10.638	11.170
Asistente Dental 3	0	7.308	7.673	8.057	8.460	8.883	9.327	9.793	10.283	10.797
Asistente Dental 4	0	0	7.418	7.789	8.178	8.587	9.017	9.467	9.941	10.438
Incentivos (Bono Anual)	0	8.820	12.965	17.503	20.421	23.586	27.016	30.731	34.750	36.487
Bono anual (Veces renta mensual Bruta)	0,0	1,4	1,8	2,3	2,6	2,8	3,0	3,0	3,0	3,0
Gastos Generales	10.200	10.353	10.508	10.666	10.826	10.988	11.153	11.320	11.490	11.663
Electricidad	2.400	2.436	2.473	2.510	2.547	2.585	2.624	2.664	2.704	2.744
Agua	1.200	1.218	1.236	1.255	1.274	1.293	1.312	1.332	1.352	1.372
Internet - Telefonía	1.200	1.218	1.236	1.255	1.274	1.293	1.312	1.332	1.352	1.372
Software de Gestión	1.800	1.827	1.854	1.882	1.910	1.939	1.968	1.998	2.028	2.058
Alarma	600	609	618	627	637	646	656	666	676	686
Gastos Comunes	1.800	1.827	1.854	1.882	1.910	1.939	1.968	1.998	2.028	2.058
Servicios de Contabilidad	1.200	1.218	1.236	1.255	1.274	1.293	1.312	1.332	1.352	1.372

<u>(miles de \$)</u>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
GASTOS DE VENTAS - COSTOS FIJOS	40.600	8.400	8.820	9.261	9.724	10.210	10.721	11.257	11.820	12.411
Gastos de Marketing	40.600	8.400	8.820	9.261	9.724	10.210	10.721	11.257	11.820	12.411
Flyers	4.500	1.200	1.260	1.323	1.389	1.459	1.532	1.608	1.689	1.773
Publicaciones en Medios	28.800	3.600	3.780	3.969	4.167	4.376	4.595	4.824	5.066	5.319
Página Web	7.300	3.600	3.780	3.969	4.167	4.376	4.595	4.824	5.066	5.319
Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL COSTOS	173.032	297.441	404.570	513.892	586.180	664.426	749.044	840.476	939.193	985.750

Anexo N°5 – Escenario Pesimista

En este escenario, se considera que el factor de ocupación y el precio proyectado, resultan ser un 10% menor:

Variación en precio proyectado

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Precio Proyectado	\$ 127.500	\$ 157.500	\$ 165.375	\$ 173.644	\$ 182.326	\$ 191.442	\$ 201.014	\$ 211.065	\$ 221.618	\$ 232.699
Precio Escenario Pesimista	\$ 114.750	\$ 141.750	\$ 148.838	\$ 156.279	\$ 164.093	\$ 172.298	\$ 180.913	\$ 189.959	\$ 199.456	\$ 209.429
Diferencia	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%

Variación en factor de ocupación

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Factor de Ocupación Proyectado	10%	25%	35%	45%	50%	55%	60%	65%	70%	70%
Pacientes Atendidos	896	2.240	3.136	4.032	4.480	4.928	5.376	5.824	6.272	6.272
Escenario PESISMISTA - Factor de Ocupación	9,0%	22,5%	31,5%	40,5%	45,0%	49,5%	54,0%	58,5%	63,0%	63,0%
Pacientes Atendidos	806	2.016	2.822	3.629	4.032	4.435	4.838	5.242	5.645	5.645
Diferencia	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%

Con las variaciones en el factor de ocupación y precio indicas anteriormente, la proyección de los estados financieros del escenario pesimista es la siguiente:

Estados de Resultados

(miles de \$)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ventas Totales	92.534	285.768	420.079	567.107	661.624	764.176	875.329	995.687	1.125.892	1.182.187
Costo de Producción	50.894	157.172	231.043	311.909	363.893	420.297	481.431	547.628	619.241	650.203
Margen Bruto	41.640	128.596	189.036	255.198	297.731	343.879	393.898	448.059	506.651	531.984
Gastos de Administración y Generales	69.600	93.325	108.048	116.233	123.325	130.849	138.831	147.297	156.276	163.688
Gastos de Ventas	40.600	8.400	8.820	9.261	9.724	10.210	10.721	11.257	11.820	12.411
EBITDA	-68.560	26.870	72.168	129.704	164.682	202.820	244.346	289.505	338.556	355.886
Depreciación	11.948	12.426	12.923	13.440	13.977	14.536	15.118	15.723	16.351	17.006
EBIT	-80.507	14.445	59.245	116.264	150.704	188.283	229.229	273.783	322.204	338.880
Gastos Financieros + Ingresos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Bruta	-80.507	14.445	59.245	116.264	150.704	188.283	229.229	273.783	322.204	338.880
Impuestos	0	0	0	31.391	40.690	50.836	61.892	73.921	86.995	91.498
Utilidad Neta	-80.507	14.445	59.245	84.873	110.014	137.447	167.337	199.861	235.209	247.383

Balance

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Caja e Inversiones	169.000	65.319	31.413	27.415	20.318	35.147	57.566	88.295	128.105	177.822	250.275
Cuentas por Cobrar Clientes	0	23.134	71.442	105.020	141.777	165.406	191.044	218.832	248.922	281.473	295.547
Inventarios	0	9.253	28.577	42.008	56.711	66.162	76.418	87.533	99.569	112.589	118.219
Total Activos Circulantes	169.000	97.706	131.432	174.442	218.806	266.715	325.028	394.660	476.595	571.884	664.040
Oficinas	240.295	249.907	259.903	270.299	281.111	292.356	304.050	316.212	328.860	342.015	355.695
Equipos	17.000	17.680	18.387	19.123	19.888	20.683	21.510	22.371	23.266	24.196	25.164
Mobiliarios	42.405	44.101	45.865	47.700	49.608	51.592	53.656	55.802	58.034	60.356	62.770
Nuevas Inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación Acumulada	0	-11.948	-24.374	-37.296	-50.736	-64.714	-79.250	-94.368	-110.090	-126.442	-143.447
Total Activos Fijos	299.700	299.740	299.782	299.825	299.870	299.917	299.966	300.017	300.070	300.125	300.182
Total Activos	468.700	397.446	431.214	474.268	518.676	566.633	624.994	694.677	776.665	872.008	964.222
Cuentas por Pagar Proveedores	0	9.253	28.577	42.008	56.711	66.162	76.418	87.533	99.569	112.589	118.219
Deuda Bancaria Corto Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo Circulante	0	9.253	28.577	42.008	56.711	66.162	76.418	87.533	99.569	112.589	118.219
Deuda Bancaria Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivos	0	9.253	28.577	42.008	56.711	66.162	76.418	87.533	99.569	112.589	118.219
Capital o Patrimonio inicial	468.700	468.700	468.700	468.700	468.700	468.700	468.700	468.700	468.700	468.700	468.700
Aumento de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades Acumuladas	0	0	-80.507	-66.063	-36.440	-6.735	31.770	79.877	138.445	208.396	290.719
Utilidad del Período	0	-80.507	14.445	59.245	84.873	110.014	137.447	167.337	199.861	235.209	247.383
Dividendos	0	0	0	-29.623	-55.167	-71.509	-89.340	-108.769	-129.910	-152.886	-160.799
Total Patrimonio final	468.700	388.193	402.637	432.260	461.965	500.470	548.577	607.145	677.096	759.419	846.003
Total Pasivos + Patrimonio	468.700	397.446	431.214	474.268	518.676	566.633	624.994	694.677	776.665	872.008	964.222

Flujo de Caja

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Valor Residual	
Utilidad Neta		-80.507	14.445	59.245	84.873	110.014	137.447	167.337	199.861	235.209	247.383		
Depreciación		11.948	12.426	12.923	13.440	13.977	14.536	15.118	15.723	16.351	17.006		
Gastos Financieros (después de Impuestos)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Cambio del Capital de Trabajo Operacional Neto		-23.134	-48.308	-33.578	-36.757	-23.629	-25.638	-27.788	-30.089	-32.551	-14.074		
Cambio en los Activos Fijos Brutos - Capex		-11.988	-12.468	-12.966	-13.485	-14.024	-14.585	-15.169	-15.775	-16.406	-17.063		
Cambio en otros Activos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
FLUJO DE CAJA LIBRE DE LA FIRMA - FCFF		-488.700	-103.681	-33.906	25.624	48.071	86.338	111.760	139.498	169.719	202.603	233.252	1.830.129

Y los indicadores de rentabilidad de Clínica Dental Calma son:

TIR = 18,3%
VAN (miles \$) = 145.762
PAY BACK = 9 años

Anexo N°6 – Escenario Optimista

En este escenario, se considera que el factor de ocupación y el precio proyectado, resultan ser un 10% mayor:

Variación en precio proyectado

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Precio Proyectado	\$ 127.500	\$ 157.500	\$ 165.375	\$ 173.644	\$ 182.326	\$ 191.442	\$ 201.014	\$ 211.065	\$ 221.618	\$ 232.699
Precio Escenario OPTIMISTA	\$ 140.250	\$ 173.250	\$ 181.913	\$ 191.008	\$ 200.559	\$ 210.586	\$ 221.116	\$ 232.172	\$ 243.780	\$ 255.969
Diferencia	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%

Variación en factor de ocupación

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Factor de Ocupación Proyectado	10%	25%	35%	45%	50%	55%	60%	65%	70%	70%
Pacientes Atendidos	896	2.240	3.136	4.032	4.480	4.928	5.376	5.824	6.272	6.272
Escenario OPTIMISTA - Factor de Ocupación	11,0%	27,5%	38,5%	49,5%	55,0%	60,5%	66,0%	71,5%	77,0%	77,0%
Pacientes Atendidos	986	2.464	3.450	4.435	4.928	5.421	5.914	6.406	6.899	6.899
Diferencia	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%

Con las variaciones en el factor de ocupación y precio indicas anteriormente, la proyección de los estados financieros del escenario optimista es la siguiente:

Estados de Resultados

(miles de \$)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ventas Totales	138.230	426.888	627.525	847.159	988.352	1.141.547	1.307.590	1.487.384	1.681.888	1.765.982
Costo de Producción	76.027	234.788	345.139	465.938	543.594	627.851	719.175	818.061	925.038	971.290
Margen Bruto	62.204	192.100	282.386	381.222	444.759	513.696	588.416	669.323	756.850	794.692
Gastos de Administración y Generales	69.600	96.853	113.234	123.234	131.493	140.284	149.637	159.589	170.176	178.283
Gastos de Ventas	40.600	8.400	8.820	9.261	9.724	10.210	10.721	11.257	11.820	12.411
EBITDA	-47.996	86.846	160.333	248.726	303.541	363.202	428.057	498.477	574.854	603.999
Depreciación	11.948	12.426	12.923	13.440	13.977	14.536	15.118	15.723	16.351	17.006
EBIT	-59.944	74.421	147.410	235.287	289.564	348.666	412.940	482.754	558.503	586.993
Gastos Financieros + Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Bruta	-59.944	74.421	147.410	235.287	289.564	348.666	412.940	482.754	558.503	586.993
Impuestos	0	20.094	38.284	63.527	78.182	94.140	111.494	130.344	150.796	158.488
Utilidad Neta	-59.944	54.327	109.126	171.759	211.382	254.526	301.446	352.411	407.707	428.505

Balance

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Caja e Inversiones	133.000	38.458	20.579	24.939	30.101	68.740	119.476	183.421	261.763	355.780	484.676
Cuentas por Cobrar Clientes	0	34.558	106.722	156.881	211.790	247.088	285.387	326.898	371.846	420.472	441.496
Inventarios	0	13.823	42.689	62.753	84.716	98.835	114.155	130.759	148.738	168.189	176.598
Total Activos Circulantes	133.000	86.839	169.990	244.573	326.607	414.663	519.018	641.077	782.348	944.440	1.102.770
Oficinas	240.295	249.907	259.903	270.299	281.111	292.356	304.050	316.212	328.860	342.015	355.695
Equipos	17.000	17.680	18.387	19.123	19.888	20.683	21.510	22.371	23.266	24.196	25.164
Mobiliarios	42.405	44.101	45.865	47.700	49.608	51.592	53.656	55.802	58.034	60.356	62.770
Nuevas Inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación Acumulada	0	-11.948	-24.374	-37.296	-50.736	-64.714	-79.250	-94.368	-110.090	-126.442	-143.447
Total Activos Fijos	299.700	299.740	299.782	299.825	299.870	299.917	299.966	300.017	300.070	300.125	300.182
Total Activos	432.700	386.579	469.772	544.398	626.477	714.580	818.984	941.094	1.082.417	1.244.565	1.402.951
Cuentas por Pagar Proveedores	0	13.823	42.689	62.753	84.716	98.835	114.155	130.759	148.738	168.189	176.598
Deuda Bancaria Corto Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo Circulante	0	13.823	42.689	62.753	84.716	98.835	114.155	130.759	148.738	168.189	176.598
Deuda Bancaria Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivos	0	13.823	42.689	62.753	84.716	98.835	114.155	130.759	148.738	168.189	176.598
Capital o Patrimonio inicial	432.700	432.700	432.700	432.700	432.700	432.700	432.700	432.700	432.700	432.700	432.700
Aumento de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades Acumuladas	0	0	-59.944	-5.617	48.946	109.061	183.045	272.129	377.635	500.979	643.676
Utilidad del Período	0	-59.944	54.327	109.126	171.759	211.382	254.526	301.446	352.411	407.707	428.505
Dividendos	0	0	0	-54.563	-111.644	-137.398	-165.442	-195.940	-229.067	-265.009	-278.528
Total Patrimonio final	432.700	372.756	427.083	481.646	541.761	615.745	704.829	810.335	933.679	1.076.376	1.226.353
Total Pasivos + Patrimonio	432.700	386.579	469.772	544.398	626.477	714.580	818.984	941.094	1.082.417	1.244.565	1.402.951

Flujo de Caja

(miles de \$)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Valor Residual
Utilidad Neta		-59.944	54.327	109.126	171.759	211.382	254.526	301.446	352.411	407.707	428.505	
Depreciación		11.948	12.426	12.923	13.440	13.977	14.536	15.118	15.723	16.351	17.006	
Gastos Financieros (después de Impuestos)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Cambio del Capital de Trabajo Operacional Neto		-34.558	-72.164	-50.159	-54.908	-35.298	-38.299	-41.511	-44.948	-48.626	-21.024	
Cambio en los Activos Fijos Brutos - Capex		-11.988	-12.468	-12.966	-13.485	-14.024	-14.585	-15.169	-15.775	-16.406	-17.063	
Cambio en otros Activos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
FLUJO DE CAJA LIBRE DE LA FIRMA - FCFE	-432.700	-94.542	-17.879	58.923	116.806	176.036	216.179	259.884	307.409	359.026	407.424	3.196.715

Y los indicadores de rentabilidad para Clínica Dental Calma son:

TIR = 28,9%
VAN (miles \$) = 735.783
PAY BACK = 6 años