

PÚBLICO

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

ARGENTINA

PLANTA PARA CASAS PREFABRICADAS

(AR-0091)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

AGOSTO, 1965

PRESTAMO A VIALSA, S.A.
PARA LA CONCLUSION DE LA
PLANTA INDUSTRIAL E INICIACION DE LA PRODUCCION

I N D I C E

	<u>Página</u>
RESUMEN	1
ANALISIS DEL PROYECTO	4
I. INTRODUCCION	4
La Solicitud	4
Antecedentes	4
II. EL PRESTATARIO	6
Organización y Administración	6
Miembros del Directorio	6
Situación Financiera de la Empresa	7
Ejecución del Primer Préstamo	8
Avance Físico	9
Mayores costos	9
III. EL PROYECTO	10
Aspectos Financieros	10
Plan Financiero	12
Supervisión de las Obras	13
Adquisiciones y Utilización de Recursos	13
IV. JUSTIFICACION DEL PROYECTO	14
Factibilidad Técnica	14
Posibilidades Económicas y Financieras	15
Relación del Proyecto con el desarrollo del País	17
Situación Económica del País	17
V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	18

Informe Financiero

ANEXO I

PRESTAMO A VIALSA, S.A.
PARA LA CONCLUSION DE LA
PLANTA INDUSTRIAL E INICIACION DE LA PRODUCCION

RESUMEN ^{1/}

1. El Prestatario: Vialsa, S.A. Empresa Argentina organizada en 1960, bajo el Decreto No. 13197 de Octubre 28 de 1960. El BID suscribió con esta empresa un Contrato de Préstamo por US\$ 2.200.000 el 15 de diciembre de 1961 (Préstamo No. 36/OC-AR).
2. Monto del Préstamo: Hasta US\$ 800.000.
3. Fuente de Fondos: Los recursos del Capital Ordinario del Banco.
4. Garantía: Hipotecaria y prendarias sobre la totalidad de los activos de Vialsa.
5. El Proyecto: Conclusión de la instalación y equipamiento de la planta industrial de elementos prefabricados e iniciación de las operaciones de construcción de edificios prefabricados.
6. Plazo, Interés y Período de Desembolsos:
El préstamo se amortizaría en el plazo de 9 años a partir de la fecha del contrato mediante 14 cuotas semestrales, la primera de las cuales se pagará el 15 de junio de 1967. La tasa de interés sería de 6% anual, la comisión de compromiso sería de 1% anual. Los desembolsos se harían dentro de un plazo de 2 años.
7. Costo del Proyecto y Financiamiento: US\$ 1.360.000 que se destinarían a:

	<u>Costos Locales</u>	<u>Costo en Divisas</u> (en U. S. dólares)	<u>Totales</u>
Gastos organización	7.000		7.000
Edificaciones	20.000		20.000
Mayor costo maquinaria		200.000	200.000
Maquinaria adicional		250.000	250.000
Amortización primer préstamo BID		220.000	220.000
Cargos financieros ^{2/}		90.000	90.000
Capital de trabajo	493.000		493.000
Imprevistos	40.000	10.000	50.000
Supervisión BID		30.000	30.000
TOTAL	560.000	800.000	1.360.000

^{1/} Tipo de Cambio: M\$N 150 = US\$ 1.

^{2/} Intereses del 1o. y 2o. préstamo que venzan el 15 de diciembre de 1965.

Y que se financiarían de la siguiente forma:

	<u>Costos Locales</u>	<u>Costos En Divisas</u>	<u>Totales</u>	<u>%</u>
VIALSA	260.000		260.000	19
BID		800.000	800.000	59
Préstamos locales	<u>300.000</u>	<u> </u>	<u>300.000</u>	<u>22</u>
TOTAL	US\$ <u>560.000</u>	<u>800.000</u>	<u>1.360.000</u>	<u>100</u>

8. Justificación: Este proyecto contribuiría a reforzar la capacidad de la actividad dedicada a la construcción de viviendas en la República Argentina que confronta un grave problema habitacional.

El préstamo facilitará la conclusión de detalles menores en las instalaciones que harán posible la operación de la planta en plazo breve.

Con la adquisición de maquinaria adicional, especialmente de transporte, se asignará una mayor autonomía de operación a la Empresa. Nuevas demoras en la iniciación de operaciones obligaría a modificar nuevamente las fechas y posiblemente montos de las amortizaciones del primer préstamo. Tal procedimiento, a juicio del Departamento Legal, afectaría seriamente la validez de las garantías prendarias motivo por el cual se ha destinado US\$ 220.000, de los recursos de este préstamo, para atender el pago de las amortizaciones que corresponden a junio y diciembre del presente año.

Destinando US\$ 90.000 del préstamo al pago de los intereses que vencerán en diciembre del presente año, para el primero y segundo préstamo, se permite que el deudor, con sus propios recursos, atienda otros gastos importantes de la Empresa.

Como resultado de su participación en varias licitaciones públicas Vialsa obtuvo la adjudicación de dos grupos de viviendas dentro del programa Banco Hipotecario Nacional/Banco Interamericano de Desarrollo (Préstamo No. 47/TF-AR) y un tercero de otro programa del mismo Banco.

Los contratos mencionados hacen posible la iniciación de operaciones durante el presente año; luego deberá continuarse con un programa de trabajo creciente hasta alcanzar la máxima capacidad instalada momento en el cual la Empresa no tendría dificultad en el cumplimiento de sus obligaciones de préstamo y más aún podría distribuir utilidades.

Finalmente el segundo préstamo no solamente permitiría iniciar las operaciones de Vialsa, sino también evitaría el posible colapso de la industria.

El Departamento de Operaciones, en base a los estudios efectuados por el Comité de Proyectos, eleva a consideración del Presidente del Banco el Documento de Préstamo respectivo para que, si lo tiene a bien, lo someta al Directorio Ejecutivo.

ANALISIS DEL PROYECTO ^{1/}

I. INTRODUCCION

La Solicitud

- 1.01 En fecha 14 de abril de 1965 Vialsa, S.A., ratificando gestiones anteriores, solicitó un segundo préstamo que complementaría el de US\$ 2.2 millones otorgado por el BID en Diciembre de 1961 ^{2/} y utilizado prácticamente en su totalidad a la fecha.

Antecedentes

- 1.02 El primer préstamo sirvió para financiar la importación e instalación de maquinaria y equipo industrial y parcialmente las edificaciones.
- 1.03 Al 9 de junio de 1965 los desembolsos alcanzaban a US\$ 2.196.243.03. Por otra parte el costo de la maquinaria importada superó al presupuesto original en US\$ 266.000 los que, con el conocimiento del BID, fueron sufragados por los accionistas con recursos que estaban destinados a capital de operación de la industria.
- 1.04 Según Contrato de Préstamo el deudor se comprometió al aporte de M\$N 182.000.000, equivalente a US\$ 2.200.000, ^{3/} con destino al proyecto. La inversión efectuada, por Vialsa, al 31 de diciembre de 1964, alcanzó a US\$ 266.000 más M\$N 185.270.000.
- 1.05 Durante el período de ejecución del proyecto diversas circunstancias ocasionaron considerables demoras en el cumplimiento del programa de trabajo que también se vio afectado por una temporal suspensión de los desembolsos del préstamo. Al presente la planta industrial no se encuentra en funcionamiento ni ha podido iniciar su producción.

^{1/} Tipo de cambio M\$N 150 = US\$ 1.

^{2/} 12 años de plazo que incluyen dos años de gracia, interés 5.75% anual.

^{3/} Tipo de cambio por contrato original M\$N 83 = US\$ 1.

- 1.06 La falta de ingresos por producción, el dilatado período de ejecución y el mayor costo de maquinarias colocaron a Vialsa en dificultades para pagar oportunamente las últimas cuotas de intereses del préstamo las que finalmente, recurriendo a pagos fraccionados, fueron cubiertas en los primeros meses del presente año. (Intereses al 15 de diciembre de 1964).
- 1.07 En fechas 12 de junio y 10 de diciembre de 1964, teniendo en cuenta las circunstancias anotadas, el BID aprobó las Resoluciones DE-54/64 y DE-122/64 postergando el pago de la primera cuota de amortización (US\$ 110.000) al 14 de diciembre de 1964 y posteriormente al 14 de junio de 1965 ampliando, además, el período de desembolso a esas mismas fechas.

II. EL PRESTATARIO

- 2.01 Vialsa es una Sociedad Anónima privada, organizada de acuerdo a las leyes argentinas en virtud del Decreto No. 13197 de 28 de octubre de 1960 (Véase Doc. DED/61/124 del 7 de diciembre de 1961), destinada a implantar en la Argentina el sistema industrial de prefabricación de viviendas patentado por la firma francesa "Construcciones Edmond Coignet S.A."
- 2.02 El capital suscrito al 31 de diciembre de 1964 fue de M\$N 210.000.000 (incluye acciones fundador por M\$N 15.000.000). El capital pagado, a la misma fecha, alcanzaba a M\$N 195.000.000 además de que los accionistas anticiparon hasta Diciembre de 1964 M\$N 8.950.000 y M\$N 5.240.000 en enero de 1965.

Organización y Administración

- 2.03 La administración de la empresa, en el período de instalación, está a cargo de su presidente el Dr. Victor Madanes que actúa como Director Ejecutivo.
- 2.04 En el transcurso del año 1963 se confrontaron desacuerdos, entre grupos de accionistas, que concluyeron con el retiro de algunos de ellos. La situación ha sido superada habiéndose operado cambios tanto en la nómina de los accionistas como en la de los directores titulares y suplentes que, finalmente ha quedado conformada como se indica en el párrafo siguiente.

2.05 Miembros del Directorio:

GRUPO I	Directores Titulares	Sra. Elida Betty Federovsky Dr. Juan Armando Baglietto Rivara
	Director Suplente	Sr. Jaime Kronhaus
GRUPO II	Directores Titulares	Sr. Alberto Arnoldo Sojit (Vicepresidente) Sr. Claudio Alejandro Madanes
	Director Suplente	Sr. Isidoro Eduardo Sojit
GRUPO III	Directores Titulares	Dr. Miguel Bruschtein Sr. Patricio T. Benito
	Director Suplente	Sr. Pedro Berenstein
GRUPO IV	Directores Titulares	Dr. Victor Madanes (Presidente) Sr. Alfredo Giménez Zapiola
	Director Suplente	Sr. Mario Pablo Fuks

GRUPO V	Directores Titulares	Sr. Antonio Salita
	Director Suplente	Sr. Alberto José Armando Sr. Ing. Edouard Fougea
SINDICATURAS	Síndico Titular	Dr. León Guillermo Dávila
	Síndico Suplente	Dr. Mauricio Grinberg

- 2.06 El número de trabajadores fué limitado al que requería el montaje e instalación de la planta. Los aspectos administrativos, registros de adquisiciones, importaciones, compras locales, contratos de servicios y en general las relaciones con el BID, fueron atendidas con eficiencia utilizando un personal mínimo.
- 2.07 La organización y los sistemas contables, para esta etapa, se los considera buenos. Los balances presentados hasta el 31 de diciembre de 1964 y los informes trimestrales han sido analizados por el Banco que los encontró satisfactorios.
- 2.08 La organización de la Empresa, en la etapa de producción, será implantada de acuerdo con los técnicos de "Coignet".

Situación Financiera de la Empresa

- 2.09 El Informe Financiero (Anexo I) establece la siguiente comparación entre los balances al 31 de marzo de 1964 y 31 de diciembre de 1964.

	<u>31/3/64</u>	<u>31/12/64</u>	<u>31/12/64</u>	Pro-forma <u>31/12/65</u>
	(miles M\$N)		(miles US\$)	
<u>ACTIVO</u>				
Caja y Bancos	19.052	4.372	37	100
Adelantos a Proveedores	69.025	8.229	69	
Deudores Varios	1.453	67	1	570
Inventarios				750
Activo Fijo (neto)	286.932	493.363	3.750	4.211
Licencia de Explotación	1.530	3.004	25	25
Gastos de Organización	6.113	17.157	142	169
Otros	<u>160</u>			
TOTAL ACTIVO	<u>384.265</u>	<u>526.192</u>	<u>4.024</u>	<u>5.825</u>
<u>PASIVO</u>				
Cuentas por Pagar a Corto Plazo	14.912	14.671	122	960
Préstamo BID	197.302	303.381	2.159	2.790
Anticipos Accionistas		8.950	75	75
Leyes Sociales Largo Plazo	3.429	4.190	35	76
Capital Pagado y Resultados	<u>168.622</u>	<u>195.000</u>	<u>1.633</u>	<u>1.924</u>
TOTAL PASIVO	<u>384.265</u>	<u>526.192</u>	<u>4.024</u>	<u>5.825</u>

- 2.10 Para la conversión a dólares del Balance General al 31 de diciembre de 1964, se aplicó el cambio promedio de cada ejercicio económico al total de los aportes de los accionistas durante el mismo período, así:

<u>Período</u>	<u>Tipo de Cambio Promedio</u>	<u>Aumento Capital Pagado</u>	<u>Equivalencia</u> (en miles)
Hasta el 31/3/62	83	M\$N 36.000.000	US\$ 433
1/4/62 - 31/3/63	121	" 45.000.000	" 371
1/4/63 - 31/3/64	136	" 87.622.000	" 644
1/4/64 - 31/12/64	142	" 26.378.000	" 185
		<u>M\$N 195.000.000</u>	<u>US\$ 1.633</u>

- 2.11 Estos balances, como era de esperar, muestran una situación propia de toda etapa de organización donde la mayor parte de los activos corresponden a activos fijos y a gastos de organización.

Ejecución del Primer Préstamo

- 2.12 Los recursos del primer préstamo fueron destinados a maquinaria, equipo, montaje y construcción de edificaciones para una industria cuya finalidad es la de preparar o fundir en fábrica toda la variedad de elementos de hormigón armado que se requiere para edificios de pisos destinados a vivienda, trasladarlos al sitio de trabajo y finalmente ensamblarlos hasta constituir el edificio mismo, cuyo acabado o terminación se reduce, en este caso, al ajuste de instalaciones y artefactos, pintura, acabado de superficies especiales y colocación de puertas y ventanas.
- 2.13 La instalación industrial consiste fundamentalmente en equipos de clasificación de materia prima (arena y cascajo); dosificación; mezcla y fraguado, en ambiente de vapor caliente, de elementos constructivos de hormigón armado que llevan empotradas partes de las instalaciones eléctricas, agua, desagües, revestimientos y marcos de puertas y ventanas que correspondan; sistemas de transporte, de materiales y de elementos semi-terminados y terminados, que recorren todo el proceso hasta llegar al almacén. Las instalaciones industriales se albergan en extensas superficies cubiertas.
- 2.14 El transporte de elementos prefabricados, de fábrica al sitio de trabajo, es atendido por equipos adecuados de transporte (pequeñas gruas, semiremolques y camiones tractores).
- 2.15 Finalmente el ensamblaje o montaje de los elementos prefabricados y las obras de acabado del edificio se realizan en el sitio de la obra el cual requiere de la labor preliminar de excavaciones, fundaciones, instalación de maquinaria y facilidades necesarias para montaje o ensamblaje.

Avance Físico

- 2.16 De acuerdo a contrato de préstamo las obras debieron ejecutarse en 18 meses; empero por razones ya explicadas, hasta el presente no se han concluido totalmente las instalaciones. Al 3 de marzo último, según informe del Ingeniero Residente del BID en Buenos Aires, "la obra industrial estaba prácticamente terminada; ya habían sido probados y puestos en marcha todos los equipos de la fábrica, sólo faltaban para completar todas sus instalaciones: la planta reductora de gas, la cual no es indispensable ya que se está trabajando con fuel oil; la central de correo neumático, ambas estaban en Aduana en Buenos Aires a la espera de trámite en el Banco Central para proceder a su retiro. La obra civil requería de ciertos detalles de terminación que no afectaban el inmediato funcionamiento de la fábrica.
- 2.17 Los informes e inspecciones concuerdan en que las obras han sido realizadas en forma técnicamente satisfactoria, conforme al proyecto "Coignet", e inclusive introduciendo de acuerdo con el BID, adelantos tecnológicos con respecto a fábricas similares de Francia, que permitirán reducciones en el personal de trabajo, descongestionamiento de los elementos estructurales, mayor comodidad de desplazamiento de los moldes, etc. (Opinión del Arquitecto Luis Bach, actual ayudante del Ingeniero Residente del BID y conocedor de sistemas prefabricados).

Mayores costos

- 2.18 Los recursos del primer préstamo destinados a maquinaria y equipo, resultaron insuficientes debido a las siguientes causas:
- i) Variación de precios de la lista de bienes y servicios que, preparada en 1961, fue ejecutada durante los años 1962 a 1964.
 - ii) Conveniencia de introducir mejoras técnicas, en la maquinaria, que fueron motivo de estudio y aprobación del BID.
 - iii) Mayores gastos (Bancarios, consulares, seguros, etc.) relacionados con la importación de las maquinarias.
- 2.19 El detalle del mayor costo es el siguiente:

Maquinaria llegada a la Argentina		2.180.769.91
Maquinaria embarcada y a punto de embarcarse		78.182.25
Gastos bancarios y otros		7.278.07
Préstamo BID destinado a maquinaria	2.000.000	
Mayor costo a cargo Vialsa	<u>266.257.23</u>	
	US\$ <u>2.266.257.23</u>	US\$ <u>2.266.257.23</u>

- 2.20 El costo del proyecto, en moneda local fué también mayor al previsto debido a la elevación de precios de materiales y mano de obra así como al servicio de intereses del préstamo sin la contrapartida de ingresos por operación de la industria.

III. EL PROYECTO

- 3.01 Se denomina proyecto, en este caso, a la conclusión del equipamiento e instalación y a la puesta en marcha de la industria, que se la efectuará, de acuerdo al plan original previa introducción de las reformas aceptadas por el Banco.

Aspectos Financieros

- 3.02 Los recursos del primer préstamo están prácticamente agotados. Vialsa ha utilizado fondos propios, destinados a capital de trabajo, para pagar el mayor costo de la maquinaria y por otra parte la industria, para iniciar sus operaciones, requiere concluir detalles de instalación, adquirir equipos adicionales de transporte y obra, financiar capital de trabajo y disponer de recursos para el oportuno servicio de los intereses del préstamo. Estas necesidades se resumen en el cuadro siguiente.

	Presupuesto Original		Inversión Efectuada al 12/31/64		Inversión Adicional		Inversión Total
	US\$	M\$N	US\$	M\$N	US\$	M\$N	US\$
	miles	miles	miles	miles	miles	miles	miles
Gastos de Organización		16.000		20.498		1.000	
Terrenos		11.000		12.603			
Edificaciones	100	73.700	100	102.560		3.000	100
Maquinaria y equipo	2.000		2.266				2.266
Instalación	100		100	15.915			100
Maquinaria adicional					250		250
Amortización primer préstamo BID					220		220
Cargos financieros		24.600		15.494	90		190
Capital de trabajo		54.000		2.500		22.500 ^{2/}	
Imprevistos		15.700		15.700 ^{1/}	10	6.000	10
Supervisión					30		30
	<u>2.200</u>	<u>195.000</u>	<u>2.466</u>	<u>185.270</u>	<u>600</u>	<u>32.500</u>	<u>3.066</u>

Utilizados en mayor costo de instalación.

Adicional a saldos de las sumas presupuestadas que se las considera disponibles.

Plan Financiero

3.03 El costo total del proyecto se lo estima en US\$ 1.370.000, 1/ que se-
rá distribuido en la forma siguiente:

	Divisas	Moneda Local
	(en U. S. \$)	
Gastos de organización		7.000
Edificaciones		20.000
Reembolso parcial del mayor costo de maquinaria	200.000 <u>1/</u>	
Maquinaria adicional	250.000	
Amortización primer préstamo BID	220.000	
Cargos financieros <u>3/</u>	90.000	
Capital de trabajo		493.000 <u>2/</u>
Imprevistos	10.000	40.000
Supervisión BID	<u>30.000</u>	
TOTAL	<u>800.000</u>	<u>560.000</u>

Recurriendo al siguiente financiamiento:

	Costos Locales	Costos en Divisas	Totales	%
	(en miles de US\$)			
VIALSA	260		260	19
BID		800	800	59
Préstamos locales	<u>300</u>	<u>—</u>	<u>300</u>	<u>22</u>
TOTAL	<u>560</u>	<u>800</u>	<u>1.360</u>	<u>100</u>

1/ El reembolso permitirá a Vialsa liberar recursos propios, ya utilizados, para destinarlos a capital de operación.

2/ Existía oferta del Banco Industrial para prestar M\$N 45.000.000 (equivalentes a US\$ 300.000) los que en caso de no obtenerse el préstamo serán aportados por Vialsa.

3/ Intereses del primer y segundo préstamo que venzan el 15 de diciembre de 1965.

Si se toma en cuenta el primer préstamo la composición del financiamiento resulta ser:

	<u>Costos Locales</u>	<u>Costos en Divisas</u> (en U. S. \$)	<u>Costos Totales</u> \$)	<u>%</u>
VIALSA	1.797.000 ^{1/}	96.000	1.893.000	38
BID		2.770.000	2.770.000	56
Préstamos locales	<u>300.000</u>	<u> </u>	<u>300.000</u>	<u>6</u>
TOTAL	<u>2.097.000</u>	<u>2.866.000</u>	<u>4.963.000</u>	<u>100</u>

1/ Se utilizaron diferentes tipos de cambio de acuerdo con las fechas de los aportes.

Supervisión de las Obras

3.04 La conclusión de las obras será supervisada, tanto en los aspectos de adquisiciones como de utilización de recursos, por una persona que designaría el BID y que actuaría, junto a la Gerencia, hasta tanto la industria entre en producción industrial a escala comercial.

Adquisiciones y Utilización de Recursos

- 3.05 Se preparará una lista detallada de bienes y servicios para las nuevas adquisiciones (US\$ 250.000). Su presentación y aprobación por el BID constituirá condición previa al primer desembolso.
- 3.06 De los recursos destinados al servicio de intereses (US\$ 90.000) serán abonados directamente por el Banco, en la cuenta respectiva, los que correspondan a los vencimientos del primer y segundo préstamos el 15 de diciembre de 1965.
- 3.07 Los recursos que Vialsa pueda liberar, como resultado del reembolso parcial (US\$ 200.000), serán destinados a la atención de gastos de operación.
- 3.08 Los recursos destinados al pago de amortizaciones (US\$ 220.000) serán abonados directamente por el Banco, en las cuentas respectivas, para cubrir las amortizaciones del primer préstamo que se venzan el 15 de Junio y 15 de diciembre de 1965.
- 3.09 Se destinan además US\$ 10.000 para gastos imprevistos y US\$ 30.000 para gastos de supervisión.

IV. JUSTIFICACION DEL PROYECTO

Factibilidad Técnica

- 4.01 La solicitud del segundo préstamo ha sido analizada y estudiada por técnicos del Banco quienes además investigaron la posibilidad de circunscribir las nuevas adquisiciones a los elementos indispensables para que la planta opere eficientemente, con independencia y en condiciones económicas.

El siguiente es el detalle de la maquinaria adicional:

3	semiremolques con silos para cemento	US\$ 39.000
10	tractores para semiremolques transporte	" 158.000
1	moto pala	" 36.000
	equipo menor - grupo eléctrico y hor-	
	migonera	" 17.000
	TOTAL	US\$ 250.000

- 4.02 No hay observaciones sobre la calidad de la maquinaria instalada, su diseño, montaje, construcción de las edificaciones y programa de fabricación, ya que el sistema ha sido probado en Francia y otros países, además de que los fabricantes asistieron técnicamente en el proceso de montaje y lo harán en el de producción. Por otra parte personal argentino, que intervino en el proceso de montaje, fue entrenado en Francia y Holanda.
- 4.03 Los cambios que el prestatario introdujo en la lista de bienes y servicios del primer préstamo, previo conocimiento del Banco, fueron, a juicio de los técnicos, aconsejables y beneficiosos para la industria.
- 4.04 No se anticipa ninguna dificultad para la contratación del personal de trabajo en la fábrica ni para el de construcción. El primero, con un período muy corto de entrenamiento, a cargo de expertos en el sistema "Coignet", podrá realizar su trabajo sin dificultad. En cuanto al segundo lo hay disponible en cantidad adecuada en Argentina.
- 4.05 Los materiales básicos para la prefabricación (arena, cascajo y cemento) son de fácil adquisición. En cuanto a otros materiales de construcción se los obtiene sin dificultad en el mercado local.

Posibilidades Económicas y Financieras

- 4.06 La importancia de la puesta en marcha de esta industria se destaca si se tiene en cuenta el deficit de viviendas en la Argentina (estimado a Diciembre de 1963 en 1.350.000 unidades) y tomando en cuenta las necesidades de reemplazar viviendas actuales.
- 4.07 El deficit en la zona metropolitana de Buenos Aires alcanza a más del 20% del total nacional. Vialsa está ubicada dentro de esta zona y podría atender parte de la capital y sus alrededores.
- 4.08 Si bien se ha confrontado un marcado descenso en el ritmo de inversión en vivienda, como consecuencia del estancamiento económico, se están haciendo esfuerzos para solucionar el problema de la vivienda mediante el Banco Hipotecario Nacional, la Superintendencia de Ahorro y Préstamo, como instituciones principales y nacionales, además de una serie de organizaciones provinciales existentes. Tales esfuerzos se han traducido en la disponibilidad de recursos provenientes de préstamos de instituciones financieras como BID y AID, y la captación del ahorro interno mediante Cajas de Ahorro y Préstamo y financieras especializadas.
- 4.09 En suma se requiere, por año, una cantidad de viviendas posiblemente superior a la capacidad actual de las empresas de construcción. Esta situación podría superarse utilizando métodos o sistemas de prefabricación que acortan el período de construcción. Por otra parte el alto costo de los terrenos para edificar y la conveniencia de reducir distancias entre la vivienda y los sitios de trabajo inducen a la construcción de mono-bloques o edificios multifamiliares. El método que utilizará Vialsa reúne ambas características: prefabricación y mono-bloque, no obstante de que puede también construir viviendas
- 4.10 El costo de la construcción reviste marcada importancia y si bien, en algunos países, se ha logrado con la prefabricación costos menores que los obtenidos por métodos convencionales de construcción, en el caso particular de Vialsa debe reconocerse que la introducción del sistema traerá dificultades y resistencias debido al desconocimiento del mismo y a la preferencia, sin previo análisis del comprador potencial, para las construcciones convencionales a igualdad de precios y/o condiciones de financiamiento. De ahí la necesidad de llegar al mercado, desde un principio, con precios de venta notoriamente más bajos que los de sistemas corrientes. Sumando ambas ventajas, precio y plazo de entrega se logrará prestigiar el sistema y ganar un mercado adecuado.
- 4.11 En todo caso la producción deberá programarse para atender básicamente contratos con instituciones financieras de vivienda que cubran, como mínimo, un número de unidades que permita el equilibrio financiero y luego en forma adicional, de no contar con mayores contratos, se deberá intentar operaciones de venta en conexión con organizaciones financieras ya establecidas en el campo de la venta de viviendas con garantía hipotecaria.

4.12 Los datos disponibles permiten preveer el siguiente plan de producción:

<u>Año</u>	<u>Edificación en M²</u>	<u>No. Viviendas</u>
1965	30.000	450
1966	50.000	750
1967	100.000	1.500

La capacidad de producción de la planta, con un turno de trabajo, es de 50.000 m²/año y con dos 100.000 m²/año.

- 4.13 Vialsa obtuvo, en licitación pública, la preadjudicación de tres contratos del Banco Hipotecario. La superficie de construcción de ellos alcanza a aproximadamente 33.000 m² y su valor es de M\$N 359.838.090 (M\$N 10.800 por m² construido) suma reajutable de acuerdo a ley, en casos de variación de precios de materiales, mano de obra, etc. Estos 3 primeros contratos significarían la producción del año 1965 (60% de la capacidad con 1 turno de trabajo). Existen posibilidades inmediatas (informaciones de Vialsa) para próximas licitaciones por cerca de 32.700 m² de construcción.
- 4.14 Si se compara la producción a plena capacidad, 1.500 viviendas por año, con las necesidades de construcción en la Argentina, se establece que Vialsa sólo podría cubrir un 0.9% de las necesidades anuales de vivienda y el 4.5% de las necesidades del area metropolitana de Buenos Aires. Significa lo anterior que la implantación y aceptación del sistema depende en gran manera del costo de construcción y de la disponibilidad de recursos que tengan las instituciones que liciten estas construcciones o finalmente del capital de operación disponible para atender planes de construcción propios.
- 4.15 Basado en el plan de producción anteriormente señalado, en el análisis del costo de fabricación y construcción, actualizado a Mayo de 1965 y en la posibilidad de atender solamente contratos, el pronóstico financiero para el período 1965-1966-1967 (Anexo I) permitiría anticipar que:
- i) Con la utilización del segundo préstamo de US\$ 800.000 y siguiendo el programa de producción señalado, la industria arrojaría utilidades desde el segundo año de funcionamiento.
 - ii) el plan de amortizaciones de ambos préstamos sería compatible con las disponibilidades de caja.
 - iii) El saldo acumulado, que figura en el pronóstico para 1965, permitiría hacer frente a gastos imprevistos y/o al pago de capital e intereses de los préstamos que se obtengan para capital de operación.

iv) Tan pronto como se llegue a la capacidad máxima de la planta las utilidades permitirían la distribución de dividendos.

- 4.16 Las posibilidades económicas y financieras anotadas solamente pueden ser logradas si se utilizan los recursos en forma metódica y programada, se reducen al mínimo los gastos de administración, se obtienen los créditos indispensables de proveedores, se controlan los costos de fabricación, montaje y construcción y se obtienen contratos que cubran por lo menos el punto de equilibrio financiero de la empresa y se accede, adicionalmente, al mercado de venta de viviendas en conexión con agencias financieras de vivienda.
- 4.17 Aunque tal labor podría realizar el prestatario sin cooperación adicional, será conveniente que una persona designada por el Banco supervise la utilización de los recursos y el cumplimiento de las condiciones del nuevo préstamo con la máxima autoridad, al nivel de la Gerencia u oficina ejecutiva del prestatario. Este representante sería pagado con fondos del préstamo dentro de los cuales se considerará hasta US\$ 30.000 para este fin. El representante del Banco sería un profesional especializado en administración de empresas con práctica y amplios conocimientos de la materia.

Relación del Proyecto con el desarrollo del país

- 4.18 Este punto fue tratado en ocasión del documento del primer préstamo (No. DED 61/124).

Situación Económica del país

- 4.19 Nos remitimos a lo expresado en el Documento de Préstamo al Banco Industrial de la República Argentina (No. PR 30/65) que contiene la información más reciente en esta materia.

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- 5.01 Se considera que el proyecto es satisfactorio, en sus aspectos técnico, económico, financiero y legal para conceder un segundo préstamo de US\$800.000 provenientes de los recursos ordinarios del capital del Banco sujeto a las condiciones que se establecen en el proyecto de resolución correspondiente.
- 5.02 El Contrato de Préstamo deberá además incluir las siguientes condiciones:
- (a) El deudor deberá convenir que previamente a cualquier desembolso, excepción hecha para el pago de amortizaciones, intereses y supervisión deberá realizar arreglos, a satisfacción del Banco, de aportar la cantidad que fuera necesaria para capital de trabajo, estimada en US\$560.000 o su equivalente en pesos argentinos, ya sea a base de préstamos locales, créditos de proveedores y/o aportes de los accionistas.
 - (b) Que cualquier préstamo que se adquiriera a mediano o largo plazo contemple condiciones compatibles con el pronóstico financiero del deudor y que en todo caso sea aprobado por el Banco.
 - (c) De los recursos del préstamo se podrá destinar una suma aproximada del equivalente de US\$310.000 para el pago de amortizaciones e intereses del Préstamo No. 36/OC-AR.
 - (d) Para cubrir los gastos de supervisión el Banco podrá disponer de hasta el equivalente de US\$30.000.
 - (e) Previamente al primer desembolso que no sea destinado al pago de obligaciones y gastos de supervisión, deberá haberse demostrado a satisfacción del Banco que para el pago de impuestos a la renta y a las ventas el deudor, de acuerdo con las leyes argentinas, goza de trato apropiado para el desarrollo de sus labores industriales.

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO
PARA USO OFICIAL SOLAMENTE

ANALISIS FINANCIERO

Proyecto: Ampliación de préstamo a VIALSA S. A.

Argentina

DIVISION DE ANALISIS DE PROYECTOS
Sección de Análisis Financieros
Junio 9, 1965

VIALSA - ARGENTINA

Con la información financiera presentada por la firma VIALSA - Argentina en relación con su solicitud de préstamo de ampliación se prepararon los cuadros 1 y 2, con el objeto de presentar su situación financiera más reciente y evaluar el pronóstico de resultados que se espera obtener durante los próximos tres años.

Situación Financiera al 31/12/64

En el cuadro 1, se presenta el Balance General al 31/12/64 que fue preparado con base en un balance de comprobación. Este se compara con el Balance General al 31/3/64 que fue certificado y comentado por una firma de auditores aceptados por el Banco. Además se presenta en el citado cuadro el balance general al 31/12/64 convertido a US\$ y el balance proforma al 31/12/65.

Los balances al 31/12/64 como es de esperarse reflejan que la Compañía estaba en una etapa de organización y la mayor parte de sus activos correspondían a activos fijos y gastos relacionados con la organización de la Empresa.

Sin embargo, en el pasivo se observa que los recursos para sus inversiones en mayor grado provenían de préstamos, a pesar de que en el proyecto original (ver addendum del documento de préstamo del 12/7/61) se contemplaba que el capital propio guardaría una relación más cerca a los préstamos a largo plazo que contraería la Empresa. La relación deuda total a capital pagado según los balances comentados es de 1.7:1 para el balance presentado en pesos y de 1.5:1 para el balance presentado en dólares americanos, relaciones estas que se pueden considerar aceptables.

Según el addendum mencionado anteriormente el capital pagado de Vialsa sería de 182.6 millones de pesos que al tipo de cambio de ese entonces de Ps. 83 por US\$1 daría una equivalencia de US\$2,200,000. Sin embargo, la estimación del capital aportado por Vialsa según el balance convertido a US\$ indica que a pesar de integrar el capital pagado en pesos argentinos de acuerdo al contrato de préstamo, la equivalencia en dólares ha sido menor, debido principalmente al efecto del aumento de los costos internos del país registrados desde la fecha del otorgamiento del préstamo hasta la fecha del balance.

Pronóstico de la Situación Financiera

El pronóstico se basa en el plan de producción siguiente:

	<u>Edificación m²</u>
1965	30,000
1966	50,000
1967	100,000

Al volumen de 30,000 y 50,000 M² de los primeros dos años anotados se supone con base en los saldos monetarios que a tales niveles no se generarían fondos suficientes para pagar dividendos y la Empresa estaría operando muy cerca del punto de equilibrio.

A un nivel de 100,000 M² se estima que la rentabilidad de la Empresa sería satisfactoria y habría mayor margen de seguridad.

Conclusiones y Recomendaciones

1. En vista de que el pronóstico no contempla el pago de impuestos a la renta de acuerdo a lo expresado por el solicitante, se considera recomendable obtener antes del primer desembolso una declaración de liberación por parte de la Dirección General de Impuestos.
2. Convendría estipular en el contrato de préstamo que el capital adicional que deberá aportar el solicitante de US\$260,000 será en pesos argentinos convertidos al cambio libre que rija en el día de su ingreso en caja de la Empresa. Por lo tanto se deberán llevar los registros adecuados. Por otra parte, también convendría tomar medidas para asegurar que el prestatario contará con los US\$300,000 que, según el pronóstico de caja, serían necesarios durante los primeros dos años.
3. Que cualquier anticipo que otorgue un accionista no devengará intereses y se mantendrá hasta tanto el solicitante haya asegurado que estará en condiciones de financiar como mínimo las ventas previstas y atender a las obligaciones de los próximos 12 meses.
4. Que el Banco que tendría un aporte mayor en las inversiones de la Empresa tenga el derecho de aprobar el pago de dividendos.
5. Que el Banco apruebe las remuneraciones y/o sueldos de los directores de la Empresa.
6. Que la firma de auditores sea aceptable al Banco.

VIALSA - ARGENTINA

ANEXO I
Cuadro No.1

BALANCES GENERALES COMPARATIVOS

	<u>En miles de Pesos</u>		<u>En miles de Dólares</u> ^{1/}	
	<u>31/3/64</u>	<u>31/12/64</u>	<u>31/12/64</u>	<u>Pro-forma 31/12/65</u>
<u>A C T I V O</u>				
Caja y Bancos	19,052	4,372	37	100
Adelantos a Proveedores	69,025	8,229	69	-
Deudores Varios	1,453	67	1	570
Inventarios	-	-	-	750
Activo Fijo (neto)	286,932	493,363	3,750	4,211
Licencia de Explotación	1,530	3,004	25	25
Gastos de Organización	6,113	17,157	142	169
Otros	160	-	-	-
Total Activo:	<u>384,265</u>	<u>526,192</u>	<u>4,024</u>	<u>5,825</u>
<u>P A S I V O</u>				
Cuentas por Pagar a				
Corto Plazo	14,912	14,671	122	960
Préstamo BID	197,302	303,381	2,159	2,790
Anticipos Accionistas	-	8,950	75	75
Leyes Sociales Largo Plazo	3,429	4,190	35	76
Capital Pagado y Resultados	168,622	195,000	1,633	1,924
Total Pasivo:	<u>384,265</u>	<u>526,192</u>	<u>4,024</u>	<u>5,825</u>

1/ Para la conversión a US\$ del Balance General al 31/12/64 se aplicó el cambio promedio de cada ejercicio económico al total de los aportes de los accionistas durante el mismo período así:

<u>Período</u>	<u>Cambio Promedio (Ps. = 1 US\$)</u>	<u>En miles</u>	
		<u>Aumento Capital Pagado</u>	<u>Equivalencia US\$</u>
Hasta el 31/3/62	83	36,000	433
1/4/62 - 31/3/63	121	45,000	371
1/4/63 - 31/3/64	136	87,622	644
1/4/64 - 31/12/64	142	<u>26,378</u>	<u>185</u>
Total:		<u>195,000</u>	<u>1,633</u>

VIALSA - ARGENTINA

PRONOSTICO DE LA SITUACION FINANCIERA

(En miles de US\$)

	<u>31/12/64</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>
<u>OPERACIONES</u>				
Volumen de Ventas		<u>30,000m²</u>	<u>50,000m²</u>	<u>100,000m²</u>
Ventas		2,294	3,824	7,647
Costos de Ventas		1,858	3,097	5,761
Intereses BID		132	119	104
Otros Intereses		45	39	33
Depreciación		228	228	228
Utilidad Neta antes Impuesto		31	341	1,521
Impuestos 30%		-	-	-
Utilidad Neta		<u>31</u>	<u>341</u>	<u>1,521</u>
<u>MOVIMIENTO DE EFECTIVO</u>				
<u>Entradas</u>				
Utilidad Neta		31	341	1,521
Depreciación		228	228	228
Préstamo BID	2,159	851	-	-
Préstamo Local		300		
Capital Pagado	1,633	260		
Otros Préstamos	110			
Total Entradas	<u>3,902</u>	<u>1,670</u>	<u>569</u>	<u>1,749</u>
<u>Salidas</u>				
<u>Costo del Proyecto:</u>				
Activo Fijo	3,750	620		
Gastos Organización	142	27		
Otros	25			
Capital de Trabajo		493		
Amortización Préstamo BID		220	398	398
Amortización Préstamo Local		300		
Amortización otros Préstamos		28	28	28
	<u>3,917</u>	<u>1,688</u>	<u>426</u>	<u>426</u>
Saldo Monetario del año	(15)	(18)	(143)	1,323
Saldo Monetario acumulado	(15)	(33)	110	1,433

Nota: Las conversiones del pronóstico se realizaron al tipo de cambio de Ps. 170 por 1 US\$.