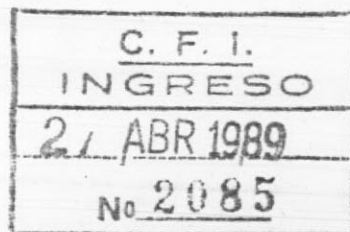


CARLOS E. LACERCA
INGENIERO

Buenos Aires, 27 de abril de 1989

Sr.
Secretario General del
Consejo Federal de Inversiones
Ing. Juan José Ciacara
S _____ / _____ D



De mi mayor consideración,

Adjunto a la presente el informe de avance correspondiente al estudio "Evaluación económico-financiera para la implementación de una planta de pastas Kraft blanqueadas de fibras cortas en la provincia del Chaco".

Este informe de avance se presenta de conformidad con lo especificado en el plan de trabajo del correspondiente contrato firmado por mi con ese Consejo el día 27 de marzo de 1989.

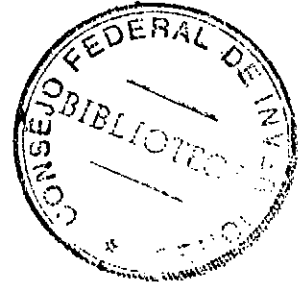
Sin otro particular, le saluda atentamente


Ing. Carlos Eduardo Lacerca

EVALUACION ECONOMICO-FINANCIERA PARA LA IMPLEMENTACION DE UNA PLANTA DE PASTAS KRAFT BLANQUEADAS DE FIBRAS CORTAS EN LA PROVINCIA DEL CHACO.

Contrato con C.F.I. de fecha: 27/3/89

INFORME DE AVANCE:



De acuerdo a entrevistas mantenidas con el Ing. San Martín y con directivos de la empresa Chacocel S.A., así como de la información que surge del proyecto presentado, se pueden obtener las siguientes conclusiones:

1 - ANTECEDENTES EMPRESARIOS DE LOS INTEGRANTES DE LA EMPRESA CHACOCEL S.A.:

Los Sres. Pedro y Augusto Juan Pompilio, en su calidad de directores de la empresa Papelera Paysandú presentan una reconocida trayectoria en el mercado papelerero, y acreditan antecedentes suficientes empresariales y técnicos como para realizar el proyecto presentado. Papelera Paysandú cuenta en la actualidad con una capacidad de producción de 12.000 ton./ año de papel tipo Kraft.

Así también son reconocidas las trayectorias empresariales del Sr. Antonio Alegre y las profesionales del Ing. Ricardo S. Bonfigli.

El Ing. San Martín, como experto en la industria papelera, así como los ingenieros Elena, Bispe Lariguet y Liñeiro de Elena como especialistas en el área forestal, son reconocidos técnicamente en cada una de sus especialidades. De acuerdo a los estudios por ellos realizados y nuestro propio conocimiento, existen recursos fibrosos en calidad, cantidad y precios adecuados como para llevar a cabo el proyecto propuesto.

2 - DATOS DE MERCADO PREVISTOS EN EL PROYECTO:

Los datos de mercado previstos en el estudio presentado son correctos.

Con respecto al precio, consideramos que se han tomado valores inferiores a los que rigen actualmente. En el mercado internacional, puede considerarse como normal un precio de 700 U\$S/ton de pulpa Kraft blanqueada; lo que indica que el precio de 420 U\$S/ton como precio FOB fábrica propuesto para el proyecto es conservador. No obstante, y en contrapartida, debe aclararse que para el cálculo del valor del flete deben considerarse 100 U\$S/ton (y no 65 U\$S/ton según lo expuesto en el estudio). Por consiguiente, los 420 U\$S/ton como precio FOB fábrica, equivaldrían aproximadamente a 535 U\$S/ton CIF puerto europeo, lo cual asegura viabilidad económica al proyecto en relación a los valores de mercado internacional.



3- INGENIERIA DE PROYECTO:

La elección del tipo de proceso elegido - proceso químico al sulfato, o Kraft - se presenta como correcta a mi entender.

La ventaja reconocida es que el proceso al sulfato produce mucha menos polución y pasta de mejor calidad que otros procesos. En el proceso Kraft, la utilización creciente de la entraquinona permite reducir sustantivamente la polución en los afluentes hidráulicos y gaseosos.

El sistema de blanqueo es de tipo convencional, y aquí debe prestarse especial atención a la provisión segura de cloro gaseoso e hipoclorito. Con respecto a estos productos químicos el mercado está abastecido, y con excedentes, desde la puesta en marcha del polo petroquímico de Bahía Blanca.

La asignación de capital es adecuada (según parámetros internacionales) a este tipo de proyecto, lo que demuestra un buen ajuste tecnológico.

El hecho de comprar la planta bajo la modalidad "llave en mano" con una de las empresas mas reconocidas en la materia a nivel mundial, hacen inobjetable la decisión tomada.

La empresa Voith do Brasil se considera como lo mas avanzado en tecnología de maquinarias para la industria papelera y celulósica en el mundo, y ha realizado en el país importantes proyectos.

La contratación bajo esta modalidad con una empresa de primera línea garantiza el fiel cumplimiento de los plazos establecidos en el cronograma del proyecto, aunque solo se cuenta actualmente con un anteproyecto y no con el definitivo. Paso este indispensable al momento de tomar la decisión definitiva de inicio de instalación de la planta de referencia.

Con respecto a la materia prima, es a nuestro criterio algo baja la provisión de 350.000 ton./año de madera verde con corteza para una producción nominal de 85.000 ton./año de pulpa. Si bien esta relación es correcta en condiciones óptimas, aconsejamos que, por tratarse de monte natural, se prevea una mayor extracción.

En referencia al agua a ser extraída del río Paraná para el proceso, se debe prestar especial atención al grado de turbidez que presente debido a los coloides que pueda arrastrar. Se aconseja hacer un análisis de las napas freáticas en la zona de instalación prevista para la planta, como alternativa para las pastas de alta blancura.

La plantilla de personal prevista es a nuestro criterio adecuada.



4- LOCALIZACION:

En la localización debe prestarse especial atención al destino de los efluentes líquidos, dado que no es improbable un accidente ecológico (mal estado de algún filtro, pérdidas, etc.) en cuyo caso se debe evitar la contaminación del río.

5 - INVERSIONES COMPROMETIDAS:

La estructura de inversión que se plantea para este proyecto es la siguiente:

41% recursos propios

59% crédito del exterior

sobre un total equivalente a U\$S 240 millones; de los cuales un 59% es gasto interno y un 41% externo.

El proyecto prevé desgravación del I.V.A. sobre las inversiones en activo fijo (equivalente a aprox. U\$S 24 millones).

Asimismo, y según pag.30, punto 2.7 de la presentación, se solicitan beneficios impositivos a la Nación; que de concederse harían variar la conformación de la estructura de la inversión comprometida en lo referente a aporte genuino de capital propio.

6 - FINANCIAMIENTO PREVISTO:

Se plantea un financiamiento de 142.000.000 de U\$S a ser concedido por el Banco de Brasil, presentándose una copia de un telex de COTRA S.A. Empresa Comercial Exportadora de Sao Paulo, Brasil por la que se comprometen a comprar mercadería por valor de hasta 300 millones de U\$S (superior al monto comprometido en el crédito de inversión).

Al respecto cabe aclarar que una modalidad de intercambio



compensado como la que se plantea, no es una metodología apropiada a nuestro juicio, como para asegurar una correcta y segura financiación de la inversión.

En este caso, y para garantizar la transparencia de la operación, se aconseja operar por medio del CACEX de Brasil, o alguna otra operatoria similiar; pero en todo caso no "enganchada" con operaciones comerciales de triangulación o similares.

7 - BALANCES PROYECTADOS:

De los análisis económico - financieros del proyecto y de los balances pro-forma proyectados surge una expectativa de operación sana de la empresa.

El resultado operativo pasa a ser positivo a partir del año 6, y se prevén retiros de utilidades a partir del 13 er. año de operación de la planta, lo cual es obviamente un proceso lento de retorno de la inversión, pero razonable para este tipo de proyectos de capital intensivo.

El endeudamiento previsto no aparenta complicaciones para el normal desenvolvimiento de la empresa.

