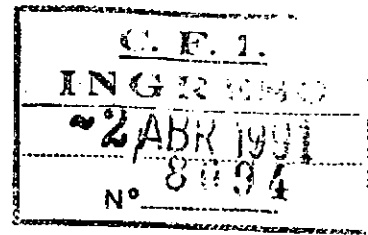


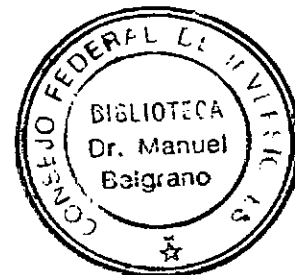
O
H. 39
B 29
III



Córdoba, 27 de marzo de 1991.

Señor Secretario General del
Consejo Federal de Inversiones
Ing. Juan J. Ciacara
San Martín 871
Capital Federal

REF.: EXP. 1720/CORDOBA



De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. y por su digno intermedio a quien corresponda, a fin de elevar para su conocimiento la Tercera Entrega del Trabajo: Estudio de Inversión para Infraestructura Turística en la Ciudad de Miramar - Provincia de Córdoba.

La demora ocasionada en la finalización del mismo se ha debido a que el acondicionamiento y modificación del proyecto que sirve de base para todo este estudio obligó a esperar primero la finalización de estas tareas por parte de los profesionales encargados por el Municipio de Miramar y seguidamente reiniciar todos los computos y cálculos ya que el tenor de las modificaciones así lo hizo necesario.

La Tercera y última Entrega -que se basa en la información procesada en la Segunda Entrega - será elevada dentro del plazo originalmente previsto para su desarrollo (un mes) ya que no se pudo avanzar en ella por las razones apuntadas.

Con tales motivos, saludo a Ud.

Muy atte...-

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "René E. Bracamonte".

Ing. René E. Bracamonte
Director

35825

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES

ESTUDIO DE INVERSION PARA INFRAESTRUCTURA TURISTICA EN LA
CIUDAD DE MIRAMAR - PROVINCIA DE CORDOBA

TERCERA PARTE
DEFINICION DE INGRESOS Y EGRESOS FACTIBLES

Director: Ingeniero René E. Bracamonte

Colaboradores:

Ingeniero Bernabé Witosek

Sr. Francisco Sudar

O/H. 39
329
III

1.- CALCULO DE TARIFAS MINIMAS Y MAXIMAS

La tarifa normal de un hotel de la categoria Cuatro Estrellas en la Provincia de Cordoba es de U\$S 50,= diarios con un regimen de media pensión.- Esta tarifa es en temporada alta y puede registrar un 20% de variación de igual forma en menos con la temporada baja, como también incrementarse en fechas pico de la temporada alta.-

Esta tarifa debería incrementarse en un U\$S 10,= para incorporar los servicios balneologicos, con lo que llegaríamos a una tarifa diaria de U\$S 60,= por pasajero hospedado con regimen de media pensión y acceso al uso de todas las instalaciones del hotel.

2.- PORCENTAJES DE OCUPACION MAXIMOS Y MINIMOS

La ocupación del hotel tiene una perspectiva auspiciosa en el hecho de que será el único reemplazo a una oferta de mas de 4000 camas que existian antes de la inundación de la zona con el crecimiento de la Mar Chiquita a comienzos de la decada del 80. Si bien no todas estas camas tenían la categoria de este hotel, existían hoteles

de categoria 2, 3 y 4 Estrellas que trabajaban a pleno en la temporada alta, de lo que se infiere que con simplemente recuperar una proporción de la clientela que existió el hotel puede ser llenado facilmente.

Es perfectamente logico pensarse que podrá inducirse a nuevos clientes si se observa la tendencia mundial, ya formalizada en el Continente europeo de ofrecer spas con tratamientos incluidos para la cura de dolencias de distintas índoles.

Este hotel tiene ademas la ventaja de encontrarse en una zona de clima benigno, con inviernos suaves, por lo que puede esperarse una clientela que concurrirá a lo largo de todo el año, aún cuando existirá una tendencia natural a concurrir en epoca de vacaciones, ya sean estas de invierno o de verano.

Cabe acotar que la ubicación de este hotel lo pone a una distancia menor de los centros poblados del Este argentino (y muy próximo a las ciudades de las Provincias de Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires) que la mayoria de los centros termales del país, que se ubican mas hacia el

Oeste y Norte del país.

No existe otro hotel con esta calidad de aguas que se ofrezca en el país. Y sólo existe uno en Colon, Entre Rios, que ofrece , tratamientos balneologicos pero con aguas que no tienen las grandes cualidades de ésta.

De acuerdo a ello, se considera una idea prudente tomar los siguientes porcentajes de ocupación:

Enero (1a. Quincena): 60%

Enero (2a. Quincena): 70%

Febrero (1a. Quincena): 80%

Febrero (2a. Quincena): 80%

Marzo (1a. Quincena): 80%

Marzo (2a. Quincena): 70%

Abril (1a. Quincena): 60%

Abril (2a. Quincena): 50%

Mayo (1a. Quincena): 40%

Mayo (2a. Quincena): 30%

Junio (1a. Quincena): 30%

Junio (2a. Quincena): 30%

Julio (1a. Quincena): 40%

Julio (2a. Quincena): 60%
Agosto (1a. Quincena): 60%
Agosto (2a. Quincena): 40%
Setiembre (1a. Quincena): 30%
Setiembre (2a. Quincena): 30%
Octubre (1a. Quincena): 40%
Octubre (2a. Quincena): 50%
Noviembre (1a. Quincena): 40%
Noviembre (2a. Quincena): 40%
Diciembre (1a. Quincena): 50%
Diciembre (2a. Quincena): 60%

De donde surge el Porcentaje Medio de Ocupacion Anual: 50%

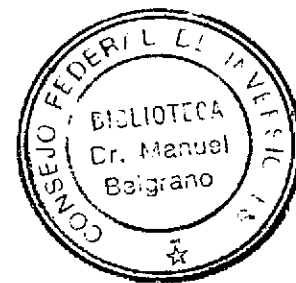
Este valor se puede aplicar en forma lineal para cada tipo de habitacion. Computando el total de camas ofrecidas se obtiene:

Habitaciones Dobles:

136 x 2 camas : 272 camas

Habitaciones Triples:

4 x 3 camas : 12 camas



Habitaciones en Suite:

8 x 5 camas: 40 camas

Total de camas ofertadas: 324 camas

Total de camas por porcentaje medio de ocupacion:

$324 \times 0,5 = 162$ camas diarias ocupadas en promedio

Total de dias de alojamiento vendidos anualmente:

$162 \times 365 \text{ dias} = 59.130 \text{ dias}$

3.- ESTUDIO DE OTROS INGRESOS ALTERNATIVOS

Los ingresos alternativos del hotel son basicamente de cinco tipos:

- a) Usuarios externos del centro balneologico.
- b) Participación en los servicios complementarios.
- c) Alquileres de locales comerciales en el hotel.
- d) Alquiler o explotación del casino.
- e) Alquiler o explotación del salón comedor.

A continuación se desarrollan las alternativas de cada uno:

a) Se estima que despues de construido el centro, se originará un flujo de usuarios de los servicios balneológicos, los que simplemente serán una parte de los usuarios anteriores que tenía la localidad y que ahora no pueden concurrir por no existir ningun tipo de alojamiento, y que optarán por otro tipo de alojamientos que surgirán apenas se instale el hotel. El proyecto preve la atención con suficiencia de usuarios externos ademas de los hspedes propios.- Se estima que facilmente se puede cobrar una tarifa de U\$S 10,= diarios por usuario.

b) Se puede cobrar un porcentaje sobre lo facturado en concepto de comisión y administración a quienes provean los servicios complementarios ya calificados (excursiones por la zona y paseos).

c) Esta previsto dentro de las dimensiones del proyecto la alternativa de construir locales comerciales para alquilarlos a comerciantes de la zona.- En un hotel de esta categoría y con el nivel que tiene y su ubicación en una población muy pequeña sin centro comercial se considera que pueden trabajar muy bien. En forma conservadora, se considera que se puede cobrar un renta mensual de U\$S

100,- a cada local, lo que generaría U\$S 400,= mensuales, lo que equivale U\$S 4.800,= anuales.

d) El local del casino es considerado a los fines de este estudio como otro local de renta, ya que de acuerdo a la legislación vigente en la Provincia de Córdoba el juego es monopolio del Banco Social de la Provincia, que al explotarlo sería simplemente un inquilino. En base a ello, se considera que una renta conservadora sería de 0,5% mensual, lo que daría un 6% anual, sobre el monto de la inversión prevista, que es de U\$S 1.720.000,= lo que totalizaría un ingreso de U\$S 206.400,= anualmente. Si cambiase la reglamentación vigente, se podría alquilar con otra base (porcentaje sobre las recaudaciones o entradas), que generarían ingresos superiores.

e) El salón comedor es contemplado como otro local a explotar por un concesionario.- Una forma de cobrar sería facturando un porcentaje sobre lo facturado (por ejemplo el 10%). Además, se le deberá reconocer U\$S 10,= diarios por la consumición de los huéspedes con régimen de media pensión. Compensando este monto con lo que percibirá por otros ingresos y comidas tomadas por huéspedes no contem-

pladas en la tarifa, se estima que en definitiva se pagaría un equivalente de U\$S 8,= por día por huesped con media pensión.-

A los fines de brindar mayor seguridad al estudio, y garantizar un menor margen de incertidumbre, no se considerarán ingresos provenientes de los apartados a) y b) y sólo se contemplarán los ingresos de c), d) y e).

4.- DEFINICION DEL HORIZONTE DE PLANIFICACION

La actividad hotelera en la zona se viene desarrollando desde hace mas de 70 años y la causa que da origen a la misma, o sea la propiedad curativa de las aguas, no tiene visos de modificarse o contaminarse. Por el contrario, al aumentar el nivel de vida de la población, crecen las expectativas de buscar tecnicas curativas que permitan una vida mejor, por lo que se estima que no hay límites en el origen del turismo. El límite estará dado por la calidad de las construcciones.

La vida util promedio de un edificio en la provincia de Córdoba es de 70 años. La obsolescencia se produce

basicamente por razones funcionales ya que las exigencias de la vida moderna obligan a refuncionalizar los locales, para brindar mayor confort. No sucede lo mismo con las estructuras, que por el tipo de construcción (materiales como cemento, ladrillo y hierro) pueden tener una vida muy superior.

Para cubrir al máximo los márgenes de inseguridad e incertidumbre que generan los plazos largos, se ha optado por tomar una vida útil de las construcciones de 39 años como máximo y sin valor remanente de demolición, con una renovación de las instalaciones y equipamiento del hotel al cabo de 20 años de uso. Así queda definido un horizonte total de 40 años.

Periodo de construcción: Ante las características regionales para la obtención de mano de obra especializada y materiales adecuados, y por el tipo de obra proyectada (muy amplia y desarrollado en horizontal) se puede considerar como plazo de obra un total de diez meses con una posibilidad de ampliatoria de dos meses lo que totaliza un plazo prudente de doce meses de construcción, estimandose que al final del primer año del proyecto deberá estar

finalizada la inversión en infraestructura.

5.- CALCULO DE AMORTIZACION DE LAS INVERSIONES

De acuerdo a lo ya comentado, se considera que toda la obra básica y estructuras del hotel se mantendrán inalterables durante la vida del mismo.

A los fines de reflejar financieramente la conservación del hotel en óptimas condiciones y no disminuir su calidad, se han hecho las siguientes previsiones para mantenimiento:

a) Reposición de equipamiento de rápido desgaste:

Se asume que el 10% del costo del equipamiento presupuestado se gastará anualmente en este rubro, calculando de la siguiente manera:

Equipamiento del hotel:	U\$S 753.080,=
Equipamiento del Centro Balneológico:	U\$S 99.500,=
Equipamiento del Casino	<u>U\$S 309.600,=</u>
Total del Equipamiento	U\$S1.162.180.=

Valor de la reposición anual: 10% de U\$S 1.162.180 =

U\$S 116.218,=

b) Además, se considera que a los 20 años (al mediar su vida útil) de la construcción inicial, se impondrá una renovación de las instalaciones y el equipamiento del hotel, según el siguiente detalle de costos:

Area Hotel:

Instalación Sanitaria (parcial)	U\$S 100,=/m2
Instalación Electrica (parcial)	U\$S 40,=/m2
Instalación Termomec. (parcial)	U\$S 40,=/m2
Equipamiento (total)	<u>U\$S 100,=/m2</u>
Total	U\$S 280,=/m2

Costo total U\$S 280,= x 7.538 m2 = U\$S 2.110.640,=

Area Centro Balneologico

Instalación Sanitaria (parcial)	U\$S 100,=/m2
Instalación Electrica (parcial)	U\$S 40,=/m2
Instalación Termomec. (parcial)	U\$S 40,=/m2
Equipamiento (total)	<u>U\$S 50,=/m2</u>
Total	U\$S 230,=/m2

Costo total U\$S 230,= x 1.990 m2 = U\$S 457.700,=



Area Casino

Instalación Sanitaria (parcial)	U\$S 60,=/m2
Instalación Electrica (parcial)	U\$S 60,=/m2
Instalación Termomec. (parcial)	U\$S 60,=/m2
Equipamiento (total)	<u>U\$S 90,=/m2</u>
Total	U\$S 270,=/m2

Costo total U\$S 270,= x 1.720 m2 = U\$S 464.400,=

Areas Exteriores

Iluminación exterior (parcial)	U\$S 50.000,=
Zona deportiva (parcial)	<u>U\$S 100.000,=</u>
Total	U\$S 150.000,=

Resumen total de los gastos de renovaciones:

Area hotel	U\$S 2.110.640,=
Area Centro Balneologico	U\$S 457.700,=
Area Casino	U\$S 464.400,=
Areas Exteriores	U\$S 150.000,=
Total.....	U\$S 3.182.740,=

6.- CALCULO DEL COSTO DE SERVICIOS

De acuerdo al calculo ya efectuado (Segunda Etapa del Estudio - apartado definicion de inversiones), el costo anual de los servicios sería el siguiente:

Combustibles y energía:

U\$S 6.000,= mensual por 12 meses igual a U\$S 72.000,=

Telefonía (para uso exclusivo del hotel)

U\$S 1.200,= mensual por 12 meses igual a U\$S 14.400,=

Total anualU\$S 86.400,=

7.- CALCULO DEL COSTO DE PERSONAL Y SERVICIOS CONTRATADOS

Corresponde repetir aqui el calculo del costo de personal ya efectuado en la Segunda Etapa del Estudio donde se definió un costo total de U\$S 44.682,= mensuales en personal (incluyendo las cargas sociales), lo que implica un costo total anual en personal de U\$S 536.184,=

8.- CALCULO DE OTROS COSTOS

Aún cuando este tipo de inversión tiene con la legislación vigente de promoción del turismo una serie de exenciones impositivas, a los fines de brindarle mayor certidumbre al estudio y en la previsión en que esta legislación sea modificada, se contemplan los impuestos vigentes a la fecha como impositivos.

Así, se consideran que el impuesto a los ingresos brutos (provincial), el impuesto a las ganancias (nacional) y el impuesto a los capitales (nacional) tendrán una incidencia sobre el total de lo facturado del 4,4%.

Además, el Impuesto al Valor Agregado se aplicará sobre los valores agregados con una alícuota total del 16% que en definitiva no será mayor del 30% de la tarifa, lo que en definitiva serán un 4,8% de lo facturado.

Sumando ambos rubros se llega a un total de 9,2% sobre el total de lo facturado a pagar en impuestos, por lo que a los fines de mayor resguardo, se adopta un 10% directo sobre lo facturado como carga impositiva.

9.- CALCULO DE INGRESOS

De acuerdo a lo ya contemplado, los ingresos anuales que se computarán serán lo facturado por alojamientos y servicios, alquiler del casino y rentas de salones de comercio del hotel, según el siguiente detalle:

Alojamientos: $59.130 \times \text{U\$S } 60,=$ diarios = $\text{U\$S } 3.547.800,=$

Alquiler del casino: $\text{U\$S } 206.400,=$

Rentas de salones comerciales: $\text{U\$S } \underline{4.800,=}$

Total de ingresos $\text{U\$S } 3.759.000,=$

10.- CALCULO DEL VALOR PRESENTE NETO DE LA INVERSION

A los fines del calculo, se han desglosado cuatro columnas: la primera para las inversiones, que se considerarán cumplidas en su totalidad a la finalización del primer año, con una renovación en el año 20 ; la segunda para los ingresos totales que serán constantes a partir del segundo año y hasta el fin de año 40; la columna de costos totales y finalmente la columna del flujo neto de fondos.

La montos de la columna de costos surgen de la siguiente sumatoria:

Personal	U\$S 536.184,=
Servicios(Telef, combustibles y ener.)	U\$S 86.400,=
Reposicion de Materiales.....	U\$S 116.218,=
Restaurant:59.130 alojamientos/año	
x U\$S 8,= cada uno.....	U\$S 473.040,=
Impuestos.....	<u>U\$S 375.900,=</u>
Total.....	U\$S 1.587.742,=

FLUJO DE FONDOS

AÑO	INVERSION EN INFRAESTRUC. Y RENOVACION	COSTOS DE EXPLOTACION	INGRESOS TOTALES	FLUJO NETO
1	13.882.000	-----	-----	(13.882.000)
2	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
3	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
4	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
5	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
6	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
7	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
8	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
9	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
10	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
11	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
12	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
13	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
14	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
15	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
16	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
17	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
18	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
19	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
20	3.182.740	1.587.742	3.759.000	(1.011.482)
21	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
22	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
23	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
24	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
25	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
26	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
27	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
28	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
29	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
30	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
31	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
32	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
33	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
34	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
35	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
36	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
37	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
38	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
39	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258
40	-----	1.587.742	3.759.000	2.171.258

Cálculo del Valor Presente Neto:

A los fines del cálculo, y para un mayor resguardo de la inversión se consideró en todos los casos que el monto de la inversión en infraestructura si bien se completará de gastar al finalizar el primer año, deberá disponerse al comenzar los trabajos, por lo que se lo computa como valor presente. Con ese criterio, surge para los siguientes valores

TASA DE DESCUENTO	VALOR PRESENTE NETO
6,00 %	U\$S 16.423.670,=
12,00 %	U\$S 1.930.299,=
14,00 %	U\$S -433.243,=

TASA INTERNA DE RETORNO : 13,63%