

**INFORME ESPECIAL DE LOS CONTADORES PÚBLICOS**  
**(en carácter de Agentes de Control y Revisión)**

Señores Presidente y Directores de  
**PILAY S.A. (Fiduciario Fideicomiso Financiero PILAY II)**  
CUIT: 30-57381925-6  
Domicilio legal: San Martín 1878  
Santa Fe, Provincia de Santa Fe

---

En mi carácter de Agentes de Control y Revisión del Fideicomiso Financiero PILAY II, y en cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, emito el presente informe especial acerca de los procedimientos aplicados sobre la cobranza de los Aportes adicionales y todos otros fondos acreditados en las cuentas fiduciarias del mencionado Fideicomiso Financiero. Según las normas citadas, el presente informe especial deberá conservarse en sus oficinas a disposición de la Comisión Nacional de Valores.

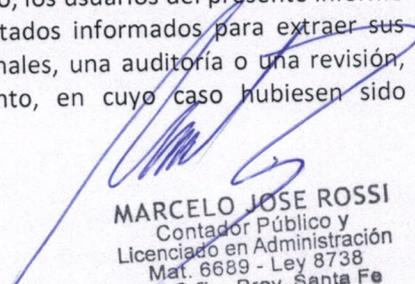
**I. Responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II**

Pilay S.A. en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II es responsable de la administración del patrimonio fideicomitado. Por consiguiente, la suficiencia de los procedimientos que hemos llevado a cabo, requeridos por la normas de la Comisión Nacional de Valores y el Contrato Suplementario de Fideicomiso, es responsabilidad de Fiduciario, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II. Consecuentemente, no hago ninguna manifestación sobre la suficiencia de los procedimientos descriptos más abajo, ya sea para el propósito para el cual el presente informe ha sido requerido como para ningún otro propósito.

**II. Responsabilidad de los contadores públicos independientes en su carácter de Agentes de Control y Revisión**

Mi responsabilidad consiste en llevar a cabo los procedimientos detallados en el apartado III en nuestro carácter de Agentes de Control y Revisión del Fideicomiso Financiero PILAY II, relacionados con el control y la revisión de la cobranza de los Aportes adicionales y todos otros fondos acreditados en las cuentas fiduciarias y de su aplicación, de conformidad con las normas sobre otros servicios relacionados establecidas en la sección VII.C de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas exigen que se cumpla los requerimientos de ética y que planifiquemos y ejecutemos esa tarea de forma tal que permita emitir el presente informe especial requerido por la Comisión Nacional de Valores.

Los procedimientos realizados no constituyen una auditoría o revisión de estados contables, ni otro encargo de aseguramiento y, por lo tanto, no se expresa ninguna seguridad respecto de la información que es objeto de la aplicación de los procedimientos. Por tal motivo, los usuarios del presente informe especial evaluarán por sí mismos los procedimientos y los resultados informados para extraer sus propias conclusiones. Si hubiese realizado procedimientos adicionales, una auditoría o una revisión, otras cuestiones podrían haber llegado a nuestro conocimiento, en cuyo caso hubiesen sido oportunamente informadas.

  
**MARCELO JOSÉ ROSSI**  
Contador Público y  
Licenciado en Administración  
Mat. 6689 - Ley 8738  
C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

### III. Alcance de los procedimientos aplicados

El control y revisión de la cobranza de los Aportes adicionales y todos otros fondos acreditados en las cuentas fiduciarias del Fideicomiso Financiero PILAY II y de los flujos de fondos por ella generados se llevó a cabo recurriendo a las siguientes fuentes de información en soporte magnético suministradas por el Fiduciario:

- Detalle de los Certificados de Participación emitidos al 31/12/2017.
- Detalle de los fondos acreditados en la cuenta fiduciaria durante el mes diciembre de 2017 provenientes de la cobranza: i) del Valor Nominal de los valores negociables emitidos y ii) de los Aportes adicionales efectuados por los inversores.

Los procedimientos detallados a continuación han sido aplicados sobre los registros y documentación que me fueron suministrados por el Fiduciario. Mi tarea se basó en la premisa que la información proporcionada es precisa, completa, legítima y libre de fraudes y otros actos ilegales, para lo cual he tenido en cuenta su apariencia y estructura formal.

Los procedimientos aplicados fueron los siguientes:

- a) Control de los flujos de fondos provenientes de la cobranza del mes de diciembre de 2017 y verificación del cumplimiento de los plazos de rendición dispuestos por la normativa vigente. Para ello verificamos el detalle de cobranzas de Aportes adicionales y de Valor nominal de los valores negociables emitidos hasta el 31 de diciembre de 2017 y que se encuentren acreditados en las cuentas fiduciarias.
- b) Control de los niveles de mora, niveles de cobranza y cualquier otro parámetro económico-financiero que se establezca en el desarrollo del fideicomiso financiero. Para ello, con base en la información determinada en el acápite anterior, calculamos los niveles de mora
- c) Análisis comparativo del flujo de fondos teórico respecto del flujo de fondos real.
- d) Control y revisión de los recursos recibidos y su aplicación. Para ello, sobre la base de la información proporcionada por el Fiduciario, cotejamos los ingresos de fondos al Fideicomiso y sus aplicaciones, los movimientos, las inversiones de fondos líquidos disponibles.

Los resultados de la aplicación de los procedimientos, que se detallan a continuación, involucran sólo a los elementos, las cuentas, las transacciones y la información contable o extracontable especificada, y no se extienden a los estados contables del Fideicomiso Financiero considerados en su conjunto.

### IV. Resultados de la aplicación de los procedimientos

Teniendo en cuenta lo manifestado en el apartado III precedente, los resultados de la aplicación de los procedimientos practicados se detallan en los siguientes anexos adjuntos, que forman parte integrante del presente informe especial y se han firmado a los efectos de su identificación:

- Anexo I: Análisis de CP por "estado"
- Anexo II: Análisis de CP por "categoría".
- Anexo III: Estratificación de CP "Activos".

  
MARCELO JOSE ROSSI  
Contador Público y  
Licenciado en Administración  
Mat. 6689 - Ley 8738  
C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE CAMARA II  
CÁMARA SEGUNDA  
ROSARIO 1

- Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes
- Anexo V: Anticuaación de cobranzas
- Anexo VI: Flujo de Fondos del mes y acumulado

Rosario, 19 de enero de 2018.

  
MARCELO JOSE ROSSI  
Contador Público y  
Licenciado en Administración  
Mat. 6689 - Ley 8738  
C.P.C.E. - Prov. Santa Fe



CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE CAMARA II

01652606/00564431 ROSARIO, 26/07/2018  
COPIA DE RESGUARDO PROFESIONAL RES.CS.10/07

EL CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE CERTIFICA QUE LA FIRMA PROFESIONAL QUE ANTECEDE CONCUERDA CON LA DE NUESTRO REGISTRO Y CORRESPONDE A ROSSI MARCELO JOSE

INSCRIPTO/A EN LA MATRÍCULA DE CONTADOR PUBLICO NO 6689 Y QUE SE HAN CUMPLIDO CON LAS LEYES NRO. 6854 Y 12135.

LEGALIZACIÓN N° 02207187  
NO VALIDA PARA TERCEROS

C.P.C.E. SANTA FE LEY 8738 Y 12135 Dra. CP TOMASINI, YANINA VANESA



Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe - Cámara Segunda

2207187

CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE CAMARA II  
CÁMARA SEGUNDA  
ROSARIO 1

**ANEXO I: Análisis de CP por "estado"**

Análisis de CP por Estado	oct-2017		nov-2017		dic-2017	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP NO Renunciados	1.684	91%	1.659	89%	1.780	89%
CP Renunciados	174	9%	199	11%	214	11%
CP Readquiridos	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total</b>	<b>1.858</b>	<b>100%</b>	<b>1.858</b>	<b>100%</b>	<b>1.994</b>	<b>100%</b>

**ANEXO II: Análisis de CP por "categoría"**

Análisis de CP NO Renunciados por Categoría	oct-2017		nov-2017		dic-2017	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP en Espera	1.684	100%	1.659	100%	1.774	99%
CP Beneficiarios	0	0%	0	0%	6	1%
CP Tenedores	0	0%	0	0%	0	0%
CP Adjudicados (finalizados)	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total</b>	<b>1.684</b>	<b>100%</b>	<b>1.659</b>	<b>100%</b>	<b>1.780</b>	<b>100%</b>

**ANEXO III: Estratificación de CP "Activos"**

Estratificación de CP NO Renunciados (Cuotas Ordinarias)	oct-2017		nov-2017		dic-2017	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Al día	1.124	67%	1.034	62%	1.255	70%
con 1 Aporte pendiente	230	14%	270	16%	206	12%
con 2 Aportes pendientes	77	5%	83	5%	50	3%
con 3 Aportes pendientes	63	4%	39	2%	40	2%
con más de 3 Aportes pendientes	190	11%	233	14%	229	13%
<b>Total</b>	<b>1.684</b>	<b>100%</b>	<b>1.659</b>	<b>100%</b>	<b>1.780</b>	<b>100%</b>

Estratificación de CP NO Renunciados (Último Pago)	oct-2017		nov-2017		dic-2017	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
En el mes	1.156	69%	1.135	68%	1.147	64%
1 mes anterior	211	13%	203	12%	204	12%
2 meses anterior	96	6%	47	3%	129	7%
3 meses anterior	25	1%	71	4%	33	2%
más de 3 meses anterior	196	12%	203	12%	267	15%
<b>Total</b>	<b>1.684</b>	<b>100%</b>	<b>1.659</b>	<b>100%</b>	<b>1.780</b>	<b>100%</b>

**D.F. BALBI II**  
**DAMIÁN DARIO BALBI**  
 Apoderado

**MARCELO JOSE ROSSI**  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 6689 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes

Cobranzas Reales del Mes	dic-17			Monto				
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Tipo de Cuota								
Cuota Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota Ordinaria	2.200	3	0	2.203	9.759.659	13.654	0	9.809.313
Cuota Aguinaldo	268	1	0	269	1.091.684	2.276	0	1.093.960
Pack Mejora	1.241	3	0	1.244	310.698	939	0	311.637
Pack Mejora Aguinaldo	107	0	0	107	20.189	0	0	20.189
Derecho de Admisión	54	0	0	54	320.333	0	0	320.333
Precio Suscripción	136	0	0	136	136.000	0	0	136.000
<b>TOTALES</b>	<b>4.006</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>4.103</b>	<b>11.674.563</b>	<b>16.869</b>	<b>0</b>	<b>11.691.432</b>

Cobranzas Teóricas del Mes	dic-17			
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Tipo de Cuota				
Cuota Ordinaria	1.552	6	0	1.558
Pack Mejora	1.006	5	0	1.011
Derecho de Admisión	86	0	0	86
Precio Suscripción	136	0	0	136
<b>TOTALES</b>	<b>2.780</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>2.791</b>

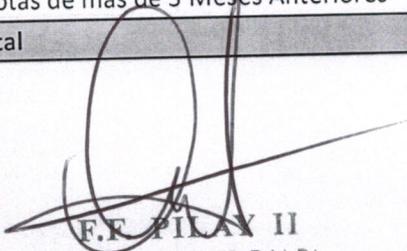
Cobranzas Reales / Teóricas del Mes	dic-17			
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Tipo de Cuota				
Cuota Ordinaria	142%	50%		141%
Pack Mejora	123%	60%		123%
Derecho de Admisión	63%			63%
Precio Suscripción	100%			100%

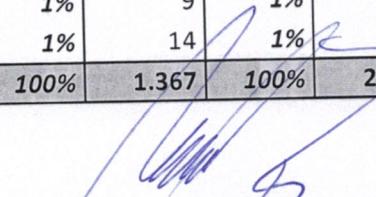
**MARCELO JOSE ROSSI**  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 6689 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

**R.F. PULAY II**  
 DAINIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

**Anexo V: Anticuação de cobranzas**

Cuotas Ordinarias	oct-2017		nov-2017		dic-2017	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Cuotas Previas	16	1%	140	10%	32	1%
Cuotas del Mes	1.420	90%	1.027	75%	1.944	88%
Cuotas del Mes Anterior	98	6%	141	10%	193	8%
Cuotas 2 Meses Anteriores	21	1%	36	3%	10	1%
Cuotas 3 Meses Anteriores	12	1%	9	1%	4	1%
Cuotas de más de 3 Meses Anteriores	10	1%	14	1%	20	1%
<b>Total</b>	<b>1.577</b>	<b>100%</b>	<b>1.367</b>	<b>100%</b>	<b>2.203</b>	<b>100%</b>

  
**F.F. PILAY II**  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

  
**MARCELO JOSE ROSSI**  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 6689 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

### Anexo VI: Flujo de Fondos del mes y acumulado

Ingresos	Totales en \$ al 30-09-2017	oct-17	nov-17	dic-17	Totales en \$ al 31-12-2017	% sobre ingresos	% sobre rubro
<b>Saldo al inicio</b>	-	52.502.206	56.174.308	62.558.530			
<b>Suscripción de títulos emitidos</b>	6.146.000	119.000	-	136.000	6.401.000		100%
Precio de Suscripción VDF	4.407.000	-	-	-	4.407.000		69%
Suscripción de Certificados de Participación	1.739.000	119.000	-	136.000	1.994.000		31%
<b>Aportes adicionales cobrados</b>	117.067.456	7.398.796	8.148.899	11.986.538	144.601.690		100%
Ingresos por Cuotas Ordinarias	91.990.916	7.131.915	6.872.959	9.543.694	115.539.484		80%
Ingresos por Adelantos Dinerarios	3.006.352	77.427	232.704	804.667	4.121.149		3%
Ingresos por Pack Mejoras	5.503.939	288.877	283.345	451.141	6.527.302		5%
Ingresos por Derecho de Admisión	16.638.139	599.747	536.258	755.931	18.530.075		13%
Cobranza pendiente de Acreditar	-609.944	-899.005	373.632	534.839	-600.477		0%
Cobranza pendiente de Identificar	538.054	199.835	-149.998	-103.733	484.157		0%
<b>Otros Ingresos</b>	5.993.862	1.004.659	927.370	1.653.773	9.579.664		100%
Rentas Fondo Común Inversión y Plazo Fijo	5.993.862	1.004.659	927.370	1.653.773	9.579.664		100%
<b>Total de Ingresos</b>	129.207.317	8.522.455	9.076.269	13.776.312	160.582.354		
<b>Egresos</b>							
<b>Pago Amortización e intereses VDF</b>	-	-	-	-	-		
Readquisición de CP y aportes	-	-	-	-	-	0%	
<b>Inversión en Obras</b>	52.115.689	2.562.878	286.188	788.636	55.753.392	35%	100%
Inversión en Compra terreno	51.516.614	1.984.425	-	-	53.501.040		96%
Inversión en Obra	599.075	578.452	286.188	788.636	2.252.352		4%
<b>Egresos Operativos</b>	24.589.422	2.287.476	2.405.858	7.371.286	36.654.043	23%	100%
Remuneración Fiduciaria	6.151.124	807.567	813.575	940.807	8.713.073	5,4%	24%
Otros Gastos Administración	1.159.862	111.781	52.786	141.652	1.466.081	0,9%	4%
Gstos de Comercialización	7.137.486	10.372	5.187	5.358.227	12.511.272	7,8%	34%
Comunicaciones y envíos Pagados	202.814	9.187	6.221	28.307	246.529	0,2%	1%
Publicidad y Marketing Pagados	6.543.998	842.640	842.844	536.779	8.766.262	5,5%	24%
Gastos de Movilidad Pagados	3.427	-	-	-	3.427	0,0%	0%
Gastos Bancarios e IdyC Pagados	2.110.599	163.296	528.463	212.435	3.014.793	1,9%	8%
Aranceles, Gastos y Comisiones Colocación	217.134	18.121	1.300	19.234	255.789	0,2%	1%
Impuestos a la Actividad pagados	1.062.978	324.511	155.483	133.844	1.676.817	1,0%	5%
<b>Total de egresos</b>	76.705.111	4.850.354	2.692.047	8.159.922	92.407.434		
<b>Saldo disponible</b>	52.502.206	56.174.308	62.558.530	68.174.919	68.174.919	42%	

  
**F.F. PILAY II**  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

  
**MARCELO JOSE ROSSI**  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 8689 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe