

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.

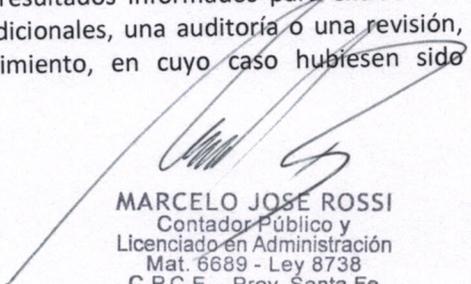
I. Responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II

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 31/03/2018
- Detalle de los fondos acreditados en la cuenta fiduciaria durante el mes marzo de 2018 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 marzo de 2018 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 marzo de 2018 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.

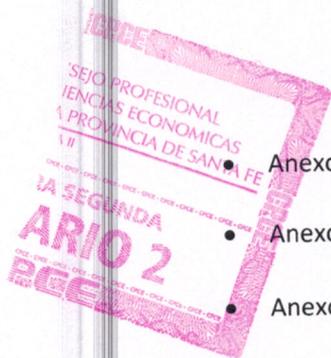
Los resultados de la aplicación de los procedimientos, que se detallan a continuación, involucran sólo a los elementos, las cuentas, las transacciones y la información contable o extracontable especificada, y no se extienden a los estados contables del Fideicomiso Financiero considerados en su conjunto.

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



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

Rosario, 20 de abril de 2018.

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



01654392/00565849

ROSARIO - 07/08/2018

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 PÚBLICO Nº 6689 Y QUE SE
 HAN CUMPLIDO CON LAS LEYES NRO. 6854 y 12135.
 LEGALIZACIÓN Nº 02214252

C.P.C.E. SANTA FE LEY 8738 Y 12135

(Signature)
 Dra. CP MORESCO. MARIA EVELINA

2214252



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

ANEXO I: Análisis de CP por "estado"

Análisis de CP por Estado	ene-2018		feb-2018		mar-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP NO Renunciados	1.762	88%	1.822	88%	1.797	87%
CP Renunciados	232	12%	245	12%	270	13%
CP Readquiridos	0	0%	0	0%	0	0%
Total	1.994	100%	2.067	100%	2.067	100%

ANEXO II: Análisis de CP por "categoría"

Análisis de CP NO Renunciados por Categoría	ene-2018		feb-2018		mar-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP en Espera	1.756	99%	1.814	99%	1.789	99%
CP Beneficiarios	6	1%	8	1%	8	1%
CP Tenedores	0	0%	0	0%	0	0%
CP Adjudicados (finalizados)	0	0%	0	0%	0	0%
Total	1.762	100%	1.822	100%	1.797	100%

ANEXO III: Estratificación de CP "Activos"

Estratificación de CP NO Renunciados (Cuotas Ordinarias)	ene-2018		feb-2018		mar-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Al día	1.168	66%	1.156	63%	1.095	61%
con 1 Aporte pendiente	214	12%	232	13%	279	16%
con 2 Aportes pendientes	81	5%	66	4%	45	2%
con 3 Aportes pendientes	39	2%	69	4%	43	2%
con más de 3 Aportes pendientes	260	15%	299	16%	335	19%
Total	1.762	100%	1.822	100%	1.797	100%

Estratificación de CP NO Renunciados (Último Pago)	ene-2018		feb-2018		mar-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
En el mes	1.087	62%	1.217	67%	1.054	59%
1 mes anterior	308	17%	142	8%	288	16%
2 meses anterior	23	1%	121	6%	35	2%
3 meses anterior	68	4%	12	1%	88	5%
más de 3 meses anterior	276	16%	330	18%	332	18%
Total	1.762	100%	1.822	100%	1.797	100%

FE. PHAY 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

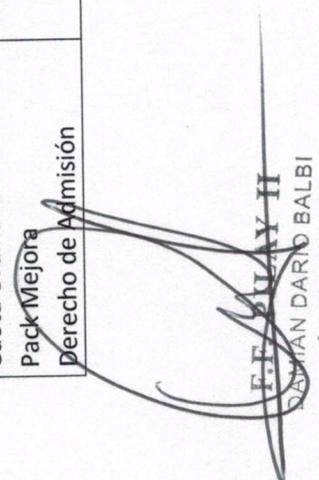
Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes

Cobranzas Reales del Mes	mar-18							
	Tipo de Cuota	Cantidad			Monto			
		Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Espera	Adjudicados	Posesión
Cuota Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota Ordinaria	1.218	8	0	1.226	5.947.445	39.601	0	5.987.045
Cuota Aguinaldo	117	1	0	118	567.723	5.202	0	572.924
Pack Mejora	724	7	0	731	256.409	2.261	0	258.670
Pack Mejora Aguinaldo	3	0	0	3	959	0	0	959
Derecho de Admisión	61	0	0	61	281.507	0	0	281.507
Precio Suscripción	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALES	2.123	16	0	2.139	7.054.043	47.063	0	7.101.106

Cobranzas Teóricas del Mes	mar-18							
	Tipo de Cuota	Cantidad			Monto			
		Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Espera	Adjudicados	Posesión
Cuota Ordinaria	1.655	8	0	1.663				
Pack Mejora	1.046	7	0	1.053				
Derecho de Admisión	134	0	0	134				
TOTALES	2.835	15	0	2.850				

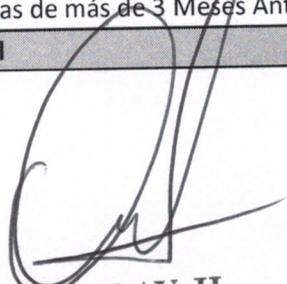
Cobranzas Reales / Teóricas del Mes	mar-18							
	Tipo de Cuota	Cantidad			Monto			
		Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Espera	Adjudicados	Posesión
Cuota Ordinaria	74%	100%		74%				
Pack Mejora	69%	100%		69%				
Derecho de Admisión	45%			45%				


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


DAMIÁN DARIÓ BALBI
 Apoderado

Anexo V: Anticupación de cobranzas

Cuotas Ordinarias	ene-2018		feb-2018		mar-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Cuotas Previas	33	2%	8	1%	17	1%
Cuotas del Mes	1.078	80%	1.497	91%	1.072	87%
Cuotas del Mes Anterior	187	14%	103	6%	112	9%
Cuotas 2 Meses Anteriores	16	1%	11	1%	10	1%
Cuotas 3 Meses Anteriores	18	1%	9	1%	2	1%
Cuotas de más de 3 Meses Anteriores	22	2%	8	1%	13	1%
Total	1.354	100%	1.636	100%	1.226	100%



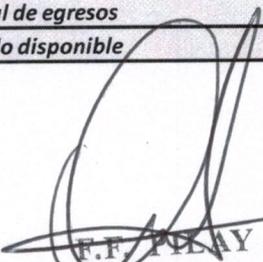
F.F. PILAY II
DAMIAN DARIO BALBI
Apoderado

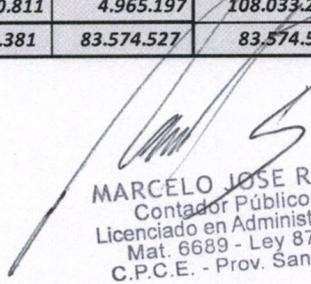


MARCELO JOSE ROSSI
Contador Público y
Licenciado en Administración
Mat. 8689 - Ley 8738
C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

Anexo VI: Flujo de Fondos del mes y acumulado

Ingresos	Totales en \$ al 31-12-2017	ene-18	feb-18	mar-18	Totales en \$ al 31-03-2018	% sobre ingresos	% sobre rubro
Saldo al inicio	-	68.174.919	74.886.653	77.553.381			
Suscripción de títulos emitidos	6.401.000	-	73.000	-	6.474.000		100%
Precio de Suscripción VDF	4.407.000	-	-	-	4.407.000		68%
Suscripción de Certificados de Participación	1.994.000	-	73.000	-	2.067.000		32%
Aportes adicionales cobrados	144.601.690	10.347.644	6.747.859	9.451.946	171.149.139		100%
Ingresos por Cuotas Ordinarias	115.539.484	9.128.982	8.061.842	6.538.682	139.268.989		81%
Ingresos por Adelantos Dinerarios	4.121.149	122.551	189.360	27.863	4.460.923		3%
Ingresos por Pack Mejoras	6.527.302	497.232	397.429	259.629	7.681.593		4%
Ingresos por Derecho de Admisión	18.530.075	489.696	470.266	281.507	19.771.544		12%
Cobranza pendiente de Acreditar	-600.477	-92.306	-1.979.679	2.020.551	-651.910		0%
Cobranza pendiente de Identificar	484.157	201.488	-391.358	323.713	618.000		0%
Otros Ingresos	9.579.664	1.503.906	1.366.681	1.534.396	13.984.647		
Rentas Fondo Común Inversión y Plazo Fijo	9.579.664	1.503.906	1.366.681	1.534.396	13.984.647		100%
Total de ingresos	160.582.354	11.851.549	8.187.540	10.986.343	191.607.786		
Egresos							
Pago Amortización e intereses VDF	-	-	-	-	-	0%	
Readquisición de CP y aportes	-	-	-	-	-	0%	
Inversión en Obras	55.753.392	2.710.427	1.267.904	2.772.041	62.503.763	33%	100%
Inversión en Compra terreno	53.501.040	-	-	-	53.501.040		86%
Inversión en Obra	2.252.352	2.710.427	1.267.904	2.772.041	9.002.724		14%
Egresos Operativos	36.654.043	2.429.389	4.252.908	2.193.156	45.529.495	24%	100%
Remuneración Fiduciaria	8.713.073	899.498	1.216.165	818.249	11.646.985	6,1%	26%
Otros Gastos Administración	1.466.081	56.922	289.631	70.936	1.883.570	1,0%	4%
Gstos de Comercialización	12.511.272	-	-	-	12.511.272	6,5%	27%
Comunicaciones y envíos Pagados	246.529	7.785	-	20.268	274.582	0,1%	1%
Publicidad y Marketing Pagados	8.766.262	1.071.785	719.472	857.271	11.414.790	6,0%	25%
Gastos de Movilidad Pagados	3.427	-	-	2.208	5.635	0,0%	0%
Gastos Bancarios e IdyC Pagados	3.014.793	231.860	1.966.524	186.707	5.399.885	2,8%	12%
Pagados	255.789	2.720	82.321	-	340.829	0,2%	1%
Impuestos a la Actividad pagados	1.676.817	158.819	-21.206	237.517	2.051.947	1,1%	5%
Total de egresos	92.407.434	5.139.816	5.520.811	4.965.197	108.033.258		
Saldo disponible	68.174.919	74.886.653	77.553.381	83.574.527	83.574.527	44%	


F.F. PELAY 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