

**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.

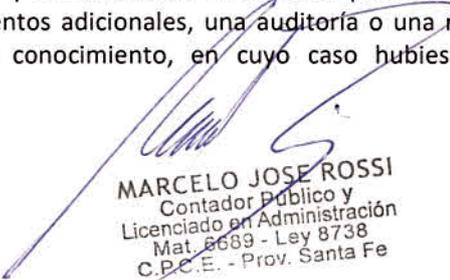
**I. Responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II**

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 JOSE 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 30/09/2018
- Detalle de los fondos acreditados en la cuenta fiduciaria durante el mes septiembre 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 septiembre 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 30 de septiembre 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: Anticupación de cobranzas
- Anexo VI: Flujo de Fondos del mes y acumulado

Rosario, 22 de octubre de 2018.



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



01668749/00578188 ROSARIO, 12/11/2018  
 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 Nº 02251969

**NO VALIDA PARA TERCEROS**  
 C.P.C.E. SANTA FE LEY 8738 Y 12135

*[Handwritten Signature]*  
 Dra. CP MORESCO, MARIA EVELINA



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

2251969

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

Análisis de CP por Estado	jul-2018		ago-2018		sept-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP NO Renunciados	1.792	84%	1.794	83%	1.802	83%
CP Renunciados	345	15%	362	16%	371	16%
CP Readquiridos	1	1%	1	1%	1	1%
<b>Total</b>	<b>2.138</b>	<b>100%</b>	<b>2.157</b>	<b>100%</b>	<b>2.174</b>	<b>100%</b>

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

Análisis de CP NO Renunciados por Categoría	jul-2018		ago-2018		sept-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP en Espera	1.768	99%	1.770	99%	1.778	99%
CP Beneficiarios	24	1%	24	1%	24	1%
CP Tenedores	0	0%	0	0%	0	0%
CP Adjudicados (finalizados)	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total</b>	<b>1.792</b>	<b>100%</b>	<b>1.794</b>	<b>100%</b>	<b>1.802</b>	<b>100%</b>

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

Estratificación de CP NO Renunciados (Cuotas Ordinarias)	jul-2018		ago-2018		sept-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Al día	1.039	58%	1.030	57%	1.002	56%
con 1 Aporte pendiente	194	11%	207	12%	217	12%
con 2 Aportes pendientes	72	4%	54	3%	64	3%
con 3 Aportes pendientes	41	2%	49	3%	32	2%
con más de 3 Aportes pendientes	446	25%	454	25%	487	27%
<b>Total</b>	<b>1.792</b>	<b>100%</b>	<b>1.794</b>	<b>100%</b>	<b>1.802</b>	<b>100%</b>

Estratificación de CP NO Renunciados (Último Pago)	jul-2018		ago-2018		sept-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
En el mes	1.121	63%	1.081	60%	1.113	62%
1 mes anterior	168	9%	228	13%	205	11%
2 meses anterior	54	3%	36	2%	50	3%
3 meses anterior	33	2%	28	2%	20	1%
más de 3 meses anterior	416	23%	421	23%	414	23%
<b>Total</b>	<b>1.792</b>	<b>100%</b>	<b>1.794</b>	<b>100%</b>	<b>1.802</b>	<b>100%</b>

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

F.P. PILAY II  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes

sept-18

Cobranzas Reales del Mes

Tipo de Cuota	Cantidad			Monto				
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Cuota Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota Ordinaria	1.277	23	0	1.300	8.167.163	137.797	0	8.304.960
Cuota Aguinaldo	131	3	0	134	756.837	16.940	0	773.777
Pack Mejora	713	17	0	730	302.321	7.699	0	310.020
Pack Mejora Aguinaldo	18	0	0	18	6.849	0	0	6.849
Derecho de Admisión	33	0	0	33	164.744	0	0	164.744
Precio Suscripción	17	0	0	17	17.000	0	0	17.000
<b>TOTALES</b>	<b>2.189</b>	<b>43</b>	<b>0</b>	<b>2.231</b>	<b>9.414.914</b>	<b>162.436</b>	<b>0</b>	<b>9.577.350</b>

sept-18

Cobranzas Teóricas del Mes

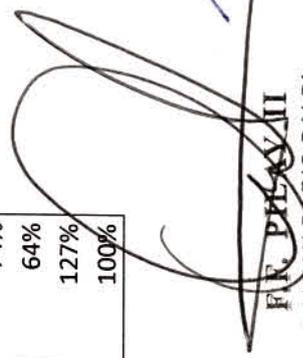
Tipo de Cuota	Cantidad			
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Cuota Ordinaria	1.735	24		1.759
Pack Mejora	1.127	18		1.145
Derecho de Admisión	26			26
Precio Suscripción	17			17
<b>TOTALES</b>	<b>2.905</b>	<b>42</b>	<b>0</b>	<b>2.947</b>

sept-18

Cobranzas Reales / Teóricas del Mes

Tipo de Cuota	Cantidad			
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Cuota Ordinaria	74%	96%		74%
Pack Mejora	63%	94%		64%
Derecho de Admisión	127%			127%
Precio Suscripción	100%			100%

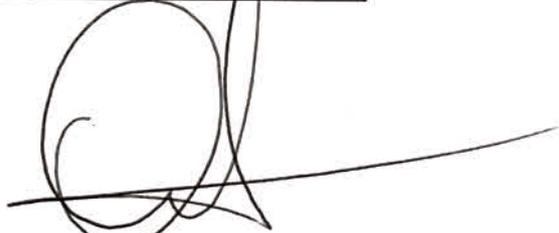
  
**MARCELO JOSE ROSSI**  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 6689 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

  
**DAMIAN DARIO BALBI**  
 Apoderado

**Anexo V: Anticupación de cobranzas**

Cuotas Ordinarias	jul-2018		ago-18		sept-18	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Cuotas Previas	17	1%	22	1%	8	1%
Cuotas del Mes	1.115	84%	1.160	86%	1.147	88%
Cuotas del Mes Anterior	137	10%	119	9%	100	7%
Cuotas 2 Meses Anteriores	18	1%	25	2%	14	1%
Cuotas 3 Meses Anteriores	20	2%	10	1%	8	1%
Cuotas de más de 3 Meses Anteriores	26	2%	9	1%	23	2%
<b>Total</b>	<b>1.333</b>	<b>100%</b>	<b>1.345</b>	<b>100%</b>	<b>1.300</b>	<b>100%</b>

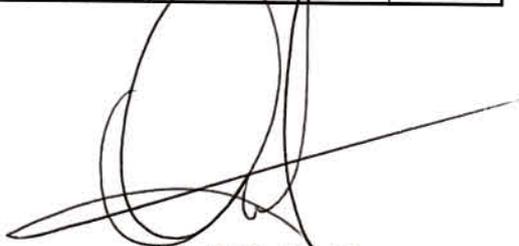
  
**MARCELO JOSE ROSSI**  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 6689 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

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

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

Ingresos	Totales en \$ al 30-06-2018	jul-18	ago-18	sep-18	Totales en \$ al 30-09-2018	% sobre Ingresos	% sobre rubro
<b>Saldo al inicio</b>		<b>99.910.868</b>	<b>102.127.485</b>	<b>119.532.271</b>			
<b>Suscripción de títulos emitidos</b>	<b>6.545.000</b>	-	<b>19.000</b>	<b>17.000</b>	<b>6.581.000</b>		<b>100%</b>
Precio de Suscripción VDF	4.407.000	-	-	-	4.407.000		67%
Suscripción de Certificados de Participación	2.138.000	-	19.000	17.000	2.174.000		33%
<b>Aportes adicionales cobrados</b>	<b>196.475.048</b>	<b>11.427.983</b>	<b>9.640.163</b>	<b>9.736.697</b>	<b>227.279.891</b>		<b>100%</b>
Ingresos por Cuotas Ordinarias	162.058.167	10.426.453	8.324.746	8.054.785	188.864.150		83%
Ingresos por Adelantos Dineros	5.355.141	762.239	660.968	984.299	7.762.647		3%
Ingresos por Pack Mejoras	8.620.374	529.281	318.557	327.487	9.795.699		4%
Ingresos por Derecho de Admisión	20.587.780	212.044	593.231	193.780	21.586.835		9%
Cobranza pendiente de Acreditar	-957.325	-476.104	-48.686	219.342	-1.262.773		-1%
Cobranza pendiente de Identificar	810.912	-25.930	-208.654	-42.995	533.333		0%
<b>Otros Ingresos</b>	<b>23.653.142</b>	<b>-2.399.838</b>	<b>16.165.446</b>	<b>9.688.316</b>	<b>47.107.066</b>		
Rentas Fondo Común Inversión y Plazo Fijo	23.653.142	-2.399.838	16.165.446	9.688.316	47.107.066		100%
<b>Total de ingresos</b>	<b>226.673.190</b>	<b>9.028.145</b>	<b>25.824.609</b>	<b>19.442.013</b>	<b>280.967.957</b>		
<b>Egresos</b>							
<b>Pago Amortización e intereses VDF</b>	<b>2.432.380</b>				<b>2.432.380</b>	<b>1%</b>	
Readquisición de CP y aportes	162.000	-	-	-	162.000	<b>0%</b>	
<b>Inversión en Obras</b>	<b>70.692.121</b>	<b>4.518.400</b>	<b>4.565.486</b>	<b>8.901.102</b>	<b>88.677.110</b>	<b>32%</b>	<b>100%</b>
Inversión en Compra terreno	53.501.040	-	-	-	53.501.040		60%
Inversión en Obra	17.191.081	4.518.400	4.565.486	8.901.102	35.176.070		40%
<b>Egresos Operativos</b>	<b>53.475.821</b>	<b>2.293.128</b>	<b>3.854.336</b>	<b>3.559.759</b>	<b>63.183.044</b>	<b>22%</b>	<b>100%</b>
Remuneración Fiduciaria	14.512.449	969.487	1.435.464	1.092.441	18.009.841	6,4%	29%
Otros Gastos Administración	2.141.688	68.024	74.509	103.452	2.387.672	0,8%	4%
Gastos de Comercialización	12.526.866	-	-	-	12.526.866	4,5%	20%
Comunicaciones y envíos Pagados	303.590	4.161	5.255	2.022	315.028	0,1%	0%
Publicidad y Marketing Pagados	14.823.282	1.023.065	1.652.161	1.875.377	19.373.886	6,9%	31%
Gastos de Movilidad Pagados	5.717	-	363	850	6.930	0,0%	0%
Gastos Bancarios e IdyC Pagados	6.025.003	279.916	170.993	159.315	6.635.227	2,4%	11%
Pagados	392.715	17.718	-	18.085	428.518	0,2%	1%
Impuestos a la Actividad pagados Pagados	2.744.511	-69.244	515.593	308.217	3.499.077	1,2%	6%
<b>Total de egresos</b>	<b>126.762.322</b>	<b>6.811.528</b>	<b>8.419.823</b>	<b>12.460.861</b>	<b>154.454.535</b>		
<b>Saldo disponible</b>	<b>99.910.868</b>	<b>102.127.485</b>	<b>119.532.271</b>	<b>126.513.422</b>	<b>126.513.422</b>	<b>45%</b>	

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

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