

**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.

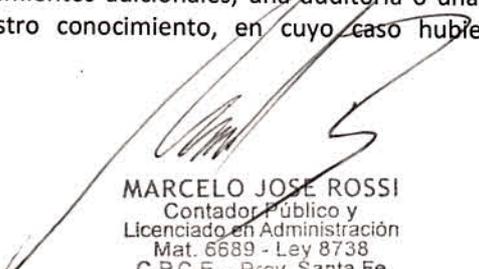
**I. Responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II**

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 31/12/2018
- Detalle de los fondos acreditados en la cuenta fiduciaria durante el mes diciembre 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 diciembre 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 diciembre 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:

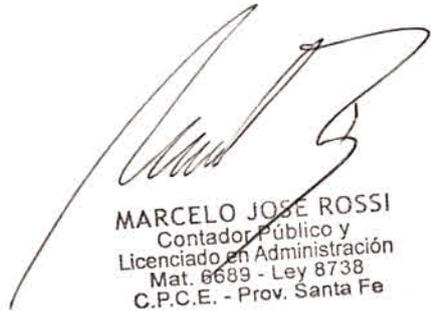
- Anexo I: Análisis de CP por "estado"
- Anexo II: Análisis de CP por "categoría".
- Anexo III: Estratificación de CP "Activos".



MARCELO JOSÉ 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, 21 de enero de 2019

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



01678673/00586194 ROSARIO, 29/01/2019  
 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 02281061

**NO VALIDA PARA TERCEROS**  
 CONSEJO PROFESIONAL  
 DE CIENCIAS ECONOMICAS  
 DE LA PROVINCIA DE SANTA FE  
 CAMARA II

*M. E.*  
 Dra. CP MORESCO, MARIA EVELINA

2281061



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

Análisis de CP por Estado	oct-2018		nov-2018		dic-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP NO Renunciados	1.796	83%	1.806	82%	1.791	82%
CP Renunciados	377	16%	385	17%	400	17%
CP Readquiridos	1	1%	1	1%	1	1%
<b>Total</b>	<b>2.174</b>	<b>100%</b>	<b>2.192</b>	<b>100%</b>	<b>2.192</b>	<b>100%</b>

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

Análisis de CP NO Renunciados por Categoría	oct-2018		nov-2018		dic-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP en Espera	1.766	98%	1.776	98%	1.757	98%
CP Beneficiarios	30	2%	30	2%	34	2%
CP Tenedores	0	0%	0	0%	0	0%
CP Adjudicados (finalizados)	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total</b>	<b>1.796</b>	<b>100%</b>	<b>1.806</b>	<b>100%</b>	<b>1.791</b>	<b>100%</b>

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

Estratificación de CP NO Renunciados (Cuotas Ordinarias)	oct-2018		nov-2018		dic-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Al día	1.017	57%	985	55%	960	54%
con 1 Aporte pendiente	193	11%	214	12%	206	11%
con 2 Aportes pendientes	55	3%	60	3%	70	4%
con 3 Aportes pendientes	43	2%	39	2%	38	2%
con más de 3 Aportes pendientes	488	27%	508	28%	517	29%
<b>Total</b>	<b>1.796</b>	<b>100%</b>	<b>1.806</b>	<b>100%</b>	<b>1.791</b>	<b>100%</b>

Estratificación de CP NO Renunciados (Último Pago)	oct-2018		nov-2018		dic-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
En el mes	1.054	59%	1.113	62%	1.085	61%
1 mes anterior	254	14%	169	9%	167	9%
2 meses anterior	51	3%	66	4%	42	2%
3 meses anterior	21	1%	36	2%	54	3%
más de 3 meses anterior	416	23%	422	23%	443	25%
<b>Total</b>	<b>1.796</b>	<b>100%</b>	<b>1.806</b>	<b>100%</b>	<b>1.791</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. DELAY II 4  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes

Cobranzas Reales del Mes	dic-18			Monto				
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Tipo de Cuota								
Cuota Ordinaria	1.177	31	0	1.208	8.326.067	213.856	0	8.539.923
Cuota Aguinaldo	118	4	0	122	825.596	27.250	0	852.845
Pack Mejora	684	20	0	704	332.213	10.152	0	342.365
Pack Mejora Aguinaldo	13	1	0	14	3.723	472	0	4.195
Derecho de Admisión	23	0	0	23	151.152	0	0	151.152
<b>TOTALES</b>	<b>2.014</b>	<b>56</b>	<b>0</b>	<b>2.070</b>	<b>9.638.751</b>	<b>251.730</b>	<b>0</b>	<b>9.890.481</b>

Cobranzas Teóricas del Mes	dic-18			
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Tipo de Cuota				
Cuota Ordinaria	1.729	34	0	1.763
Pack Mejora	1.139	21	0	1.160
Derecho de Admisión	30	0	0	30
<b>TOTALES</b>	<b>2.898</b>	<b>55</b>	<b>0</b>	<b>2.953</b>

Cobranzas Reales / Teóricas del Mes	dic-18			
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Tipo de Cuota				
Cuota Ordinaria	68%	91%		69%
Pack Mejora	60%	95%		61%
Derecho de Admisión	77%			77%

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

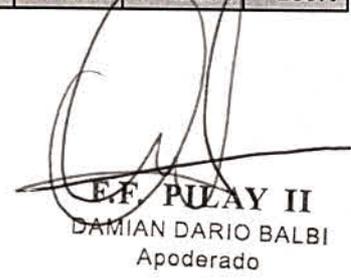
**R.F. DILAY II**  
DAMIÁN DARIÓ BALBI  
Apoderado

**Anexo V: Anticipación de cobranzas**

Cuotas Ordinarias	oct-18		nov-18		dic-18	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Cuotas Previas	17	1%	16	1%	17	1%
Cuotas del Mes	1.098	83%	1.136	86%	1.036	86%
Cuotas del Mes Anterior	151	12%	108	8%	108	9%
Cuotas 2 Meses Anteriores	18	1%	16	1%	15	1%
Cuotas 3 Meses Anteriores	10	1%	10	1%	6	1%
Cuotas de más de 3 Meses Anteriores	29	2%	33	3%	26	2%
<b>Total</b>	<b>1.323</b>	<b>100%</b>	<b>1.319</b>	<b>100%</b>	<b>1.208</b>	<b>100%</b>



MARCELO JOSE ROSSI  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 6889 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe



E.F. PULAY 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	oct-18	nov-18	dic-18	Totales en \$ al 31-12-2018	% 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>126.513.422</b>	<b>117.385.787</b>	<b>124.732.658</b>			
<b>Suscripción de títulos emitidos</b>	<b>6.545.000</b>	-	<b>19.000</b>	<b>17.000</b>	-	<b>18.000</b>	-	<b>6.599.000</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	-	18.000	-	2.192.000		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>9.823.691</b>	<b>9.798.959</b>	<b>10.400.943</b>	<b>246.902.541</b>		<b>100%</b>
Ingresos por Cuotas Ordinarias	162.058.167	10.426.453	8.324.746	8.054.785	8.659.623	9.064.317	9.166.311	206.588.091		84%
Ingresos por Adelantos Dinerarios	5.355.141	762.239	660.968	984.299	300.025	164.132	226.457	8.226.804		3%
Ingresos por Pack Mejoras	8.620.374	529.281	318.557	327.487	330.062	360.733	346.561	10.486.495		4%
Ingresos por Derecho de Admisión	20.587.780	212.044	593.231	193.780	142.931	253.149	151.152	21.982.915		9%
Cobranza pendiente de Acreditar	-957.325	-476.104	-48.686	219.342	355.106	-	512.165	-907.668		0%
Cobranza pendiente de Identificar	810.912	-25.930	-208.654	-42.995	35.944	43.372	-1.703	525.905		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>-8.175.017</b>	<b>3.002.284</b>	<b>2.831.041</b>	<b>41.934.333</b>		
Rentas Fondo Común Inversión y Plazo Fijo	23.653.142	-2.399.838	16.165.446	9.688.316	-8.175.017	3.002.284	2.831.041	41.934.333		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>1.648.674</b>	<b>12.819.244</b>	<b>13.231.984</b>	<b>295.435.874</b>		
<b>Egresos</b>										
<b>Pago Amortización e intereses VDF</b>	<b>2.432.380</b>							<b>2.432.380</b>	<b>1%</b>	
<b>Readquisición de CP y aportes</b>	<b>162.000</b>							<b>162.000</b>	<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>7.832.637</b>	<b>2.476.023</b>	<b>30.343.811</b>	<b>98.985.770</b>	<b>34%</b>	<b>100%</b>
Inversión en Compra terreno	53.501.040	-	-	-	-	-	18.552.612	53.501.040		54%
Inversión en Obra	17.191.081	4.518.400	4.565.486	8.901.102	7.832.637	2.476.023	11.791.199	45.484.730		46%
<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>2.943.672</b>	<b>2.996.349</b>	<b>5.542.614</b>	<b>69.123.066</b>	<b>23%</b>	<b>100%</b>
Remuneración Fiduciaria	14.512.449	969.487	1.435.464	1.092.441	1.098.734	1.145.699	1.115.746	20.254.275	6,9%	29%
Otros Gastos Administración	2.141.688	68.024	74.509	103.452	49.196	71.165	47.475	2.508.033	0,8%	4%
Gstos de Comercialización	12.526.866	-	-	-	17.842	-	3.092.611	12.544.708	4,2%	18%
Comunicaciones y envíos Pagados	303.590	4.161	5.255	2.022	9.605	457	8.330	325.089	0,1%	0%
Publicidad y Marketing Pagados	14.823.282	1.023.065	1.652.161	1.875.377	1.524.617	994.294	908.629	21.892.797	7,4%	32%
Gastos de Movilidad Pagados	5.717	-	363	850	-	5.305	1.690	12.235	0,0%	0%
Gastos Bancarios e IdyC Pagados	6.025.003	279.916	170.993	159.315	170.416	128.788	127.166	6.934.431	2,3%	10%
Pagados	392.715	17.718	-	18.085	18.448	-	18.125	446.965	0,2%	1%
Impuestos a la Actividad pagados Pagados	2.744.511	-69.244	515.593	308.217	54.814	650.641	222.842	4.204.532	1,4%	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>10.776.309</b>	<b>5.472.372</b>	<b>35.886.425</b>	<b>170.703.216</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>117.385.787</b>	<b>124.732.658</b>	<b>102.078.218</b>	<b>124.732.658</b>	<b>42%</b>	

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

F.F. PILAY II  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado