

**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 las 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 30/09/2019
- Detalle de los fondos acreditados en la cuenta fiduciaria durante el mes septiembre de 2019 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 2019 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 2019 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.
- e) Control de pago de los valores negociables fiduciarios y su comparación con el cuadro teórico de pagos incluido en el Suplemento de Prospecto.

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"

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

- Anexo II: Análisis de CP por "categoría"
- Anexo III: Estratificación de CP "Activos"
- Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes
- Anexo V: Anticuaación de cobranzas
- Anexo VI: Cuadro de pago de valores fiduciarios teóricos vs. real
- Anexo VII: Flujo de Fondos del mes y acumulado



Rosario, 23 de octubre de 2019.-

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



Rosario, 04/11/2019  
**COPIA DE RESGUARDO PROFESIONAL RES.CS.10/07**

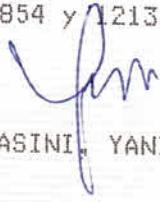
EL CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE  
 CERTIFICA QUE LA FIRMA PROFESIONAL QUE ANTECEDE CONCUERDA CON LA DE  
 NUESTRO REGISTRO Y CORRESPONDE A

**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 N° 02387297

**NO VALIDA PARA TERCEROS**

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

  
 Dra. CP TOMASINI, YANINA VANESA

**2387297**



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	jul-2019		ago-2019		sept-2019	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP NO Renunciados	1.785	78%	1.781	78%	1.786	78%
CP Renunciados	492	21%	505	21%	509	21%
CP Readquiridos	3	1%	3	1%	3	1%
<b>Total</b>	<b>2.280</b>	<b>100%</b>	<b>2.289</b>	<b>100%</b>	<b>2.298</b>	<b>100%</b>

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

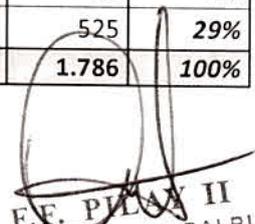
Análisis de CP NO Renunciados por Categoría	jul-2019		ago-2019		sept-2019	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP en Espera	1.731	97%	1.727	97%	1.731	97%
CP Beneficiarios	54	3%	54	3%	55	3%
CP Tenedores	0	0%	0	0%	0	0%
CP Adjudicados (finalizados)	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total</b>	<b>1.785</b>	<b>100%</b>	<b>1.781</b>	<b>100%</b>	<b>1.786</b>	<b>100%</b>

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

Estratificación de CP NO Renunciados (Cuotas Ordinarias)	jul-2019		ago-2019		sept-2019	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Al día	917	51%	922	52%	936	52%
con 1 Aporte pendiente	189	11%	174	10%	166	9%
con 2 Aportes pendientes	57	3%	53	3%	44	3%
con 3 Aportes pendientes	33	2%	39	2%	28	2%
con más de 3 Aportes pendientes	589	33%	593	33%	612	34%
<b>Total</b>	<b>1.785</b>	<b>100%</b>	<b>1.781</b>	<b>100%</b>	<b>1.786</b>	<b>100%</b>

Estratificación de CP NO Renunciados (Último Pago)	jul-2019		ago-2019		sept-2019	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
En el mes	967	54%	1.029	58%	1.032	58%
1 mes anterior	239	14%	179	10%	174	10%
2 meses anterior	40	2%	36	2%	33	2%
3 meses anterior	17	1%	16	1%	22	1%
más de 3 meses anterior	522	29%	521	29%	525	29%
<b>Total</b>	<b>1.785</b>	<b>100%</b>	<b>1.781</b>	<b>100%</b>	<b>1.786</b>	<b>100%</b>

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

  
 F.F. PIZARRO II  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes

Cobranzas Reales del Mes sept-19

Tipo de Cuota	Cantidad			Monto				
	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Espera	Adjudicados	Posesión	Totales
Cuota Ordinaria	1.119	55	0	1.174	10.758.467	499.446	0	11.257.913
Cuota Aguinaldo	105	6	0	111	962.738	56.142	0	1.018.880
Pack Mejora	629	41	0	670	444.106	34.221	0	478.327
Pack Mejora Aguinaldo	14	0	0	14	8.742	0	0	8.742
Derecho de Admisión	22	0	0	22	195.058	0	0	195.058
Precio de suscripción	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALES</b>	<b>1.889</b>	<b>102</b>	<b>0</b>	<b>1.991</b>	<b>12.369.110</b>	<b>589.810</b>	<b>0</b>	<b>12.958.920</b>

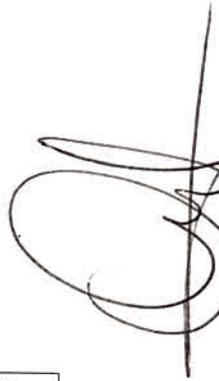
Cobranzas Teóricas del Mes sept-19

Tipo de Cuota	Cantidad			Totales
	Espera	Adjudicados	Posesión	
Cuota Ordinaria	1.701	55	0	1.756
Pack Mejora	1.178	36	0	1.214
Derecho de Admisión	21	0	0	21
Precio de suscripción	0	0	0	0
<b>TOTALES</b>	<b>2.900</b>	<b>91</b>	<b>0</b>	<b>2.991</b>

Cobranzas Reales / Teóricas del Mes sept-19

Tipo de Cuota	Cantidad			Totales
	Espera	Adjudicados	Posesión	
Cuota Ordinaria	66%	100%		67%
Pack Mejora	53%	114%		55%
Derecho de Admisión	105%			100%
Precio de suscripción				

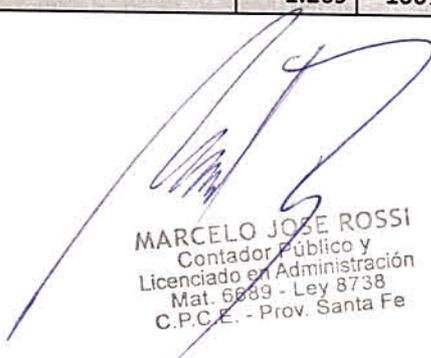
MARCELO JOSE ROSSI  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Matr. 6689 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

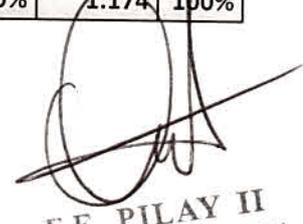


**F.F. PILAY YI**  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

**Anexo V: Anticuaación de cobranzas**

Cuotas Ordinarias	jul-19		ago-19		sept-19	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Cuotas Previas	14	1%	16	1%	8	1%
Cuotas del Mes	1.032	82%	1.139	84%	1.010	86%
Cuotas del Mes Anterior	154	12%	145	11%	101	9%
Cuotas 2 Meses Anteriores	19	1%	12	1%	17	1%
Cuotas 3 Meses Anteriores	10	1%	14	1%	5	1%
Cuotas de más de 3 Meses Anteriores	40	3%	30	2%	33	2%
<b>Total</b>	<b>1.269</b>	<b>100%</b>	<b>1.356</b>	<b>100%</b>	<b>1.174</b>	<b>100%</b>

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

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

Anexo VI: Cuadro de pago de valores fiduciarios teóricos vs. real

Cuadro de pago teórico incluido en el Prospecto

Fecha de pago	VDF			Saldo de Capital
	Capital	Interés	Total	
30/04/2018	250.000	3.024.658	3.274.658	5.000.000
30/04/2019	1.000.000	1.900.000	2.900.000	4.750.000
30/04/2020	1.250.000	1.504.110	2.754.110	3.750.000
30/04/2021	2.500.000	1.000.000	3.500.000	2.500.000
<b>TOTAL</b>	<b>5.000.000</b>	<b>7.428.768</b>	<b>12.428.768</b>	-

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

Cuadro de pago real

Fecha de pago	VDF			Saldo de Capital
	Capital	Interés	Total	
27/04/2018	250.000	2.182.380	2.432.380	5.000.000
30/04/2019	1.000.000	1.915.616	2.915.616	4.750.000
<b>TOTAL</b>	<b>1.250.000</b>	<b>4.097.997</b>	<b>5.347.997</b>	3.750.000

F.F. PILAY II  
 DAMIAN DARIO BALBI  
 Apoderado

**Anexo VII: Flujo de Fondos del mes y acumulado**

Ingresos	Totales en \$ al 31-03-2019	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	Totales en \$ al 30-09-2019	% sobre Ingresos	% sobre rubro
<b>Saldo al inicio</b>										
<b>Suscripción de títulos emitidos</b>	<b>6.641.000</b>	<b>108.938.037</b>	<b>106.653.303</b>	<b>108.637.933</b>	<b>97.701.200</b>	<b>109.005.385</b>	<b>121.106.109</b>			
Precio de Suscripción VDF	4.407.000	-	-	-	-	-	-			100%
Participación	2.234.000	12.000	16.000	-	8.000	19.000	-	6.696.000		66%
<b>Aportes adicionales cobrados</b>	<b>295.095.638</b>	<b>11.607.393</b>	<b>13.662.577</b>	<b>11.625.602</b>	<b>19.128.463</b>	<b>15.013.561</b>	<b>13.561.714</b>	<b>379.694.949</b>		<b>100%</b>
Ingresos por Cuotas Ordinarias	248.642.292	11.297.704	11.291.751	10.740.033	15.155.753	12.886.701	11.620.397	321.634.632		85%
Ingresos por Adelantos Dinerarios	11.053.935	710.590	378.097	341.874	1.870.531	2.446.656	656.396	17.458.078		5%
Ingresos por Pack Mejoras	12.442.511	507.263	526.377	429.111	835.347	573.842	487.069	15.801.520		4%
Ingresos por Derecho de Admisión	22.642.858	356.911	336.060	198.084	244.504	320.569	195.058	24.294.044		6%
Cobranza pendiente de Acreditar	-554.335	-1.076.321	1.222.439	-54.282	672.164	-766.066	407.261	-149.141		0%
Cobranza pendiente de Identificar	868.377	-188.754	-92.146	-29.218	350.163	-448.141	195.534	655.815		0%
<b>Otros Ingresos</b>	<b>58.832.008</b>	<b>199.702</b>	<b>2.117.654</b>	<b>-1.496.136</b>	<b>4.060.681</b>	<b>8.434.353</b>	<b>2.216.809</b>	<b>74.365.071</b>		
Rentas Fondo Común Inversión y Plazo Fijo	58.832.008	199.702	2.117.654	-1.496.136	4.060.681	8.434.353	2.216.809	74.365.071		100%
<b>Total de Ingresos</b>	<b>360.568.645</b>	<b>11.819.094</b>	<b>15.796.231</b>	<b>10.129.466</b>	<b>23.197.145</b>	<b>23.466.914</b>	<b>15.778.523</b>	<b>460.756.019</b>		
<b>Egresos</b>										
<b>Pago Amortización e intereses VDF</b>	<b>2.432.380</b>	<b>2.915.616</b>								
Readquisición de CP y aportes	590.159	-	-	-	-	-	-	5.347.997		1%
<b>Inversión en Obras</b>	<b>163.014.072</b>	<b>8.557.132</b>	<b>12.138.362</b>	<b>17.137.635</b>	<b>9.064.436</b>	<b>7.697.370</b>	<b>34.920.166</b>	<b>252.529.174</b>		<b>55%</b>
Inversión en Compra terreno	72.053.652	-	-	-	-	-	-	72.053.652		29%
Inversión en Obra	90.960.420	8.557.132	12.138.362	17.137.635	9.064.436	7.697.370	34.920.166	180.475.522		71%
<b>Egresos Operativos</b>	<b>85.593.997</b>	<b>2.631.080</b>	<b>1.673.239</b>	<b>3.928.564</b>	<b>2.828.524</b>	<b>3.668.819</b>	<b>3.335.887</b>	<b>103.660.110</b>		<b>100%</b>
Remuneración Fiduciaria	25.799.754	1.279.512	1.388.012	1.420.898	1.411.451	2.204.507	1.858.261	35.362.395		34%
Otros Gastos Administración	2.967.011	125.652	125.371	108.979	105.524	88.763	89.563	3.610.863		3%
Gastos de Comercialización	17.827.284	-	-	-	-	-	-	17.827.284		17%
Comunicaciones y envíos Pagados	360.141	4.976	4.461	2.880	6.383	4.507	5.652	389.000		0%
Publicidad y Marketing Pagados	25.085.703	887.215	907.984	769.403	842.484	996.474	811.118	30.300.380		29%
Gastos de Movilidad Pagados	16.453	85	2.579	7.388	5.973	262	2.889	35.630		0%
Gastos Bancarios e IdyC Pagados	7.599.696	163.801	166.968	145.157	216.153	177.508	180.492	8.649.774		8%
Pagos	513.811	15.000	21.050	6.050	8.113	15.258	579.282	579.282		0,1%
Impuestos a la Actividad pagados Pagados	5.424.146	154.838	-943.185	1.467.809	232.442	181.540	387.911	6.905.501		1,5%
<b>Total de egresos</b>	<b>251.630.608</b>	<b>14.103.829</b>	<b>13.811.601</b>	<b>21.066.199</b>	<b>11.892.960</b>	<b>11.366.189</b>	<b>38.256.053</b>	<b>362.127.439</b>		
<b>Saldo disponible</b>	<b>108.938.037</b>	<b>106.653.303</b>	<b>108.637.933</b>	<b>97.701.200</b>	<b>109.005.385</b>	<b>121.106.109</b>	<b>98.628.590</b>	<b>98.628.590</b>		<b>21%</b>

MARCELO JOSÉ ROSSI  
 Contador Público y  
 Licenciado en Administración  
 Mat. 6639 - Ley 8738  
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

*(Firma)*  
 MARCELO JOSÉ ROSSI  
 APODERADO