

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.

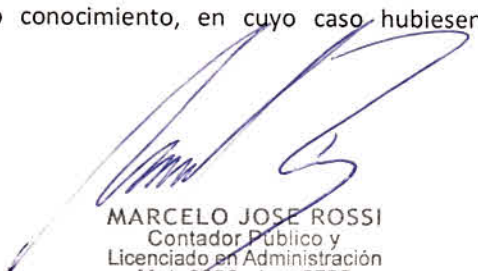
I. Responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II

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 30/11/2018
- Detalle de los fondos acreditados en la cuenta fiduciaria durante el mes noviembre 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 noviembre 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 noviembre 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:

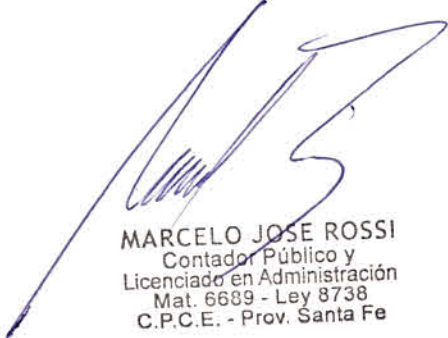
- Anexo I: Análisis de CP por "estado"
- Anexo II: Análisis de CP por "categoría".
- Anexo III: Estratificación de CP "Activos".



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, 20 de diciembre de 2018.


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



01676891/00584746

ROSARIO, 11/01/2019

EL CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS 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

02275307

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

Dra. CP MORESCO, MARIA EVELINA



2275307

ANEXO I: Análisis de CP por "estado"

Análisis de CP por Estado	sept-2018		oct-2018		nov-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP NO Renunciados	1.802	83%	1.796	83%	1.806	82%
CP Renunciados	371	16%	377	16%	385	17%
CP Readquiridos	1	1%	1	1%	1	1%
Total	2.174	100%	2.174	100%	2.192	100%

ANEXO II: Análisis de CP por "categoría"

Análisis de CP NO Renunciados por Categoría	sept-2018		oct-2018		nov-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
CP en Espera	1.778	99%	1.766	98%	1.776	98%
CP Beneficiarios	24	1%	30	2%	30	2%
CP Tenedores	0	0%	0	0%	0	0%
CP Adjudicados (finalizados)	0	0%	0	0%	0	0%
Total	1.802	100%	1.796	100%	1.806	100%

ANEXO III: Estratificación de CP "Activos"

Estratificación de CP NO Renunciados (Cuotas Ordinarias)	sept-2018		oct-2018		nov-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Al día	1.002	56%	1.017	57%	985	55%
con 1 Aporte pendiente	217	12%	193	11%	214	12%
con 2 Aportes pendientes	64	3%	55	3%	60	3%
con 3 Aportes pendientes	32	2%	43	2%	39	2%
con más de 3 Aportes pendientes	487	27%	488	27%	508	28%
Total	1.802	100%	1.796	100%	1.806	100%

Estratificación de CP NO Renunciados (Último Pago)	sept-2018		oct-2018		nov-2018	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
En el mes	1.113	62%	1.054	59%	1.113	62%
1 mes anterior	205	11%	254	14%	169	9%
2 meses anterior	50	3%	51	3%	66	4%
3 meses anterior	20	1%	21	1%	36	2%
más de 3 meses anterior	414	23%	416	23%	422	23%
Total	1.802	100%	1.796	100%	1.806	100%

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

F.F. VILAY II
DAMIAN CARLO BALBI
Apoderado

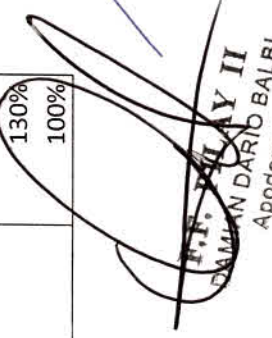
Anexo IV: Cobranzas Reales y teóricas del mes

Cobranzas Reales del Mes		nov-18				
Tipo de Cuota		Cantidad			Monto	
		Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Totales
Cuota Inicial		0	0	0	0	0
Cuota Ordinaria		1.290	29	0	1.319	8.517.360
Cuota Aguinaldo		123	3	0	126	804.839
Pack Mejora		744	20	0	764	339.526
Pack Mejora Aguinaldo		14	0	0	14	1.854
Derecho de Admisión		39	0	0	39	178.753
Precio de Suscripción		18	0	0	18	18.000
TOTALES		2.228	52	0	2.280	9.860.331

Cobranzas Teóricas del Mes		nov-18				
Tipo de Cuota		Cantidad			Monto	
		Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Totales
Cuota Ordinaria		1.728	30	0	1.758	
Pack Mejora		1.133	20	0	1.153	
Derecho de Admisión		30	0	0	30	
Precio de Suscripción		18	0	0	18	
TOTALES		2.909	50	0	2.959	

Cobranzas Reales / Teóricas del Mes		nov-18				
Tipo de Cuota		Cantidad			Monto	
		Espera	Adjudicados	Posesión	Totales	Totales
Cuota Ordinaria		75%	97%			75%
Pack Mejora		66%	100%			66%
Derecho de Admisión		130%				130%
Precio de Suscripción		100%				100%

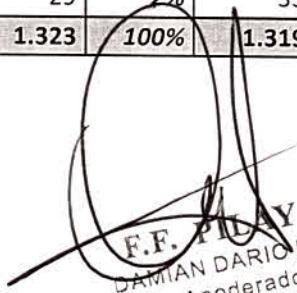

MARCELO JOSE ROSSI
 Contador Público y
 Licenciado en Administración
 Mat. 6689 - Ley 8738
 C.P.C.E. - Prov. Santa Fe


D. F. BALBI II
 DAMIAN DARIO BALBI
 Apoderado

Anexo V: Anticupación de cobranzas

Cuotas Ordinarias	sept-18		oct-18		nov-18	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Cuotas Previas	8	1%	17	1%	16	1%
Cuotas del Mes	1.147	88%	1.098	83%	1.136	86%
Cuotas del Mes Anterior	100	7%	151	12%	108	8%
Cuotas 2 Meses Anteriores	14	1%	18	1%	16	1%
Cuotas 3 Meses Anteriores	8	1%	10	1%	10	1%
Cuotas de más de 3 Meses Anteriores	23	2%	29	2%	33	3%
Total	1.300	100%	1.323	100%	1.319	100%


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


F.F. Pelay 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	Totales en \$ al 31-11-2018	% sobre Ingresos	% sobre rubro
Saldo al Inicio		99.910.868	102.127.485	119.532.271	126.513.422	117.385.787			
Suscripción de títulos emitidos	6.545.000	-	19.000	17.000	-	18.000	6.599.000		100%
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%
Aportes adicionales cobrados	196.475.048	11.427.983	9.640.163	9.736.697	9.823.691	9.798.959	246.902.541		100%
Ingresos por Cuotas Ordinarias	162.058.167	10.426.453	8.324.746	8.054.785	8.659.623	9.064.317	206.588.091		84%
Ingresos por Adelantos Dineros	5.355.141	762.239	660.968	984.299	300.025	164.132	8.226.804		3%
Ingresos por Pack Mejoras	8.620.374	529.281	318.557	327.487	330.062	360.733	10.486.495		4%
Ingresos por Derecho de Admisión	20.587.780	212.044	593.231	193.780	142.931	253.149	21.982.915		9%
Cobranza pendiente de Acreditar	-957.325	-476.104	-48.686	219.342	355.106	-	-907.668		0%
Cobranza pendiente de Identificar	810.912	-25.930	-208.654	-42.995	35.944	-43.372	525.905		0%
Otros Ingresos	23.653.142	-2.399.838	16.165.446	9.688.316	-8.175.017	3.002.284	41.934.333		
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	41.934.333		100%
Total de ingresos	226.673.190	9.028.145	25.824.609	19.442.013	1.648.674	12.819.244	295.435.874		
Egresos									
Pago Amortización e intereses VDF	2.432.380						2.432.380	1%	
Readquisición de CP y aportes	162.000	-	-	-	-	-	162.000	0%	
Inversión en Obras	70.692.121	4.518.400	4.565.486	8.901.102	7.832.637	2.476.023	98.985.770	34%	100%
Inversión en Compra terreno	53.501.040	-	-	-	-	-	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	45.484.730		46%
Egresos Operativos	53.475.821	2.293.128	3.854.336	3.559.759	2.943.672	2.996.349	69.123.066	23%	100%
Remuneración Fiduciaria	14.512.449	969.487	1.435.464	1.092.441	1.098.734	1.145.699	20.254.275	6,9%	29%
Otros Gastos Administración	2.141.688	68.024	74.509	103.452	49.196	71.165	2.508.033	0,8%	4%
Gastos de Comercialización	12.526.866	-	-	-	17.842	-	12.544.708	4,2%	18%
Comunicaciones y envíos Pagados	303.590	4.161	5.255	2.022	9.605	457	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	21.892.797	7,4%	32%
Gastos de Movilidad Pagados	5.717	-	363	850	-	5.305	12.235	0,0%	0%
Gastos Bancarios e IdyC Pagados	6.025.003	279.916	170.993	159.315	170.416	128.788	6.934.431	2,3%	10%
Aranceles, Gastos y Comisiones Colocación Pagados	392.715	17.718	-	18.085	18.448	-	446.965	0,2%	1%
Impuestos a la Actividad pagados Pagados	2.744.511	-69.244	515.593	308.217	54.814	650.641	4.204.532	1,4%	6%
Total de egresos	126.762.322	6.811.528	8.419.823	12.460.861	10.778.309	5.472.372	170.703.216		
Saldo disponible	99.910.868	102.127.485	119.532.271	126.513.422	117.385.787	124.732.658	124.732.658	42%	

MARCELO JOSE ROSSI
Contador Público y
Licenciado en Administración
Mat. 6698 - Ley 8738
C.P.C.E. - Prov. Santa Fe

F.F. PILAY II
DAMIAN DARIO BALBI
Apoderado