

**FIDEICOMISO FINANCIERO
M² PILAY URUGUAY**

PROCEDIMIENTOS DE AUDITORÍA
PREVIAMENTE ACORDADOS
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2023

INFORME DE PROCEDIMIENTOS DE AUDITORÍA PREVIAMENTE ACORDADOS

Al 30 de noviembre de 2023

1 – INTRODUCCIÓN	3
2 – PROCEDIMIENTOS ACORDADOS	4
3 – RESULTADO DEL TRABAJO	8
4 – LIMITACIONES.....	23

INFORME DE PROCEDIMIENTOS DE AUDITORÍA PREVIAMENTE ACORDADOS

Señores

FIDEICOMISO FINANCIERO M² PILAY URUGUAY

Presente

1 – Introducción

Hemos aplicado los procedimientos convenidos con ustedes y detallados más adelante para el período comprendido entre el 1º de junio de 2023 y el 30 de noviembre de 2023, a efectos de cumplir con los siguientes requerimientos solicitados por el Banco Central del Uruguay el 26 de agosto de 2021 en la comunicación NE/4/2021/2476:

1. Monto de los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso Financiero M² Pilay Uruguay (en adelante Fideicomiso M²) en el período 1º de junio de 2023 al 30 de noviembre de 2023 y su concordancia con los registros que lleva Pilay Uruguay AFISA en su calidad de entidad registrante.
2. Integraciones pendientes de emisión de valores con su correspondiente detalle de cada tramo.
3. Cantidad de fideicomitentes B a fin del semestre y cantidad de Fideicomitentes B que se encuentran al día con sus obligaciones, lo mismo para los Fideicomitentes M², haciéndose la distinción en el caso que corresponda categorizar los que están al día.
4. Grado de cumplimiento del ritmo constructivo en el semestre en comparación con lo programado según contrato con la empresa constructora.
5. Grado de cumplimiento de las asignaciones de soluciones habitacionales en el semestre, en comparación con lo programado y explicitado en el contrato de fideicomiso.

6. Grado de cumplimiento de pago de la Fiduciaria a Fideicomitentes M2 según cláusulas 6.2.1, 6.2.2, 6.2.3 y 6.2.5.
7. Verificación de los reajustes del valor de las cuotas en el semestre, de acuerdo con los índices establecidos en el contrato del fideicomiso.
8. Verificación de los reajustes del valor del $\frac{1}{2}$ M² cuadrado, de acuerdo con lo establecido en el contrato.

Nuestro trabajo se llevó a cabo de acuerdo con el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay y con la Norma Internacional de Servicios Relacionados N° 4400 – IFAC – “Trabajos para realizar procedimientos convenidos respecto de información financiera”, aplicable a trabajos con procedimientos convenidos.

Los procedimientos llevados a cabo fueron realizados únicamente para asistirles a evaluar la validez de los aspectos referidos.

2 – Procedimientos acordados

A efectos de cumplir el objeto del trabajo hemos realizado los procedimientos que se describen a continuación, para el período analizado.

2.1. Monto de los certificados de participación emitidos:

Seleccionar, mediante criterio profesional, una muestra de contratos de Fideicomitentes B y de Fideicomitentes M², incorporados al sistema en diferentes períodos, a efectos de verificar:

- La existencia del contrato y su correcta registración en el Sistema Pilay Online en el grupo que corresponda.
- Que el monto de cada cuota mensual aportada por los Fideicomitentes B, obtenida del listado de cobranzas emitido por el sistema, coincida con el importe incluido en el certificado de participación “Producto ladrillo” y se encuentre adecuadamente reflejado en el registro de valores escriturales correspondiente.
- Que el monto del $\frac{1}{2}$ M² aportado por los Fideicomitentes M², obtenido del listado de cobranzas emitido por el sistema, coincida con el importe incluido en el certificado de participación “Producto M²” y se encuentre adecuadamente reflejado en el registro de valores escriturales correspondiente.

- Que los certificados físicos: "Producto ladrillo" y certificados "Producto M²", emitidos en el período de análisis, coincida con los reportes del sistema, por Fideicomitentes B y Fideicomitentes M².
- Que los reportes del sistema de gestión (listados de cobranzas, listados de bonificaciones) coincida con los aportes de efectivo realizados por los Fideicomitentes B y M² en el período bajo análisis, identificando valor nominal, reajuste y bonificación, cuando corresponda.

Verificar en forma global, a partir de información operativa, que el monto total emitido correspondiera razonablemente con el total de operaciones del período.

Constatar que los totales obtenidos del registro de valores escriturales coincidan con los reportes del Sistema Pilay Online, con los totales que surgen del sistema contable, y que se correspondan a los certificados físicos emitidos.

2.2. Integraciones pendientes de emisión de valores con su correspondiente detalle de cada tramo.

- Solicitar composición de los valores en custodia al cierre de cada período, y efectuar una muestra de movimientos a efectos de verificar que se cumpla con lo establecido en el contrato del Fideicomiso, respecto a los pagos parciales de cuotas efectuados por los Fideicomitentes B y el mantenimiento de los saldos en custodia para los Fideicomitentes M².

2.3. Cantidad de Fideicomitentes B y Fideicomitentes M² y cantidad de Fideicomitentes B al día:

- Realizar pruebas sustantivas y de control sobre el listado de Fideicomitentes B proporcionado por la empresa al cierre del período analizado.
- Realizar pruebas analíticas sobre el detalle de Fideicomitentes B al día proporcionado por la empresa para los meses de setiembre y noviembre de 2023.
- Solicitar el reporte del sistema conteniendo la totalidad de los Fideicomitentes B y M², con sus respectivos datos de contratos, fecha de compra, aportes, entre otros. Analizar la exactitud del mencionado reporte para una muestra de contratos de Fideicomitentes B y contratos de Fideicomitentes M² al cierre del período analizado.
- Solicitar el listado de las cesiones efectuadas en el período comprendido entre junio 2023 a noviembre 2023 y verificar – para una muestra - su exactitud con la documentación de respaldo.

2.4. Grado de cumplimiento del ritmo constructivo

- Solicitar copia del contrato de compraventa del terreno donde se llevará a cabo la construcción del Proyecto Pilay I, ubicado en la calle Charrúa 1770, de Montevideo.
- Realizar un análisis comparativo de avance de obra real y proyectado (según informe solicitado a la empresa constructora detallando el avance de obra proyectado firmado por ingeniero), a los efectos de monitorear el cumplimiento constructivo.

2.5. Grado de cumplimiento en las asignaciones

- Realizar la lectura del contrato de adhesión al Fideicomiso de forma de verificar que las asignaciones cumplen con lo estipulado en el mismo.
- Analizar la adecuación de Fideicomitentes B que han realizado licitaciones, en cuanto al cumplimiento de las condiciones de ser Fideicomitentes activos y aptos para licitar de acuerdo con lo establecido en el contrato.
- Realizar la lectura de las asignaciones efectuadas por el Fideicomiso en el período considerado, y verificar que han sido constatadas por Escribano Público y que se haya realizado la publicación en un diario tal como lo indica el contrato del Fideicomiso.
- Verificar el cumplimiento de lo establecido en el contrato del Fideicomiso, Sección IV Cláusulas 4.4 y 4.5 para el caso de licitaciones desiertas, mediante muestras.

2.6. Grado de cumplimiento de pago de la Fiduciaria a Fideicomitentes M2 según cláusulas 6.2.1, 6.2.2, 6.2.3 y 6.2.5.

- Realizar la lectura del contrato de adhesión al Fideicomiso de forma de verificar que los establecido en las referidas cláusulas.
- Indagar con la Dirección de la Fiduciaria respecto a la existencia de las situaciones previstas en dichas cláusulas.

2.7. Verificación del reajuste en el valor de las cuotas

- Solicitar los importes de las cuotas según los contratos para los tipos: B0 (monoambientes), B1 (apartamentos un dormitorio) y B2 (apartamentos dos dormitorios).
- Solicitar a la Fiduciaria la paramétrica utilizada.
- Analizar la evolución de las cuotas, considerando las variaciones del Índice del Costo de la Construcción (en adelante ICC) publicado en la página web del Instituto Nacional de Estadística a la fecha de la emisión del informe, a fin de verificar el cumplimiento del contrato de adhesión al Fideicomiso.
- Analizar la evolución del valor de las cuotas tomando como base el valor de las cuotas del Contrato de Fideicomiso Financiero M² Pilay Uruguay firmado en noviembre 2021, considerando como base el ICC de julio de 2021.

2.8. Verificación de los reajustes del valor del ½ M², de acuerdo con lo establecido en el contrato

- Solicitar documentación de respaldo de los valores del ½ M² vigente en el período.
- Analizar la evolución del valor del ½ M² considerando el reajuste establecido en el contrato del Fideicomiso.
- Revisar para una muestra de Fideicomitentes M² que la cantidad de metros cuadrados emitidos coincida con el valor al momento del pago, tal como lo establece la cláusula 6.2 del contrato del Fideicomiso.

2.9. Monto invertido en la obra Edificio Pilay I – Charrúa

- Para el Edificio Pilay I – Charrúa visualizar la documentación de respaldo correspondiente a la adquisición del terreno y desembolsos por permisos efectuados a la Intendencia de Montevideo.
- Verificar – mediante muestra - los importes activados en obra con los registros contables del Fideicomiso al cierre del período.

3 – Resultado del trabajo

3.1. Certificados de participación emitidos, correspondientes a los aportes efectuados entre el 1° de junio y el 30 de noviembre de 2023

3.1.1 Certificados emitidos

Por los aportes efectuados por los Fideicomitentes B ("Producto ladrillo") y M² ("Producto M²") en el período 1° de junio – 30 de noviembre de 2023, el Fideicomiso Financiero M² Pilay Uruguay ha emitido en total seis (N° 19 al 24) y seis (N° 16 al 21) certificados de participación, respectivamente, que se ajustan al siguiente detalle:

Tipo	Total nominal en UY\$ al 30/11/2023
CPB0CS	1.133.808
CPB0CE	27.773.291
CPB0CT	7.710.750
CPB1CS	381.570
CPB1CE	8.571.066
CPB1CT	-
CPB2CS	-
CPB2CE	-
CPB2CT	-
CPPM1	2.574.400
CPPM2	843.750
CPM ²	52.064.897
Total	101.053.532

3.1.2 Sistema de información soporte de la emisión

Como resultado de las pruebas globales realizadas, se ha constatado que los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso Financiero M² Pilay Uruguay, representan lo efectivamente percibido a su valor nominal contemplando los criterios acordados con el Banco Central del Uruguay.

En la muestra elegida de 27 contratos de Fideicomitentes B y 15 contratos de Fideicomitentes M², no se identificaron desvíos significativos entre los montos efectivamente aportados por los fideicomitentes, los certificados emitidos a su valor nominal, el reajuste incluido en el monto cobrado, las bonificaciones concedidas y la información que surge del registro de valores escriturales que lleva la Entidad Registrante.

3.1.3 Emisión de certificados – reajustes

El contrato del Fideicomiso en la Sección VI – cláusula 6.1 – Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes B y cláusula 6.2 Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes M² - establece que el importe de las cuotas se reajustará mensualmente conforme al Índice del Costo de la Construcción (ICC).

Para el supuesto en que, aplicando la fórmula paramétrica que se establece en el contrato, se compruebe que los precios han aumentado en mayor medida que lo indicado por el ICC, se aplicará el incremento determinado por aquella.

Al 30 de noviembre de 2023, el importe total de los reajustes correspondientes al período 1º de junio de 2023 – 30 de noviembre de 2023, ascendía a la suma de UY\$ 7.011.127, resultante de la diferencia entre el valor reajustado y el valor nominal de las cuotas abonadas por los Fideicomitentes B.

Tipo	Total Reajuste en UY\$ al 30/11/2023
CPB0CS	163.332
CPB0CE	3.963.331
CPB0CT	1.095.881
CPB1CS	53.704
CPB1CE	1.244.245
CPB1CT	-
CPB2CS	-
CPB2CE	-
CPB2CT	-
CPPM1	369.644
CPPM2	120.990
Total	7.011.127

Para el caso de los Fideicomitentes M², el valor del ½ M² de cada Proyecto se calculará al momento de realizarse cada proyecto constructivo, reajustándose de acuerdo con lo previsto en la cláusula 6.1 del Contrato. El valor nominal de los certificados de participación para ½ M² se fijó en UY\$ 1, por lo cual esta modalidad no presenta reajuste de valor, debido a que, al realizarse cada emisión, se considera el valor actualizado del ½ M².

3.1.4 Bonificaciones otorgadas a Fideicomitentes

En aplicación de las facultades que le confiere el contrato de Fideicomiso a la Fiduciaria, ésta ha concedido descuentos a 89 Fideicomitentes B y a 58 Fideicomitentes M² en el período 1º de junio 2023 – 30 de noviembre de 2023 que ascienden a UY\$ 2.106.185 y UY\$ 1.983.520 respectivamente. El contrato de Fideicomitentes B y M² que recibió el mayor importe de bonificaciones en el período ascendió a UY\$ 217.641 y UY\$ 230.340 respectivamente.

3.2. Integraciones pendientes de emisión de valores con su correspondiente detalle de cada tramo.

En el pasivo del Fideicomiso Financiero se administran las cuentas corrientes de los Fideicomitentes B. Dicho pasivo se compone de la diferencia entre los pagos recibidos de los Fideicomitentes B y el valor de la cuota al momento del pago. Esta diferencia permanece en la cuenta corriente del Fideicomitente B hasta tanto se complete el valor de una cuota y se emita así el certificado correspondiente.

Los importes correspondientes a los pagos en esta situación se exponen a continuación:

Tipo	Total en UY\$ al 30/11/2023
CPBOCS	-
CPBOCE	5.004
CPBOCT	-
CPB1CS	-
CPB1CE	30.201
CPB1CT	-
CPB2CS	-
CPB2CE	-
CPB2CT	-
CPPM1	293
CPPM2	-
Total	35.498

Respecto a los Fideicomitentes M² y tal como se desprende del contrato, las adquisiciones efectuadas en M² y que no han sido emitidas, se mantienen en custodia hasta su correspondiente emisión a cargo de la Fiduciaria. Al 30 de noviembre de 2023 la custodia ascendía a UY\$ 5.411.017.

De la muestra seleccionada no se encontraron observaciones a efectuar.

3.3. Cantidad de Fideicomitentes B y M² al 30 de noviembre de 2023

3.3.1. Total de Fideicomitentes

Del Sistema Pilay Online surge que la cantidad de Fideicomitentes B y M², y la cantidad de contratos equivalentes que presentaba el Fideicomiso al 30 de noviembre de 2023 es la siguiente:

Total de Fideicomitentes B	487
Total de Fideicomitentes M2	185
Total de Fideicomitentes B y M2	672
Fideicomitentes B y M2	27
Fideicomitentes sin duplicados	645

Total de contratos	758
A0-001	399
A1-001	134
M2	225

Como se expresa en el cuadro anterior, existen 27 casos en los cuáles son Fideicomitentes B y M² simultáneamente.

3.3.2. Fideicomitentes activos

Los Fideicomitentes B y M² que manifiestan su voluntad de salir del sistema, dejan de considerarse en estado activo.

Al 30 de noviembre de 2023, los Fideicomitentes B y M² activos y sus correspondientes contratos activos:

Total de Fideicomitentes B activos	450
Total de Fideicomitentes M2 activos	185
Total de Fideicomitentes B y M2 activos	635
Fideicomitentes B y M2	26
Fideicomitentes sin duplicados activos	609

Total de contratos activos	719
A0-001	376
A1-001	118
M2	225

Como se expresa en el cuadro anterior, existen 26 casos en los cuáles son Fideicomitentes B y M² simultáneamente.

Existen Fideicomitentes con retraso en los pagos, que se consideren con estado activo hasta tanto no exista una declaración explícita de su renuncia al sistema o bien sea excluido de acuerdo con lo establecido en el contrato del Fideicomiso, Cláusulas 9.1, 9.2 y 9.3.

3.3.3. Fideicomitentes al día

De acuerdo con lo establecido en la Sección IV – Cláusula 4.3. Modo y oportunidad de las asignaciones para los Fideicomitentes B, del contrato de fideicomiso: *“Para poder resultar ganador, el Fideicomitente B deberá estar al día con el pago de las cuotas del mes correspondiente a la asignación – o también denominado acto licitatorio – en tiempo y forma, según lo establece la Sección VI (6.1)”*.

La mencionada cláusula también refiere que “Estar al día” corresponde haber realizado la integración de la cuota espera del mes, así como la de cualquier otro tipo de cuota generada y debida al mes de la asignación.

La Sección VI – Clausula 6.1 – Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes B, establece que los pagos se efectuarán entre el 1º y el 10 de cada mes.

La totalidad de los Fideicomitentes B que formaban parte del sistema estaban al día al 30 de noviembre de 2023 con sus correspondientes contratos:

Total de Fideicomitentes B activos Al día	421
Total de Fid. M2 activos Al día	185
Total de Fideicomitentes B y M2 al día	606
Fideicomitentes B y M2	24
Fideicomitentes sin duplicados activos al día	582

Total de contratos al día	687
A0-001	357
A1-001	105
M2	225

Como se expresa en el cuadro anterior, existen 24 casos en los cuáles son Fideicomitentes B y M² simultáneamente.

3.3.4. Cesiones

Al 30 de noviembre de 2023 se contaba con 11 contratos cedidos por parte de Fideicomitentes B que habían renunciado al Fideicomiso y comunicado su intención de ceder sus Certificados de Participación. Dichos contratos transfirieron la cuota suscripción.

Adicionalmente, en el periodo junio 2023 – noviembre 2023, se llevaron a cabo 5 cesiones de cuotas ordinarias y ampliación, y una cesión de cuota suscripción, ordinarias y ampliación. Se visualizaron el 100% de las mismas, no presentando observaciones a realizar.

Con respecto a Fideicomitentes M2, se verifica en el reporte del sistema y se solicita afirmación de la Dirección de la Fiduciaria respecto que al 30 de noviembre de 2023 no existían contratos cedidos correspondientes a dichos Fideicomitentes.

3.4. Cumplimiento del ritmo constructivo

3.4.1. Proyecto Pilay I - Charrúa

Con fecha 15 de febrero de 2022, Pilay Uruguay AFISA, como Fiduciaria y en representación del Fideicomiso Financiero M2 Pilay Uruguay, firmó un compromiso de compraventa del padrón 1.261, que tendrá destino la construcción del Proyecto Pilay I. El precio total pactado en el compromiso para la compraventa del inmueble ascendió a la suma de USD 650.000. El 26 de mayo de 2022 se otorgó la compraventa definitiva en cumplimiento del compromiso de compraventa el cual se encuentra en proceso de inscripción ante el Registro de la Propiedad Inmueble.

Con fecha 21 de enero de 2022, la Fiduciaria, en representación del Fideicomiso, firmó con NORTE Construcciones S.A. un Contrato de Vinculación para la construcción del Edificio "Pilay I - Charrúa". En este contrato, las partes acuerdan efectuar la administración de la obra de forma conjunta.

3.4.2. Avance de obra – Proyecto Pilay I - Charrúa

En lo que refiere al avance de la obra:

- i) Se visualizó certificado de obra realizado por la Arq. María José de Tezanos (profesional independiente contratada a solicitud del BCU según expediente N° 2013/0086) de fecha 30 de noviembre de 2023.

La Arq. Tezanos deja constancia en su informe que el avance de obra real al 30 de noviembre de 2023, supera el porcentaje de avance de la planilla de presupuestación de la empresa constructora NORTE en lo que refiere a los apartamentos y cocheras, por lo que da por cumplido el avance hasta la fecha.

ii) Se visualizó nota del 30 de noviembre de 2023 del Arq. Damian Arezo (de NORTE Construcciones), donde avala el porcentaje de avance de obra presentado por la Arq. Tezanos, según el siguiente detalle:

- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2023 sector apartamentos: 17,80%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2023 sector garage: 57,93%.

iii) El informe de avance de obra proyectado de fecha noviembre 2023, preparado por la Arq. Carolina Cardozo, informa un avance de obra a noviembre 2023 de 32,64%.

A efectos de presentar información comparativa, se calcula el peso de apartamentos y garage en el total de obra:

	Real	Proyectado
Garage	57,93%	32,64%
Apartamentos	17,80%	

3.5. Grado de cumplimiento de las asignaciones

El Contrato del Fideicomiso en su Sección IV – Régimen de asignación, establece las condiciones a seguir en el proceso licitatorio.

Se establecen dos modalidades de asignación para los Fideicomitentes B: por mayor aporte dinerario y por mayor puntaje. No se discrimina en el contrato la cantidad de licitaciones a realizar en cada año por tipo de modalidad.

Según la Cláusula 4.2 – Ritmo de asignación - “Las asignaciones comenzarán a contarse a partir del momento en que el Fideicomiso quede íntegramente constituido a estos efectos, entendiéndose lo último expresado a que quede informado el primer subgrupo de 500 (quinientos) Fideicomitentes B.”

Luego de constituido íntegramente, cada subgrupo tendrá la siguiente secuencia de asignaciones:

Años	Cantidad de unidades
1°	12
2° y 3°	14 por año
4° y 5°	16 por año
6° y 7°	18 por año
8° y 9°	20 por año
10° y 11°	24 por año
12°	26
13°	28
14°	30
15°	32
16°	34
17°	36
18°	38
19°	40
20°	40

Según lo establecido en el contrato del Fideicomiso en la cláusula referida y en la interpretación dada a la misma por la Fiduciaria, las asignaciones arriba expuestas están estipuladas suponiendo que los 500 contratos realicen el aporte comprometido sin retrasos. Si lo anterior no ocurriera se efectuarán las licitaciones según la proporción de los contratos que cumplan con lo anterior, es decir, teniendo en cuenta la cantidad de contratos activos y al día en sus pagos. Esto último, no afectará el derecho de los Fideicomitentes B que se encuentren al día con su aporte para recibir las unidades a entregar.

Los subgrupos con que contaba el Fideicomiso al 30 de noviembre de 2023 son: A0-001 y A1-001, los cuales a dicha fecha no se encuentran íntegramente constituidos, no generándose así la obligación de asignación por parte del Fideicomiso.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso durante el periodo analizado, ha realizado un total de 20 licitaciones (18 por modalidad aporte dinerario y 2 por modalidad mayor puntaje) para el subgrupo A0-001, según el siguiente detalle:

Fecha licitación	Unidad	Sistema Licitatorio	N° contrato Ganador
28/06/2023	012	Mayor aporte dinerario	A0-001 22
26/07/2023	010	Mayor aporte dinerario	A0-001 42
26/07/2023	210	Mayor aporte dinerario	A0-001 262
26/07/2023	309	Mayor aporte dinerario	A0-001 64
28/08/2023	414	Mayor aporte dinerario	A0-001 183
28/08/2023	011	Mayor aporte dinerario	A0-001 89
28/08/2023	007	Mayor aporte dinerario	A0-001 313
28/08/2023	103	Mayor aporte dinerario	A0-001 83
28/08/2023	004	Mayor aporte dinerario	A0-001 72
29/09/2023	413	Mayor aporte dinerario	A0-001 40
29/09/2023	008	Mayor aporte dinerario	A0-001 296
29/09/2023	208	Mayor aporte dinerario	A0-001 224
30/10/2023	9	Mayor aporte dinerario	A0-001 324
30/10/2023	5	Mayor aporte dinerario	A0-001 162
30/10/2023	211	Mayor aporte dinerario	A0-001 152
30/10/2023	302	Mayor aporte dinerario	A0-001 184
30/10/2023	404	Mayor aporte dinerario	A0-001 171
30/10/2023	410	Mayor aporte dinerario	A0-001 356
28/08/2023	306	Mayor puntaje	A0-001 29
29/09/2023	001	Mayor puntaje	A0-001 165

Para estos 20 casos, se visualizó la documentación respaldante, el estado de cada contrato a la fecha de licitación, no surgiendo comentarios.

3.5.1 Licitaciones desiertas

El contrato establece en su Sección IV – Cláusula 4.4 - "De no existir ninguna oferta para la asignación por mayor aporte dinerario adelantado, la Fiduciaria decidirá la siguiente oportunidad en la que se vuelva a licitar la unidad referida, bajo que modalidad (mayor puntaje o mayor aporte dinerario), en que grupo o subgrupo, si será ofrecida para su adquisición a los Fideicomitentes M², o algún destino más conveniente para los intereses del Fideicomiso, todo conforme el presente Contrato y demás normativa aplicable".

En la Cláusula 4.5 referente a adjudicaciones por mayor puntaje se establece que "De no existir ofertas la Fiduciaria lo asignará al Fideicomitente de mayor antigüedad de adhesión al Fideicomiso en forma imperativa".

Como consecuencia de los procedimientos efectuados, se pudo verificar el cumplimiento de ambas cláusulas.

3.6. Grado de cumplimiento de pago de la Fiduciaria a Fideicomitentes M² según cláusulas 6.2.1, 6.2.2, 6.2.3 y 6.2.5.

Las referidas cláusulas hacen referencia a las condiciones que se deben cumplir para la percepción del pago a los Fideicomitentes M².

Según lo establecido en la Cláusula 6.2, los Fideicomitentes M² recibirían:

- i. la asignación de una unidad de referencia, y/o
- ii. el valor de los M² compuesto por el retorno esperado en función de la inversión inmobiliaria.

Al 30 de noviembre de 2023, se encuentra en construcción el Edificio Pilay I - Charrúa. Según se establece en el contrato, la obligación de pago de la Fiduciaria a Fideicomitentes M² se realizará en dos partes:

- 50% de los certificados de participación a los seis meses de finalizado el plazo equivalente al que conlleve la construcción del edificio al que pertenece la unidad de referencia elegida por los Fideicomitentes M².
- El restante 50%, a los seis meses a contar de la fecha de vencimiento del primer pago (punto anterior).

Por este motivo, al 30 de noviembre de 2023 no se configuran las condiciones necesarias para que los Fideicomitentes M² perciban el cobro.

3.7. Cálculo del reajuste en el valor de las cuotas

El contrato del Fideicomiso Financiero en la Sección VI – Cláusula 6.1 – Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes B - establece que el importe de las cuotas para Fideicomitentes B se reajustará mensualmente conforme al Índice del Costo de la Construcción (ICC).

Para el supuesto en que aplicando la fórmula paramétrica que contiene el contrato del Fideicomiso, se compruebe que los precios han aumentado en mayor medida que lo indicado por el ICC, se aplicará el incremento de aquella.

Los valores nominales de las cuotas iniciales, definidas en la cláusula 6.1 se calcularon...” *en base al ICC publicado por el INE a la fecha de firma del presente contrato, correspondiente al mes de julio de 2021. El valor de las cuotas se reajustará mensualmente conforme al ICC tomando como parámetros las variaciones que ocurran en dicho índice desde el correspondiente a agosto del 2021” ...*

Dado lo expresado en el párrafo anterior, la Dirección de la Fiduciaria interpreta que debe utilizarse como base para el reajuste de las cuotas para Fideicomitentes B el ICC de julio 2021.

A los efectos de la determinación de la paramétrica, la cláusula 6.1 del contrato del Fideicomiso, establece que debe estar compuesta como sigue:

Mano de Obra	40 %	Fuente: M.T.S.S (Ministerio de Trabajo y Seguridad Social)
Materiales	40 %	Fuente: C.C.U (Cámara de la Construcción Uruguay) y M.T.O.P. (Ministerio de Transporte y Obras Públicas)
I.P.C. (Índice de Precios del Consumo)	10 %	Fuente: I.N.E (Instituto Nacional de Estadística)
Valor de la Tierra	10 %	Cotizaciones por padrón y/o informe de profesional independiente
Total	100 %	

En esta oportunidad la Fiduciaria nos entregó la paramétrica que ha confeccionado considerando los lineamientos establecidos en el cuadro anterior:

Rubro	Incidencia	Fuente	Código	Mes base Jul-21	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23
Mano de Obra y leyes sociales	40%	Laudo construcción		4,64	5,58	5,58	5,58	5,58	5,58	5,58	5,58
Materiales con IVA	40%	INE	IMCC	97	100	100	99	99	99	100	100
IPC	10%			90	104	103	103	103	104	104	105
Valor tierra	10%	Valor terreno	200,00	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760
Tipo de cambio				44	37	37	38	39	40	39	39
Dólar por metro²					7.482	7.486	7.518	7.711	7.995	7.824	7.824
Ajuste valor cuota LADRILLO (base julio 2021)					11,203%	11,046%	10,788%	10,743%	10,652%	11,140%	11,181%

Respecto a la evolución del ICC, el último dato disponible en la página del Instituto Nacional de Estadística a la fecha de emisión del presente informe era el correspondiente al mes de octubre de 2023, por lo cual, se considera a efectos de realizar los análisis la variación hasta el referido mes.

Según lo expresado por la Dirección de Pilay Uruguay AFISA, esta variación, se debe fundamentalmente a que en el período presentado, el ICC no ha contemplado el ajuste correspondiente al factor Mano de Obra. Esta situación se estaría regularizando en los meses siguientes, provocando que el comportamiento del ICC y la paramétrica evolucionen paralelamente, ajustándose así a la cuota cobrada.

Los valores de las cuotas Fideicomitentes B vigentes al 1º de junio de 2023 eran:

Plan	Valor cuota UY\$
BO (monoambiente)	10.976
B1 (1 dormitorio)	14.962
B2 (2 dormitorios)	20.313

Los nuevos valores al 30 de noviembre de 2023 son los que se exponen a continuación:

Plan	Valor cuota UY\$
BO (monoambiente)	11.196
B1 (1 dormitorio)	15.261
B2 (2 dormitorios)	20.719

Considerando lo expuesto anteriormente, la evolución histórica al 30 de noviembre de 2023 entre las variaciones del ICC, la paramétrica y de la cuota cobrada desde el momento de la constitución del contrato del Fideicomiso Financiero (valores de cuota indicados correspondientes a julio 2021) es la siguiente:

Concepto	% Variación histórica
ICC	14,16%
Paramétrica	11,18%
Cuota cobrada	15,87%

Como se desprende del cuadro anterior, considerando como base el valor de las cuotas Fideicomitentes B con base julio 2021, el Fideicomiso ajustó las cuotas por una variación superior a la establecida en el contrato. En términos monetarios, las "cuotas espera" de los grupos B0, B1 y B2 están por encima en UY\$ 160, UY\$ 230 y UY\$ 308 respectivamente.

3.8. Reajustes del valor del ½ M²

El contrato del Fideicomiso Financiero en la Sección VI – 6.2 – Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes M² - establece que *"... el valor del ½ metro cuadro será calculado al momento de realizarse el proyecto constructivo que se pondrá a disposición de los futuros Fideicomitentes M²"* ... Dicho valor, para Fideicomitentes M² se reajustará mensualmente conforme a los indicado en la cláusula 6.1, y como fue presentado en el punto anterior de este informe.

La actualización del valor del M² se realiza en el mes correspondiente, con el último ICC publicado en la página del INE.

Para el caso del Producto M², la base utilizada corresponde al ICC de enero 2022, atendiendo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso cláusula 6.2., y a que era el publicado más reciente al momento en el que se comienza a comercializar el producto (marzo/2022). Presentamos a continuación un detalle del ICC acompañando la fecha de publicación:

Mes correspondiente	Fecha publicación en INE	Valor ICC
Enero/2022	Marzo/2022	92,15
Febrero/2022	Abril/2022	93,06
Marzo/2022	Mayo/2022	93,36
Abril/2022	Junio/2022	98,88
Mayo/2022	Julio/2022	99,37
Junio/2022	Agosto/2022	99,31
Julio/2022	Setiembre/2022	99,80
Agosto/2022	Octubre/2022	100,02
Setiembre/2022	Noviembre/2022	100,24
Octubre/2022	Diciembre/2022	100,95
Noviembre/2022	Enero/2023	100,39
Diciembre/2022	Febrero/2023	99,20
Enero/2023	Marzo/2023	99,35
Febrero/2023	Abril/2023	100,16
Marzo/2023	Mayo/2023	100,24
Abril/2023	Junio/2023	99,49
Mayo/2023	Julio/2023	100,11
Junio/2023	Agosto/2023	100,00
Julio/2023	Setiembre/2023	104,93
Agosto/2023	Octubre/2023	104,98
Setiembre/2023	Noviembre/2023	104,86
Octubre/2023	Diciembre/2023	105,31

El ICC cambio de base en junio.2023, tal como se expone en el cuadro anterior.

Se obtuvo carta firmada por la Dirección de la Fiduciaria, de fecha 21 de diciembre de 2023, donde se detallan los valores vigentes en cada mes para el ½ M² del proyecto actual:

Mes del valor del 1/2 M ²	Valor en UY\$	Mes de los Índices utilizados (*)
jun-23	47.511	abr-23
jul-23	47.805	may-23
ago-23	47.753	jun-23
set-23	50.107	jul-23
oct-23	50.132	ago-23
nov-23	50.074	set-23

(*) En virtud de lo mencionado en párrafos anteriores respecto al desfase entre la publicación de la información necesaria para los parámetros de ajuste y el mes de emisión de los valores del ½ M², se agrega esta columna que aclara la información con la que se contaba en cada mes para el ajuste del valor.

La evolución en el período de las variaciones mensuales del ICC, la paramétrica y el valor del ½ M², tomando como base lo referido anteriormente, se refleja a continuación:

Concepto	% de variación mensual en el mes de comercialización del 1/2 M ²						% de variación HISTÓRICA (con base enero.2022)
	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	
ICC	-0,67%	-0,05%	-0,16%	4,76%	4,81%	4,69%	13,79%
Paramétrica	3,87%	-0,14%	-0,14%	-0,23%	-0,04%	-0,08%	9,32%
1/2 M ²	-0,67%	-0,05%	-0,16%	4,76%	4,81%	4,69%	13,80%

Se toma como base la paramétrica expuesta en el punto 3.7, y el último ICC publicado a la fecha de fijación del valor del ½ M² en noviembre/2023 (setiembre/2023).

Como se desprende del cuadro anterior, la variación de la paramétrica estuvo por debajo de la del ICC en el acumulado histórico, presentando algunos meses en los cuales su variación estuvo por arriba de la variación del ICC.

El valor del ½ M² fue actualizado en función de la variación del ICC.

De la totalidad de 110 contratos de Fideicomitentes M² generados en el período, para una muestra de 15 Fideicomitentes M², se constató que el valor emitido era equivalente al valor del ½ M² al momento de la solicitud de compra.

3.9. Monto invertido en las obras en curso

Se exponen a continuación los importes que se han invertido en obras para el Edificio Pilay I - Charrúa al 30 de noviembre de 2023, según lo que surge de la información contable a dicha fecha:

Concepto del gasto	Monto Invertido UY\$ Proyecto Pilay I - Charrúa al 30/11/2023
Terreno	28.268.185
Honorarios	23.558.744
Sueldos, Leyes Sociales y Otras Partidas Salariales	21.069.836
Mat., Herr. y Otros Obra	11.533.181
Impuestos	2.133.616
Otros Gastos	221.445
Total	86.785.006

De lo invertido en obras en el período 1º de junio de 2023 al 30 de noviembre de 2023, se visualizó documentación según el siguiente detalle:

Concepto del gasto	Invertido en obras 01/06/2023 - 30/11/2023 UY\$ Proyecto Pilay I - Charrúa	Visualizado TOTAL UY\$ Proyecto Pilay I - Charrúa	Visualizado % TOTAL
Terreno	-	-	-
Honorarios	14.817.332	5.749.053	39%
Sueldos, Leyes Sociales y Otras Partidas	18.483.617	1.805.822	10%
Mat., Herr. y Otros Obra	10.296.373	5.390.226	52%
Impuestos	405.707	277.376	68%
Otros Gastos	137.464	72.101	52%
Total	44.140.492	13.294.577	30%

4 – Limitaciones

Debido a que los procedimientos mencionados no constituyen ni una auditoría ni una revisión limitada, no expresamos opinión sobre los saldos contables del FIDEICOMISO FINANCIERO M² PILAY URUGUAY reportados por su Fiduciaria PILAY URUGUAY AFISA, ni sobre los de ésta última.

De haberse aplicado procedimientos adicionales, otros asuntos podrían haber llamado nuestra atención y serían considerados por nosotros.

Nuestro informe es emitido solamente para el propósito expuesto en el primer párrafo de este informe y no deberá usarse para ningún otro propósito ni ser distribuido a personas u organizaciones, no acordadas.

Este informe se refiere solamente a las partidas antes especificadas y no es extensivo a los estados financieros del PILAY URUGUAY AFISA tomados en su conjunto.

Montevideo, 27 de diciembre de 2023


Cra. Andrea Beltrán
Socia de Auditoría
CJPPU 80.486

Timbre de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios debitado por el Banco Central del Uruguay.