

ACTA DE DIRECTORIO 518: En la ciudad de Santa Fe, siendo las 10:00 hs., del día 1 de noviembre de 2018, se reúnen en la sede social los señores Directores de Pilay Sociedad Anónima, cuyas firmas figuran insertas al pie de la presente acta, contándose con la presencia de los Sres. Miembros de la Comisión Fiscalizadora. Expresa el señor Presidente Dr. Javier Vigo que la reunión ha sido convocada para tratar el siguiente orden del día: **1) Lectura y ratificación del acta anterior. 2) Consideración de los Estados Contables de PILAY S.A. por el período intermedio iniciado el 1 de julio de 2018 y finalizado al 30 de septiembre de 2018. Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y anexos correspondientes a citado período. 3) Consideración de los Estados Contables del FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I por el período intermedio iniciado el 1 de enero de 2018 y finalizado al 30 de septiembre de 2018. Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y anexos correspondientes a citado período. 4) Consideración de los Estados Contables del FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY II por el período intermedio iniciado el 1 de enero de 2018 y finalizado al 30 de septiembre de 2018. Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y anexos correspondientes a citado período. 1) Lectura y ratificación del acta anterior,** los señores directores aprueban por unanimidad. **2) Consideración de los Estados Contables de PILAY S.A. por el período intermedio iniciado el 1 de julio de 2018 y finalizado al 30 de septiembre de 2018. Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y anexos correspondientes a citado período.** Puesto a consideración el Dr. Vigo Javier informa que los señores directores han tenido en su poder para su análisis los Estados Contables de referencia y surge que el resultado acumulado al cierre del primer

trimestre del ejercicio arrojó una ganancia de \$ 9.758.971, después de computar el Impuesto a las Ganancias, disminuyendo un 23,6% respecto de igual período del ejercicio anterior. Los ingresos operativos de Pilay SA ascendieron a \$45.141.998, y resultaron un 7,7% menores a los del primer trimestre del ejercicio, ya que estos últimos estuvieron influidos por ingresos que no se dieron en este período. Los gastos de comercialización y administración ascendieron a \$30.544.351 y se incrementaron sólo un 4% respecto que los ingresos del primer trimestre del ejercicio anterior. Esto generó una mejora en el resultado operativo del 26%. El activo total alcanzó \$ 324.867.642, manteniéndose en niveles similares al último cierre anual. La variación más significativa fue en el rubro bienes de uso por la incorporación de dos rodados y la finalización de las obras en la oficina de Santa Fe. Por otra parte el pasivo, descendió respecto del último cierre, alcanzando \$166.771.353 y el patrimonio neto \$158.096.289 resultando éste último, muy superior al exigido por la CNV. El mismo se somete a consideración y luego de un amplio intercambio de opiniones se aprueban por unanimidad el Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y demás cuadros anexos por el período intermedio iniciado el 01 de julio de 2018 y finalizado el 30 de septiembre de 2018. **3) Consideración de los Estados Contables del FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I por el período intermedio iniciado el 1 de enero de 2018 y finalizado al 30 de septiembre de 2018. Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y anexos correspondientes a citado período.**

Puesto a consideración el Dr. Vigo Javier informa que los señores directores han tenido en su poder para su análisis los Estados Contables de referencia y surge que Al 30 de setiembre de 2018 el patrimonio neto del Fideicomiso Financiero PILAY I alcanzó \$303.786.924, incrementándose un 36% respecto de diciembre 2017. La mayor variación del activo se dio en la inversión en obra, que alcanzó los \$228.086.558 El pasivo ascendió a \$11.204.926 al final del período, el cual se integra

en parte por los VDF (\$1.237.834) que se cancelarán totalmente en el próximo trimestre. Los ingresos cobrados en el período de nueve meses y saldos acumulados al inicio del ejercicio (\$140.128.211) se invirtieron en obras (54%), en el pago de remuneración fiduciaria (9%), en otros gastos (17%), en la re-adquisición de certificados de participación y aportes adicionales (4%) quedando el remanente en saldos disponibles al cierre del período (16%). El resultado de los primeros nueve meses del ejercicio arrojó una pérdida de \$25.674.512. Este resultado, como señaláramos en el trimestre finalizado al 30 de junio, no se encuentra afectado por el impuesto a las ganancias, ya que a partir de la promulgación de la ley 27.440, (Boletín Oficial 11/05/2018), con vigencia respecto de las utilidades generadas en los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2018, ha instaurado un tratamiento diferencial en el impuesto a las ganancias para los fideicomisos financieros, disponiendo que los mismos no tributarán dicho impuesto si los Certificados de Participación y/o Títulos de Deuda son colocados por Oferta Pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores y no realicen inversiones en el exterior. Este tratamiento fiscal motivó la contabilización de los resultados extraordinarios por -\$1.227.213, producto de haber provisionado los activos y pasivos por impuesto diferido de ejercicios anteriores. Por otra parte la pérdida operativa de los nueve primeros meses del ejercicio tuvo un incremento del 30% respecto de la de igual período del año anterior. El mismo se somete a consideración y luego de un amplio intercambio de opiniones se aprueban por unanimidad el Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y demás cuadros anexos por el período intermedio iniciado el 01 de enero de 2018 y finalizado el 30 de septiembre de 2018. **4) Consideración de los Estados Contables del FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY II por el período intermedio iniciado el 1 de enero de 2018 y finalizado al 30 de septiembre de 2018. Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y**

anexos correspondientes a citado período. Puesto a consideración el Dr. Vigo Javier informa que los señores directores han tenido en su poder para su análisis los Estados Contables de referencia y surge que al 30 de setiembre de 2018, el activo del Fideicomiso Financiero PILAY II ascendió a \$262.279.71. Los rubros que presentaron las variaciones más significativas del activo fueron inversiones corrientes (+\$63.963.817) y las inversiones en obra (+\$32.780.918) , que se realizaron durante el período. El pasivo alcanzó \$19.314.469 aumentando con respecto al 31 de diciembre de 2017, principalmente por deudas comerciales originadas inversiones en obra realizadas. El patrimonio neto al 30 de setiembre de 2018 ascendió a \$242.965.250 Los ingresos cobrados en el período, junto con los saldos líquidos de inicio (\$164.161.968), fueron aplicados a inversión en obras (19%), al pago de remuneración fiduciaria (6%) y a otros gastos (7%), quedando el excedente del 66%, en disponibilidades (\$7.995.413) e inversiones corrientes (\$123.662.036). El resultado del período fue una ganancia de \$14.048.543, revirtiéndose la tendencia del resultado negativo. Ello se explica por los resultados financieros obtenidos por la colocación de saldos líquidos (\$39.256.279), que absorbieron la totalidad de los gastos del período, generando la ganancia señalada. También contribuyeron a esta mejora, la disminución significativa de los gastos de comercialización, producto de menores bonificaciones otorgadas. A nivel de resultado operativo el período tuvo una pérdida de \$22.634.148, un 39% inferior al resultado de igual período del año 2017. El resultado por los 9 primeros meses del ejercicio no se encuentra afectado por el impuesto a las ganancias, como lo señalamos en el balance trimestral de período anterior, ya que a partir de la promulgación de la ley 27.440, (Boletín Oficial 11/05/2018), con vigencia respecto de las utilidades generadas en los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2018, se ha instaurado un tratamiento diferencial en el impuesto a las ganancias para los fideicomisos financieros, disponiendo que los mismos no tributarán dicho impuesto si los Certificados de Participación y/o Títulos de Deuda son colocados por Oferta Pública con autorización de la Comisión Nacional de

Valores y no realicen inversiones en el exterior. Este tratamiento fiscal motivó la contabilización de los resultados extraordinarios (\$-1.156.628) producto de haber provisionado los activos y pasivos por impuesto diferido de ejercicios anteriores. El mismo se somete a consideración y luego de un amplio intercambio de opiniones se aprueban por unanimidad el Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y demás cuadros anexos por el período intermedio iniciado el 01 de enero de 2018 y finalizado el 30 de septiembre de 2018. No siendo para más, se da por finalizada la reunión siendo las 11:30 horas del día de la fecha.

FDO: Javier Vigo, María Gabriela Añon, Luis Raúl Trento, Gonzalo Crespi, Maximiliano Simez, Jorge Luis Manzanero, Leandro Nicolás Wenez.