**ACTA DE DIRECTORIO XX:** En la ciudad de Santa Fe, siendo las 10:00 hs., del 11 de Mayo 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)** **Consideración del acta anterior**. Se da lectura y se aprueba. **2) Consideración de los Estados Contables de PILAY SA** **por el período intermedio iniciado el 1 de Julio de 2017 y finalizado al 31 de Marzo de 2018.** **Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas y anexos correspondientes al 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 de los nueve primeros meses del ejercicio, arrojó una ganancia de $36.111.284 después de computar el Impuesto a las Ganancias, incrementándose un 74% respecto el resultado de igual período del ejercicio anterior. Dicha variación se justifica en el aumento de los ingresos (49,4%) en particular los honorarios por administración del sistema, el Recupero de gastos a cta. de los Fideicomisos Financieros Pilay I y II y la Remuneración Fiduciaria.

Por otra parte, los gastos de comercialización y administración ascendieron a $91.201.038 y se incrementaron solo un 38% con respecto a los 9 primeros meses del ejercicio 2016/2017.

El activo total alcanzó los $ 227.180.835 incrementándose con respecto a junio de 2017, principalmente por la permuta del Lote Santo Tomé IV en Santa Fe, las obras de la oficina de Rosario y la adquisición de bienes de uso. Por otra parte el pasivo, ascendió a $157.041.414, producto de las obligaciones asumidas por la compra de terrenos propios, y el patrimonio neto a $70.139.420, resultando muy superior al exigido por la CNV ($6.000.000).

Los activos líquidos computables suman $ 7.196.360 mayor al mínimo requerido por CNV ($3.000.000). 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 2017 y finalizado el 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo de 2018 el patrimonio neto del Fideicomiso Financiero PILAY I alcanzó $249.866.382, incrementándose un 12% respecto de diciembre 2017.

La principal modificación en el activo se dio en Inversión en Obras, que aumentó de $154.323.485 a $174.890.378.

El pasivo ascendió a $7.772.716 al final del período, donde la principal variación se dio en Deudas Comerciales.

Los Aportes cobrados en el período, el resultado de la inversión de los fondos líquidos y saldos acumulados al inicio del ejercicio se invirtieron en obras (32%), en el pago de remuneración fiduciaria (7%), en otros gastos (12%), en la readquisición de certificados de participación y aportes adicionales (4%) quedando el remanente en saldos disponibles al cierre del período (45%).

Respecto del resultado después del impuesto a las ganancias, el mismo fue una pérdida de $5.197.103, menor al 15% del Patrimonio Neto. Los resultados financieros y por tenencia obtenidos durante el ejercicio compensaron el 13,6% de los gastos devengados en el primer trimestre del ejercicio 2018. 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 cierre del primer trimestre el ejercicio 2018, el activo del Fideicomiso Financiero PILAY II ascendió a $181.727.665, de los cuales el 47% era activo corriente. Los rubros que presentaron las variaciones más significativas del activo fueron inversiones corrientes, constituidas por FCI y las inversiones en obra, que se realizaron durante el período.

El pasivo alcanzó $12.252.040, donde los VDF corrientes, con vencimiento 30 de abril de 2018, ascendían a $ 2.327.048. El patrimonio neto al 31 de marzo de 2018 ascendió a $169.475.625.

Los Aportes adicionales cobrados, el precio de Suscripción de los CP colocados, otros ingresos del ejercicio y los saldos disponibles al inicio del ejercicio, ascendieron a $35.157.149,57

Estos montos fueron aplicados a inversión en obras (24%), al pago de remuneración fiduciaria (8%) y otros gastos (12%), quedando el saldo en disponibilidades e inversiones corrientes (56%.)

El resultado del período después de impuesto, fue una pérdida de $1.828.287, mostrando una disminución significativa respecto de igual período del año anterior ($6.336.647); asimismo la pérdida del período no superó el 15% del patrimonio neto. 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 31 de Marzo de 2018. No siendo para más, se da por finalizada la reunión siendo las 11:30 horas del día de la fecha.

FDO: DR. JAVIER VIGO, DR. LUIS OSCAR TRENTO, ARQ. GABRIELA AÑÓN, DR. GONZALO CRESPI, MA. DE LOS ÁNGELES DICHINO, CPN LEANDRO NICOLÁS WENETZ, CPN DANIEL HÉCTOR BREX, CPN MAXIMILIANO SIMEZ.