

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

Estados Contables Fiduciarios correspondientes al ejercicio anual
iniciado el 1 de enero de 2025 y finalizado el 31 de diciembre de 2025

Ejercicio Económico N° 12

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

Estados Contables Fiduciarios correspondientes al ejercicio anual
iniciado el 1 de enero de 2025 y finalizado el 31 de diciembre de 2025

Ejercicio Económico N° 12

Índice

Carátula	1
Estado de Situación Patrimonial	2
Estado de Resultados	4
Estado de Evolución del Patrimonio Neto	5
Estado de Flujo de Efectivo	6
Notas a los Estados Contables	7
Anexos a los Estados Contables	28
Informe del Auditor	32

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I Estados Contables Fiduciarios Correspondientes al ejercicio económico iniciado el 1 de enero y finalizado el 31 de diciembre de 2025 Ejercicio Económico N° 12	
<u>OBJETO DEL FIDEICOMISO:</u>	El objeto del Fideicomiso es viabilizar la participación de inversores en inmuebles ("Inmuebles") a construir en el radio urbano de las ciudades de Santa Fe, Pcia. del mismo nombre, y Paraná, Pcia. de Entre Ríos, a subdividir en propiedad horizontal ("Edificios", y cada unidad funcional en un Edificio, una "Unidad", y cada Unidad con destino a vivienda, un "Departamento"). Los aportes de los suscriptores de los Valores Fiduciarios constituirán el patrimonio fiduciario que se aplicará a la adquisición de los terrenos – en condominio con un Propietario de las Cocheras -, y la construcción y equipamiento de los Edificios, para la posterior entrega de los Departamentos resultantes a los titulares de Certificados de Participación, conforme al Plan del Emprendimiento que es un anexo de este Contrato Suplementario de Fideicomiso.
<u>FECHA Y NÚMERO DE LAS RESOLUCIONES DE LA APROBACIÓN POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES DEL PROGRAMA GLOBAL:</u>	Resolución N° 17.179 del 28 de agosto de 2013 y la ampliación de su monto por Resolución N° 17.241 del 5 de diciembre de 2013.
<u>FECHA DE LA AUTORIZACIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES PARA LA OFERTA PÚBLICA:</u>	14 de marzo de 2014.
<u>FECHA DE CIERRE DEL PERÍODO:</u>	31 de diciembre de cada año.
<u>PLAZO DE DURACIÓN DEL FIDEICOMISO:</u>	25 años desde la Fecha de Emisión Inicial (Nota 1.2).
<u>INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO:</u>	Denominación: PILAY S.A. Domicilio: San Martín 1878, Ciudad de Santa Fe, Provincia de Santa Fe. Actividad Principal: Administración de Inmuebles y Sistemas de Consorcios. Constitución y promoción de fideicomisos financieros y actuación como fiduciario financiero.
<u>FIDUCIANTES:</u>	Los suscriptores de los Valores Fiduciarios.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31/12/2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/25

ACTIVO	Notas	31.12.2025	31.12.2024
<u>Activo corriente</u>			
Caja y Bancos	3.1, 5 y Anexo G	177.141.166	67.487.692
Inversiones financieras	3.2 y Anexo D	606.788.704	963.003.838
Creditos con partes relacionadas	3.3, 6 y 18	319.757.284	-
Otras cuentas por cobrar en moneda	3.4, 7 y 18	199.922.719	601.518.311
Otras cuentas por cobrar en especie	3.5 y 9	24.855.629	-
Total de activo corriente		1.328.465.501	1.632.009.841
<u>Activo no corriente</u>			
Creditos impositivos	3.4 ; 8 y 18	2.087.383.115	1.506.006.354
Creditos con partes relacionadas	3.3 ; 6 y 18	2.026.526.170	-
Otras cuentas por cobrar en moneda	3.4, 7 y 18	2.444.620	18.292.897
Inversión en Obras	3.6 y 10	69.880.151.568	63.744.076.503
Total de activo no corriente		73.996.505.473	65.268.375.754
TOTAL DEL ACTIVO		75.324.970.974	66.900.385.595



PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31/12/2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/25

PASIVO	Notas	31.12.2025	31.12.2024
<u>Pasivo corriente</u>			
Proveedores por bienes y servicios	3.7, 11 y 18	192.546.013	92.558.397
Deudas fiscales	3.3, 12 y 18	24.615.542	5.339.141
Deudas con partes relacionadas	3.8, 13 y 18	379.073.544	387.452.392
Otras deudas	3.9, 14 y 18	2.875.788	78.718.747
Total de pasivo corriente		599.110.887	564.068.676
<u>Pasivo no corriente</u>			
Otras deudas	3.9, 14 y 18	265.993.601	197.189.637
Total de pasivo no corriente		265.993.601	197.189.637
TOTAL DEL PASIVO		865.104.488	761.258.313
PATRIMONIO NETO (S/ESTADO RESPECTIVO)		74.459.866.486	66.139.127.282
TOTAL DE PASIVO MAS PATRIMONIO NETO		75.324.970.974	66.900.385.595



PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

ESTADO DE RESULTADOS

POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/25

	Notas	31.12.2025	31.12.2024
Ingresos		-	-
Gastos de Administración	Anexo H	(2.120.541.646)	(1.710.404.360)
Gastos de Comercialización	Anexo H	(883.258.902)	(619.242.355)
Resultado operativo		(3.003.800.548)	(2.329.646.715)
Pérdidas por desvalorización	15	(9.766.156)	(147.108)
Otros resultados financieros y por tenencia (incluyendo el resultado por los cambios en el poder adquisitivo de la moneda)			
<u>Generados por Activos</u>		41.698.421	-
Resultados por tenencia Fondos Comunes de Inversión		41.698.421	-
<u>Generados por Pasivos</u>		-	-
RECPAM	16	(651.489.267)	(1.303.425.426)
Otros Ingresos y Egresos	17	238.760.941	25.785.078
Resultado antes de Impuestos		(3.384.596.609)	(3.607.434.171)
Impuesto a las Ganancias	3.5	-	-
Resultado del ejercicio		(3.384.596.609)	(3.607.434.171)



PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/25

	Certificados de Participación			Aportes Adicionales		Total (Nota 19)	Resultados no asignados	Patrimonio al 31.12.2025	Patrimonio al 31.12.2024
	En circulación	En cartera	Ajuste de certificados de participación	En circulación	En cartera				
Saldos al comienzo del ejercicio	3.068.000	1.664.000	623.227.139	104.949.421.514	9.877.264.496	115.454.645.149	(49.315.517.867)	66.139.127.282	59.720.286.953
Certificados de Participación Suscriptos en el ejercicio									
Readquisición de Certificados de Participación y Aportes Adicionales del ejercicio	(23.000)	23.000		(136.452.860)	136.452.860		11.754.106	11.754.106	(2.257.204.471)
Aportes Adicionales del ejercicio				12.720.152.204		12.720.152.204		12.720.152.204	12.283.478.971
Escrituración de unidades durante el ejercicio				(1.026.570.497)		(1.026.570.497)		(1.026.570.497)	
Resultado del ejercicio (S/ Estado Respectivo)							(3.384.596.609)	(3.384.596.609)	(3.607.434.171)
Saldos al cierre del ejercicio	3.045.000	1.687.000	623.227.139	116.506.550.361	10.013.717.356	127.148.226.856	(52.688.360.370)	74.459.866.486	66.139.127.282

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (METODO INDIRECTO)

POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/25

	31.12.2025	31.12.2024
Variaciones de efectivo		
Efectivo al inicio del ejercicio	67.487.692	464.039.485
Efectivo al cierre del ejercicio (Nota 5)	177.141.166	67.487.689
Aumento neto/a de efectivo	109.653.480	(396.551.796)
Causas de variaciones en el efectivo		
Actividades operativas:		
Pérdida del ejercicio	(3.384.596.609)	(3.607.434.171)
Ajuste para arribar al flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas:		
Resultados por tenencia generados por activos		
Resultados por tenencia generados por pasivos		
Cambios en los activos y pasivos operativos:		
(Aumento) Disminución en Creditos con partes relacionadas	(2.346.283.453)	-
(Aumento) Disminución en Otros Cuentas a cobrar en moneda	417.444.016	(515.207.841)
(Aumento) Disminución en Otras cuentas a cobrar en especie	(24.855.629)	-
(Aumento) Disminución en Creditos impositivos	(581.376.761)	(67.924.741)
(Aumento) Disminución en Inversión en Obras	(6.136.075.065)	(6.616.984.086)
Aumento (Disminución) en Deudas Comerciales	99.987.616	145.336.771
Aumento (Disminución) en Deudas Fiscales	19.276.401	(22.723.575)
Aumento (Disminución) en Deudas con partes relacionadas	(8.378.848)	(210.232.023)
Aumento (Disminución) en Deudas otras deudas	(7.038.995)	53.401.867
Flujo neto de efectivo utilizado por actividades operativas	(11.951.897.326)	(10.841.767.800)
Actividades de inversión:		
Cobros por ventas Inversiones financieras	6.219.215.055	5.801.495.646
Pagos por compras Inversiones financieras	(5.863.000.063)	(5.382.554.142)
Flujo neto de efectivo generado en las actividades de inversión	356.214.993	418.941.504
Actividades de financiación:		
Aumento (Disminución) en Aportes Adicionales	12.720.152.204	12.283.478.971
Readquisición de Certificados de Participación y Aportes Adicionales del ejercicio	11.754.106	(2.257.204.471)
Escrituración de unidades durante el ejercicio	(1.026.570.497)	-
Flujo neto de efectivo generado en las actividades de inversión	11.705.335.813	10.026.274.500
Aumento /(Disminucion) neto de efectivo	109.653.480	(396.551.796)

PILAY S.A. en carácter de Fiduciario

Dr. GONZALO CRESPI

PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E. - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

1.1 Origen del Programa

El Directorio de Pilay S.A. en su reunión del 15 de octubre de 2012 resolvió la creación del Programa Global de Fideicomisos Inmobiliarios denominado "PILAY". En fecha 14 de diciembre de 2012 el mencionado Directorio rectificó el monto del Programa. La Comisión Nacional de Valores (C.N.V) aprobó dicho Programa con fecha 28 de agosto de 2013 mediante su Resolución N° 17.179. Con fecha 7 de noviembre de 2013, el Directorio de Pilay S.A. resolvió elevar el monto del Programa. Dicha ampliación fue autorizada por C.N.V mediante Resolución N° 17.241 del 5 de diciembre 2013.

Con fecha 23 de septiembre de 2013, el Directorio de Pilay S.A. resolvió la participación de la sociedad como Fiduciaria en el Fideicomiso Financiero PILAY I, previéndose en el contrato suplementario de Fideicomiso la suscripción de 10.000 certificados de participación por un total de V/N \$10.000.000; dichos montos fueron actualizados en fecha 12 de diciembre de 2013, a V/N \$12.000.000, distribuidos del siguiente modo: Valores de Deuda Fiduciaria V/N \$2.000.000 y Certificados de Participación V/N \$10.000.000.

En fecha 30 de enero de 2014 el Directorio de la CNV autorizó la constitución del Fideicomiso Financiero "PILAY I" para la emisión de valores fiduciarios por el monto total anteriormente señalado, en el marco del Programa Global de Fideicomisos Inmobiliarios "PILAY", sujeta a condicionamientos indicados en el expte. 1213/13. Los mismos fueron levantados en fecha 14 de marzo de 2014, fecha en la cual la CNV efectuó las notificaciones de oferta pública a la Bolsa de Comercio de Rosario y a la Bolsa de Comercio de Santa Fe.

En fecha 29 de abril de 2014, la CNV autorizó el texto de la adenda al Suplemento del Prospecto del Fideicomiso Financiero PILAY I, que fue publicado en la Autopista de Información Financiera y en los boletines diarios de Bolsa de Comercio de Rosario y Bolsa de Comercio de Santa Fe el 30 de abril de 2014.

Posteriormente en fecha 5 de Marzo de 2015 el Directorio de la CNV autorizó el texto de la segunda adenda al Suplemento del Prospecto del Fideicomiso Financiero PILAY I, modificaciones que habían sido aprobadas por Asamblea de Beneficiarios del 20 de Noviembre de 2014.

El fideicomiso se constituyó como un fideicomiso financiero, organizado como un "fondo de inversión directa", cuya denominación es "Fideicomiso Financiero PILAY I", y se integra con (a) las Integraciones pagadas por los Fiduciantes en su carácter de suscriptores de los Valores de Deuda Fiduciaria, y (b) las Integraciones y las Cuotas pagadas por los Fiduciantes en su carácter de suscriptores de los Certificados de Participación y en concepto de Aportes Adicionales.

PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.2 Perfeccionamiento del Contrato. Vigencia

Con la suscripción de los Valores Fiduciarios al término del Período de Colocación, – a consecuencia de la adjudicación de las ofertas de suscripción aceptadas, conforme al procedimiento indicado en el Suplemento de Prospecto - y su integración en la Fecha de Emisión, quedó perfeccionado el Contrato entre el Fiduciario y los correspondientes suscriptores. El Fideicomiso Financiero comenzó su vigencia en la Fecha de Emisión Inicial, es decir el 14 de mayo de 2014, y a partir de allí tiene un plazo máximo de veinticinco (25) años – sin perjuicio de su extensión de pleno derecho durante el proceso de liquidación -, el cual puede ser (a) reducido como consecuencia de la precancelación total de los Valores Fiduciarios; o (b) prorrogado por acuerdo adoptado por una Mayoría de Beneficiarios, debiendo dicha decisión de prórroga ser **adoptada** con una anticipación no inferior a un (1) año a la fecha de vencimiento del plazo respectivo. El plazo máximo del Fideicomiso Financiero en ningún caso se extenderá más allá del plazo permitido por la normativa.

1.3 Bienes Fideicomitados

El Patrimonio Fideicomitado es la única fuente de pago de los Valores Fiduciarios, y se constituye por los siguientes bienes y derechos:

- (a) Inicialmente, los importes integrados por los suscriptores de los Valores Fiduciarios (las “Integraciones”) que se invertirán, en su caso, netos de determinados Gastos del Fideicomiso, en los Inmuebles y en las Obras,
- (b) Los Inmuebles, desde su adquisición hasta la adjudicación en dominio pleno de la totalidad de las Unidades que integran cada uno de ellos a los respectivos beneficiarios.
- (c) Los derechos correspondientes a los contratos de locación de obra.
- (d) Los derechos correspondientes a los contratos de locación de servicios relativos a las obras.
- (e) Los derechos correspondientes a los contratos de compraventa relativos a bienes que se incorporarán a los Inmuebles
- (f) Los Fondos Líquidos y el producido de su inversión
- (g) Los derechos de cobro sobre las pólizas de seguro a ser contratadas para cubrir las contingencias usuales de las operaciones previstas bajo el Fideicomiso
- (h) Los créditos por las Aportes Adicionales pendientes de integración, incluidos los realizados en concepto de mejoras solicitadas sobre las Unidades (“Pack Mejoras”).
- (i) La cobranza en concepto de Aportes Adicionales.

1.4 Clases de Valores Fiduciarios

Valores de Deuda Fiduciaria (VDF)

El último pago de servicios de intereses y amortización fue abonado el 30 de noviembre de 2018.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.4 Clases de Valores Fiduciarios (Cont.)

Certificados de Participación Sub Clases A-1 y B-1

Los CP Sub-Clase A-1 dan derecho a sus titulares – conforme a lo establecido en el respectivo Plan del Emprendimiento - a la construcción y adjudicación de un departamento de un dormitorio en un radio determinado de la Ciudad de Santa Fe, en tanto el titular cumpla con su obligación de pagar los Aportes Adicionales correspondientes. Los CP Sub-Clase B-1 dan derecho a sus titulares – conforme a lo establecido en el respectivo Plan del Emprendimiento - a la construcción y adjudicación de un departamento de un dormitorio en un radio determinado de la Ciudad de Paraná, en tanto el titular cumpla con su obligación de pagar los Aportes Adicionales correspondientes.

Certificados de Participación Sub Clases A-2 y B-2

Los CP Sub-Clase A-2 dan derecho a sus titulares – conforme a lo establecido en el respectivo Plan del Emprendimiento - a la construcción y adjudicación de un departamento de dos dormitorios en un radio determinado de la Ciudad de Santa Fe, en tanto el titular cumpla con su obligación de pagar los Aportes Adicionales correspondientes. Los CP Sub-Clase B-2 dan derecho a sus titulares – conforme a lo establecido en el respectivo Plan del Emprendimiento - a la construcción y adjudicación de un departamento de dos dormitorios en un radio determinado de Paraná, en tanto el titular cumpla con su obligación de pagar los Aportes Adicionales correspondientes.

Al 31 de diciembre de 2025 se habían emitido Valores Fiduciarios según el siguiente detalle:

Concepto	Cantidad	VN	Precio Colocación	Total
Valores de Deuda Fiduciaria	2.000.000	\$ 1,00	\$ 0,79	\$ 1.577.274
Certificados de Participación Clase A, Sub Clase A-1	1.164	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 1.164.000
Certificados de Participación Clase A, Sub Clase A-2	1.198	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 1.198.000
Certificados de Participación Clase B, Sub Clase B-1	339	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 339.000
Certificados de Participación Clase B, Sub Clase B-2	344	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 344.000
Certificados de Participación Clase A, Sub Clase A-1 en cartera	386	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 386.000
Certificados de Participación Clase A, Sub Clase A-2 en cartera	798	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 798.000
Certificados de Participación Clase B, Sub Clase B-1 en cartera	34	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 34.000
Certificados de Participación Clase B, Sub Clase B-2 en cartera	19	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	\$ 19.000


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
 Contador Público
 Matrícula 8195 - Ley 8738
 C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
 Las notas y anexos forman parte de estos estados.
 Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.4 Clases de Valores Fiduciarios (Cont.)

De acuerdo con lo establecido en el apartado 7 del Plan del Emprendimiento los Fiduciantes, cualquiera sea la categoría en que revistan, tienen la libertad de poder renunciar al Fideicomiso en el momento en que lo deseen mediante la cesión de sus Certificados de Participación. Más precisamente en el Apartado 7.1.2, se establece que el Fiduciario podrá adquirir para el Fideicomiso los Certificados de Participación, en el caso que así solicitara el Fiduciante CP, que existan fondos suficientes y que no alterare el ritmo constructivo del Fideicomiso.

Según el artículo VIII.4 del Contrato Suplementario, debido a que durante el Período de Colocación inicial no se suscribieron la totalidad de los CP ofertados, el Fiduciario puede instruir al Colocador la reapertura del Período de Colocación en una o más oportunidades hasta que se coloque la totalidad del valor nominal de CP autorizados a la oferta pública o se cumpla cinco años del cierre del Período de Colocación inicial (el "Plazo Máximo para la Colocación de los CP"), lo que ocurra primero. El "Plazo Máximo para la Colocación de los CP" estará operando el 12 de mayo de 2019.-

A solicitud de los Beneficiarios que representaban más del 5 % del valor nominal de los Certificados de Participación, el día 23 de diciembre de 2015 se celebró una asamblea de beneficiarios del fideicomiso financiero PILAY I en la que se puso a consideración modificaciones al Contrato Suplementario del Fideicomiso, de su Plan del Emprendimiento anexo, y del Suplemento de Prospecto correspondiente, ad referendum de la aprobación por parte de la Comisión Nacional de Valores, con el objeto que los departamentos a construir puedan, a la vez, estar ubicados en las ciudades de Córdoba y Rosario.

Estuvieron presentes los inversores que representaban aproximadamente el 49,68% del valor nominal de los Valores Fiduciarios en circulación y ellos aprobaron por unanimidad, y ad referendum de la aprobación por parte de la Comisión Nacional de Valores, las reformas planteadas. En virtud de ello, el Fiduciario ha realizado las gestiones tendientes a obtener la aprobación del organismo de contralor, aún así en fecha 1º de abril de 2016 se ha recibido una vista del organismo dónde se manifiesta que no se entiende viable perpetrar las modificaciones planteadas al Fideicomiso Financiero "PILAY I". En consecuencia el Directorio del Fiduciario, procurando buscar mecanismos alternativos para dar respuesta al requerimiento de los inversores y lograr la aprobación de un instrumento que permita la participación de los inversores en inmuebles a construirse en Córdoba y Rosario, el 27 de abril de 2016 aprobó la participación Pilay como fiduciario del Fideicomiso Financiero PILAY II.

Dicho Fideicomiso fue aprobado por Directorio de CNV en fecha 11 de Agosto de 2016 y se levantaron sus condicionamientos el 2 de Septiembre de 2016.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos

La inversión en los Valores Fiduciarios importa la asunción de los riesgos asociados a la actividad inmobiliaria. Los bienes del Fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Los Servicios serán satisfechos exclusivamente con el Patrimonio Fideicomitado conforme lo dispone el artículo 16 de la Ley de Fideicomiso. En consecuencia, existe la posibilidad de pérdidas, total o parcial, del capital de las inversiones.

El Fideicomiso desarrolla su objeto en base a lo estipulado en el contrato Suplementario de Fideicomiso y el Plan del Emprendimiento que es su anexo. La ejecución del Plan del Emprendimiento – relativo a la ejecución de las obras correspondientes a los Edificios - está a cargo del Fiduciario. El cumplimiento del Plan del Emprendimiento depende de la habilidad, experiencia y profesionalidad del Fiduciario para llevar a cabo las tareas de administración, desarrollo, adquisición y construcción de forma eficiente de los Departamentos.

Si el Fiduciario experimentara dificultades en su gestión es posible que no pueda cumplir con sus deberes y puede verse afectado el cumplimiento del Plan del Emprendimiento y por consiguiente el pago de los Servicios a los Valores de Deuda Fiduciaria y el recupero de la inversión a los titulares de Certificados de Participación mediante la entrega de las Unidades que tuvieran derecho a recibir.

Los inversores y potenciales inversores deben considerar que el Fiduciario no será responsable por la falta de cumplimiento de los objetivos del Fideicomiso, salvo por su dolo o culpa determinada por resolución firme de tribunal competente. En el caso que debiera hacerse efectiva la responsabilidad del Fiduciario por eventuales daños y perjuicios al patrimonio fideicomitado o a los inversores en el Fideicomiso Financiero, es posible que el patrimonio propio del Fiduciario no fuera suficiente para hacer frente a las indemnizaciones correspondientes.

No se ha solicitado autorización para listar los Certificados de Participación en ningún mercado.

Con relación a los Valores de Deuda Fiduciaria, a pesar de que los mismos están listados en la Bolsa de Comercio de Rosario-hoy Mercado Argentino de Valores S.A., y a su vez podrían negociarse en otros mercados autorizados, no puede asegurarse que se desarrollará un mercado secundario para su negociación y, en caso de desarrollarse, que el mismo brindará a sus tenedores nivel de liquidez adecuado o que tal mercado subsistirá en el futuro.

El 20 de Noviembre de 2014 se celebró una asamblea de beneficiarios del Fideicomiso Financiero Pilay I en la que, principalmente, se resolvió por unanimidad de los presentes aprobar las modificaciones al Contrato Suplementario del Fideicomiso, de su Plan del Emprendimiento anexo, y del Suplemento de Prospecto correspondiente, con el objeto de prever la construcción de cocheras en los edificios a construir para el Fideicomiso y su financiamiento por terceros, y que pueda corresponder al Fideicomiso la propiedad de una porción indivisa de un condominio sobre los edificios, todo ad referendum de la autorización de la Comisión Nacional de Valores. Asimismo se dispuso autorizar al Fiduciario para que acuerde los términos de la adenda al Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Pilay I, su Contrato Suplementario y Plan del Emprendimiento en función de las observaciones que se reciban de la Comisión Nacional de Valores. Dicha resolución positiva importó autorizar al fiduciario adquirir inmuebles en condominio con quien resulte "Propietario de Cocheras".


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos (Cont.)

En fecha 5 de marzo de 2015 el directorio de la Comisión Nacional de Valores resolvió autorizar las modificaciones al contrato suplementario del Fideicomiso Financiero Pilay I resueltas por unanimidad de beneficiarios presentes en la Asamblea celebrada el 20 de noviembre de 2014, autorizando al fiduciario a adquirir inmuebles en condominio con quien resulte "Propietario de Cocheras".

El Fiduciario procurará que uno o más terceros (cada uno de ellos, un "Propietario de las Cocheras"), incluyendo el mismo Contratista Principal y/o Contratistas y Proveedores, adquiera una porción indivisa del Inmueble de que se trate y construya las cocheras. La porción indivisa restante será de titularidad del Fiduciario con relación al Fideicomiso. Al Propietario de las Cocheras – o al conjunto de ellos, de ser más de uno – le corresponderá recibir en propiedad la Unidad correspondiente a las cocheras, una vez terminadas las obras correspondientes a las mismas, efectivizada la afectación en propiedad horizontal del Edificio y encontrarse habilitadas para su uso. De ser más de uno, ello implicará una cotitularidad de todos los Propietarios de las Cocheras sobre la correspondiente Unidad, en la proporción que a cada uno le corresponda según los aportes realizados. El Propietario de las Cocheras se comprometerá a transferirlas mismas (i) en primera instancia a los titulares de Certificados de Participación que ejerzan la opción de adquirirlas conforme al procedimiento previsto en el Plan del Emprendimiento reformulado al efecto, asegurando la igualdad de trato entre todos los titulares de tales valores para el período de la opción; o(ii) a terceros, en la medida que existan cocheras remanentes no adquiridas por titulares de Certificados de Participación, o que quedaren disponibles en virtud de haberse resuelto por incumplimiento de un titular de Certificados de Participación la adquisición de las mismas. A los fines indicados el Fiduciario celebrará con cada Propietario de las Cocheras un convenio (el "Convenio con el Propietario de las Cocheras") – que se publicará a través de la AIF -.

En el Convenio con el Propietario de las Cocheras éste renunciará al derecho de solicitar la división del condominio y asegurará su obligación de asumir el costo de construcción de las cocheras con la afectación en hipoteca de su porción indivisa, a favor del Fiduciario en relación con el Fideicomiso. Dicho Convenio no podrá otorgar al Propietario de las Cocheras privilegio alguno sobre el patrimonio fideicomitido y los derechos que otorgan los VDF y CP.

El incumplimiento a la obligación de un Propietario de las Cocheras de construir las cocheras podría afectar el desarrollo del Emprendimiento. En tal situación, el Fiduciario podrá dar por rescindido el Convenio con el Propietario de las Cocheras (lo cual podrá comprender el contrato de obra, en el caso que sea al mismo tiempo un Contratista Principal, o el contrato correspondiente si fuera al mismo tiempo un Contratista o Proveedor), disponer de los derechos que correspondan al Propietario de las Cocheras y suscribir un nuevo Convenio con otra/s entidad/es que asuma/n las obligaciones incumplidas por el Propietario de las Cocheras original, para lo cual el Propietario de las Cocheras otorgará al Fiduciario un poder irrevocable de venta de su parte indivisa. No obstante, si pese a los mejores esfuerzos del Fiduciario no pudiera conseguirse el concurso de un nuevo Propietario de las Cocheras, el Fiduciario requerirá de los Beneficiarios una decisión al respecto, que podrá consistir en la modificación del Contrato Suplementario, del Plan del Emprendimiento, o las condiciones de emisión de los Valores de Deuda Fiduciaria y/o CP, o resolver la liquidación anticipada del Fideicomiso, conforme a lo dispuesto en el artículo X.1 del Contrato Suplementario de Fideicomiso.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos (Cont.)

Cualquier condómino – es decir, un Propietario de las Cocheras – puede (i) pedir en cualquier momento la división de la cosa en común (art. 2692 del Cód. Civil), (ii) enajenar su parte indivisa (art. 2677 Cód. cit.), y (iii) ésta podría ser objeto de embargo u otras medidas cautelares por parte de sus acreedores (art. 2677 Cód. cit.). De darse cualquier de dichas situaciones, ello podría imposibilitar el cumplimiento del objeto del Fideicomiso, o impedir o demorar la construcción de las cocheras y por ende afectar el desarrollo del Fideicomiso.

No obstante, en el Convenio con el propietario de las Cocheras se convendrá que el mismo (a) renuncia al derecho de solicitar la división por un plazo de cinco años, o el plazo máximo que permita la legislación vigente en el futuro (término éste que excede el plazo de construcción del Edificio), (b) limita la posibilidad de enajenar su parte indivisa a personas que no acrediten suficiente solvencia para asumir las obligaciones pendientes estipuladas en el Convenio, y (c) constituya sobre su parte indivisa una hipoteca a favor del Fiduciario con relación al presente Fideicomiso. Se considera que tales provisiones otorgarán una suficiente cobertura a los riesgos indicados.

En el caso que se verifiquen demoras en los procesos de selección y adquisición de los terrenos, o un alza no prevista del costo de esas adquisiciones, o en los trámites correspondientes para la aprobación de planos y la obtención de los permisos correspondientes, esas circunstancias podrán alterar el desarrollo y/o flujo de fondos de cada emprendimiento bajo el Fideicomiso, alterando la inversión de los Beneficiarios.

Conforme a lo dispuesto en la cláusula V.6(c) del Contrato Marco, “No podrán adquirirse para un Fideicomiso inmuebles de propiedad del Fiduciario o sus Vinculados, o respecto de los cuales estos últimos tuvieran derecho de disposición, salvo (i) aquellos que el Fiduciario haya adquirido en comisión para su incorporación a un Fideicomiso, o (ii) que la individualización del inmueble y su precio estén indicados en el Contrato Suplementario de Fideicomiso o en el Suplemento de Prospecto respectivo, explicitando en su caso la vinculación existente entre el Fiduciario y el/los Vinculado/s”. “Vinculados” significa: (a) toda sociedad (i) en la cual el Fiduciario y/o sus accionistas controlantes fueren titulares demás del 10% del capital, o (ii) que tiene en común con el Fiduciario o sus accionistas controlantes socios o accionistas titulares de más del 10% del capital de una u otro; (b) los accionistas titulares de más del 10% del capital, directores, miembros del órgano de fiscalización y miembros del cuerpo gerencial del Fiduciario.

La construcción de los Edificios bajo el Fideicomiso se caracteriza por una mediana y alta complejidad. Se emplearán métodos constructivos conocidos y probados en el mercado, lo cual contribuye a la predecibilidad de sus costos, así como al cumplimiento de los plazos de ejecución. Pero eventos no previstos, incluyendo la falta de abastecimiento de equipos, materiales y mano de obra, así como demoras, conflictos laborales y gremiales, accidentes, variaciones de precios, costos e impuestos, supuestos de caso fortuito y fuerza mayor, catástrofes naturales extremas, factores climáticos, incumplimientos de proveedores y contratistas, y otras circunstancias no previstas, pueden alterar las inversiones comprometidas y demorar la finalización de los trabajos. Dichas circunstancias pueden alterar el desarrollo y/o flujo de fondos de cada emprendimiento bajo el Fideicomiso, alterando la inversión de los Beneficiarios. Tratándose de los Certificados de Participación, las circunstancias apuntadas podrán determinar un atraso en la entrega de la vivienda a que tienen derecho. En supuestos muy graves – que por la experiencia del Fiduciario entiende que su probabilidad de ocurrencia es bajísima – podría llegarse a provocar la cesación de pago del Fideicomiso.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos (Cont.)

No obstante, conforme a lo estipulado en el art. V.3 del Contrato Marco y el art. IV.3 inciso g) del Contrato Suplementario, el Fiduciario contratará un seguro de daños a las Obras por todos los contratos que celebre con el Contratista Principal y los Contratistas y Proveedores, incluyendo todos los materiales y mano de obra que sean incorporadas a las Obras. Este seguro incluirá además una cobertura de responsabilidad civil extracontractual amparando al Fiduciario, al Director de Obra, sus contratistas y/o subcontratistas como asegurados y con una cláusula de responsabilidad civil cruzada, quedando así muy aminorado el riesgo al que está expuesto el Fideicomiso. El costo de este seguro puede ser prorrateado al Contratista Principal y/o a los Contratistas y Proveedores.

La póliza del seguro a contratar cubrirá supuestos de caso fortuito y fuerza mayor, tales como incendio, rayos, explosión, descargas eléctricas y escapes de gas. La suscripción de los Certificados de Participación determina para cada titular la obligación de realizar aportes dinerarios adicionales al Fideicomiso para el desarrollo de su objeto (los "Aportes Adicionales"). El incumplimiento generalizado de esas obligaciones de integración pueden afectar el desarrollo del Emprendimiento, y en casos extremos ello podría determinar la cesación de pagos del Fideicomiso, ante lo cual el Fiduciario requerirá de una Mayoría de Beneficiarios una decisión al respecto, que podrá consistir en la modificación del Contrato Suplementario, del Plan del Emprendimiento, o las condiciones de emisión de los Valores de Deuda Fiduciaria y/o CP, o resolver la liquidación anticipada del Fideicomiso, todo lo cual puede afectar los derechos de los Beneficiarios (arts. X.5(b) y XI.1 del Contrato Suplementario).

Todos los fiduciantes/beneficiarios titulares de CP contribuyen a sufragar el objeto del Fideicomiso, para lo cual se obligan a integrar Aportes Adicionales en un número fijo de cuotas mensuales. Siendo que los contratos de obra se celebrarán bajo la modalidad de "economía y administración", deben asumirse los incrementos en el costo de los materiales y mano de obra y en el precio de los terrenos, que sufragan los fiduciantes/beneficiarios. El importe de cada Cuota de los Aportes Adicionales se redetermina en función del alza de los costos de construcción siempre que se hubieran verificado incrementos de acuerdo a la variación informada por la Cámara Argentina de la Construcción, conforme su índice de variación de costos para un edificio tipo, Capital Federal, actualmente publicado en su página de Internet <http://www.camarco.org.ar/>. Para el caso de comprobarse, mediante informe debidamente auditado por el Auditor del Fideicomiso, que los incrementos operados en el costo de la construcción en el correspondiente período son superiores a los informados por la Cámara Argentina de la Construcción, el Fiduciario podrá redeterminar las cuotas según los resultados que arroje la fórmula paramétrica definida en el Plan del Emprendimiento.

Las redeterminaciones que se practiquen sobre el monto original de las cuotas, que no dependen de la discrecionalidad del Fiduciario, tienden a mantener su valor constante a lo largo del plazo contractual a fin de contar con los recursos necesarios para afrontar los costos apuntados.

Esta modalidad determina que los titulares de CP están obligados a realizar Aportes Adicionales al Fideicomiso de que se trate sin tener certeza acerca del porcentaje en que se incrementarán los costos de construcción de acuerdo a la variación informada por la Cámara Argentina de la Construcción o por aplicación de la citada fórmula para métrica. No obstante, toda vez que el cumplimiento en tiempo y forma de la obligación de realizar los Aportes Adicionales da derecho a recibir la propiedad de una unidad de vivienda, cabe esperar que el monto total aportado por el respectivo fiduciante/beneficiario esté reflejado en el valor de la vivienda adquirida (en tanto este valor no debiera ser menor a los costos afrontados para construirla y equiparla).


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos (Cont.)

El Fiduciario queda investido de mandato legal suficiente e irrevocable por el plazo de duración del fideicomiso para transferir a terceros los Certificados de Participación y Aportes Adicionales correspondientes a los Fiduciantes CP -cualquiera fuese la categoría en que revistan- que se aparten del Fideicomiso por exclusión o renuncia de acuerdo a lo establecido en sección 7 del Plan del Emprendimiento.

Bajo la normativa ambiental vigente el propietario de los inmuebles o el administrador de los mismos puede ser responsabilizado por los costos de recomposición del ambiente más los daños y perjuicios ocasionados a terceros en su persona o bienes por casos de contaminación ocurridos en su propiedad.

El dueño o guardián del inmueble responderá por los daños que puedan resultar de dicho inmueble, salvo que el daño haya sido causado por un tercero. Asimismo, y aún cuando el daño hubiera sido causado por un tercero, el dueño o guardián del inmueble es responsable si debido a su omisión de diligencia – por ej. al tomar medidas de saneamiento se generan nuevos daños o se agravan los existentes -. Por otra parte, en caso que la propiedad se vea afectada por un evento de contaminación la misma podrá sufrir una pérdida de valor significativa.

El gobierno puede por razones de política gubernamental expropiar inmuebles propiedad del Fideicomiso y ofrecer una compensación de un valor menor al de mercado, pudiendo en consecuencia el valor de los Bienes Fideicomitidos verse afectado.

Las propiedades inmuebles podrían verse afectadas por la ocupación ilegal por parte de terceros. Dicha ocupación podría afectar el valor de los Bienes Fideicomitidos como así también la posibilidad de disposición y administración de los mismos.

Los Bienes Fideicomitidos pueden verse afectados por eventos de fuerza mayor, los cuales no son o no podrían ser previstos por el Fiduciario: los mismos pueden ser incendios, inundaciones, lluvias extraordinarias, “piquetes”, huelgas, entre otros (los “Eventos de Fuerza Mayor”). Los seguros necesarios bajo los Bienes Fideicomitidos serán contratados con el asesoramiento de un consultor de seguros; no obstante ello, no puede asegurarse que se cuente con la cobertura suficiente ante algún evento de Fuerza Mayor. Algunos de los Eventos de Fuerza Mayor no son asegurables pudiendo en consecuencia perjudicar a los Bienes Fideicomitidos.

El Fiduciario podrá, con el exclusivo fin de anticipar el ritmo constructivo del Emprendimiento, tomar Endeudamientos Adicionales (conforme dicho término se define en el Contrato Marco de Fideicomiso y en el Contrato Suplementario), cumpliendo los requisitos especificados en el artículo IV.5.I del Contrato Suplementario, que se encuentra transcrito en la sección ADVERTENCIAS. Los Endeudamientos Adicionales podrán ser amortizados con anterioridad a la amortización o cancelación de los restantes VDF y/u otorgar derecho al cobro de intereses en fechas anteriores al pago de servicios de intereses bajo los VDF en circulación; a todo lo cual los Beneficiarios prestan su conformidad por el mero hecho de suscribir VDF, conformidad que se extiende a la modificación del Contrato Suplementario para posibilitarlos Endeudamientos Adicionales. No obstante, de tener tales Endeudamientos un grado de prelación en el cobro superior al resto de los VDF, tanto en lo que respecta al capital como a los intereses, se requerirá la conformidad de la Mayoría Extraordinaria de Beneficiarios titulares de los VDF afectados.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos (Cont.)

Adicionalmente, el Fiduciario podrá contraer préstamos en condiciones normales de mercado, con cargo al Fideicomiso Financiero, para cubrir desajustes transitorios de caja por un monto máximo que no supere los ingresos proyectados para los siguientes tres (3) meses de la fecha en cuestión. No puede garantizarse que el pago o cancelación de los Endeudamientos Adicionales no afecte el cumplimiento de las obligaciones de pago bajo los Valores de Deuda Fiduciaria. La suma total de (a) los Endeudamientos Adicionales del Fideicomiso Financiero y (b) de los pasivos de dicho Fideicomiso con terceros distintos de los titulares de CP y de los titulares de VDF, no podrá exceder el 40% (cuarenta por ciento) de los Activos Netos, salvo autorización de una Mayoría de Beneficiarios.

Conforme a lo dispuesto en el artículo X.4 del Contrato Marco, el Fiduciario podrá en cualquier momento, con la autorización de la CNV, sin requerir el consentimiento de los Beneficiarios, realizar las modificaciones que resulten necesarias a un Contrato Suplementario, para permitir la emisión o contratación de Endeudamiento Adicional, con arreglo a lo dispuesto en la cláusula IV.5.I del Contrato Suplementario, el que tendrá por exclusivo fin anticipar el ritmo constructivo, sin demandar a los Fiduciarios CP aportes adicionales.

Con fecha 8 de agosto de 1996 la Inspección General de Justicia ("IGJ"), compartiendo el dictamen de fecha 28 de SEPTIEMBRE de 1996, se declaró incompetente para controlar la actividad desarrollada por Pilay S.A. Fundó su incompetencia en que la promoción y administración de "consorcios de condóminos a largo plazo...cuya finalidad es la construcción de una obra proyectada y su ulterior afectación al régimen de propiedad horizontal", quedan, conforme art. 93 de la ley 11.672, excluidos del contralor y reglamentación de la IGJ por estar expresamente comprendidos en leyes nacionales específicas, concretamente en el Régimen de Prehorizontalidad. No obstante ello, siete años después la IGJ, sin revocar el acto anterior ni prever indemnización (art 17 y 18 ley 19.549) dictó en fecha 12 de noviembre de 2003 la Resolución IGJ 1459/2003 (la "Resolución IGJ"), declarándose competente para supervisar la citada actividad empresarial impidiendo la celebración de nuevos contratos, no afectando a las operaciones anteriores al dictado de la Resolución IGJ. Dejó a salvo la buena fe de Pilay S.A., aclarando que en virtud del carácter atípico del negocio administrado "las entidades tanto como los adherentes pudieron tener dudas sobre la naturaleza de la operatoria".

Contra la Resolución IGJ Pilay S.A. interpuso recurso jerárquico, suspendiendo el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos los efectos de la resolución 1459/03 mientras se tramitaba el recurso. En fecha 3 de SEPTIEMBRE de 2005, la Jefa de Asesores de tal Ministerio, Dra Miriam Ivanega, dictaminó advirtiendo que la resolución 1459/03 podía devenir ilegítima por no haberse promovido una acción de lesividad, o por haberse revocado un acto regular sin prever indemnización alguna, como lo obligan los arts 17 y 18 de la ley 19.549, sugiriendo se corriera una nueva vista a la IGJ para que re analizara la cuestión a la luz de los elementos aportados por la recurrente. En fecha 6 de julio de 2005, el Jefe del Departamento Control Federal de Ahorro, de la IGJ, Dr. Manuel Alejandro Domínguez Soler, reconoció que el acto administrativo del año 1996 por el que se declarara incompetente mantenía su plena vigencia, en la medida que se demostrara que se había cumplido con el régimen de prehorizontalidad. (ley 19.724) inscribiendo los boletos en el Registro General.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos (Cont.)

Impuesto del citado dictamen, el Dr. Ricardo Nissen, en su carácter de Inspector General de Justicia, se expidió a fs 434 del Expte N° 5056.556/61144/IGJ, haciendo saber “que el Régimen de Prehorizontalidad establecido por la Ley N° 19.724 es una de las actividades conexas referidas en el artículo 6º de la ley 11.672, por lo que el cumplimiento de sus requisitos por los interesados excluirá la competencia de la Inspección General de Justicia”. Pilay S.A. alegó haber cumplido con tal régimen siguiendo el procedimiento previsto en el art. 1º inc. a de la ley 20.276, que posibilita dejar de inscribir los boletos cuando la escritura se realiza dejando constancia que la compra se efectúa para quienes en definitiva resultarán los beneficiarios y con dinero de éstos. En fecha 21 de julio de 2005, la Dra Mirian Ivanega envió nota de consulta al Registro General de Santa Fe, como órgano de aplicación del régimen de prehorizontalidad. En fecha 5 de mayo de 2006, su entonces Director General, Dr. José E. Parma dijo que “el suscripto no advierte ni la utilidad práctica ni el beneficio adicional que se podría derivar para los inversores del sistema administrado por la firma recurrente en el supuesto de que esta optara por el procedimiento normado por la ley nacional 19.724 - que instituye el régimen de prehorizontalidad- en relación al mecanismo actualmente utilizado, reglado en su procedimiento registral por la Circular Reglamentaria Conjunta y su Complementaria, dictadas en el mes de noviembre de 2003 por los Registros Generales de Santa Fe y Rosario.

Es decir no se alcanza a apreciar de que manera podría sustentarse la asignación de un eventual mayor grado de seguridad jurídica al titular de un boleto privado de compraventa con inscripción registral con respecto a la que en la actualidad el sistema en vigencia confiere al titular de derechos resultantes de una escritura pública debidamente registrada (en los términos de la ley nacional 20.276, que exceptúa expresamente a los boletos de la necesidad de su previa inscripción...)”.

No obstante, la Cámara Comercial en fecha 14 de diciembre de 2011, confirmó la vigencia de la Resolución IGJ sosteniendo que ésta no generaba perjuicio pues Pilay podía ajustar su operatoria a las disposiciones que reglamentan el artículo 9 de la ley 22.315 para volver a comercializar sus productos.

Interpretó que la intervención de los registros inmobiliarios conforme la Ley de Prehorizontalidad N° 19.724, regula solamente los aspectos registrales de la operatoria inmobiliaria, estableciendo que tal fue el limitado alcance del acto administrativo del 8 de agosto de 1996 que declarara la incompetencia de la IGJ para supervisar la actividad de la demandada.

Al interponer recurso extraordinario ante la Corte Suprema el 24 de febrero de 2012– que fue rechazado en fecha 17 de mayo de 2012 por cuestiones de forma– Pilay S.A. sostuvo que la exclusión de competencia no se limitó al aspecto registral, abarcando a toda la actividad, fundándose en el texto del acto administrativo que en el año 1996 declarara la incompetencia, que puntualmente expresa:

“Atento a lo expuesto: que el art. 93 ley 11.672 expresa: “...quedan excluidas del contralor y reglamentación aludidas las actividades conexas expresamente comprendidas en “leyes nacionales específicas” y que la actividad desarrollada por la demandada se encuentra comprendida dentro del régimen de prehorizontalidad (ley 19.724) correspondería se archiven las presentes actuaciones atento a que la actividad realizada se encuentra fuera de la competencia de este organismo”.

La sentencia de Cámara no tuvo en cuenta que la propia Resolución IGJ se encargó de advertir que la IGJ no había dictado una reglamentación que permitiese a Pilay S.A. adecuar su actividad al régimen de ahorro previo.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.5 Riesgo de los bienes fideicomitidos (Cont.)

La resolución 26/04, dictada por la IGJ, que constituye el texto ordenando de todas las disposiciones que regulan a los sistemas de capitalización y ahorro para fines determinados, no regula la constitución de grupos de ahorro previo para la construcción de inmuebles. Fundados en estos precedentes se promovió recurso de amparo solicitando el dictado de una medida cautelar innovativa que suspendiese la aplicación de la resolución 1459/03, hasta 240 días después de que la IGJ dictase la reglamentación que permita a Pilay S.A. adecuar su actividad a los sistemas de capitalización y ahorro para fines determinados. Dicho recurso fue rechazado exigiendo, la Cámara Federal de Rosario, en sentencia de fecha 9 de noviembre de 2012, probar previamente que se había instado la reglamentación. El 19 de diciembre de 2012 se solicitó a la IGJ el dictado de reglamentación, la que hasta la fecha del presente no ha sido dictada. La Resolución IGJ no alcanza a los contratos celebrados hasta que ésta quedó firme, (28 de mayo de 2012 fecha en que se notificó la denegación del recurso extraordinario) los cuales continúan con su normal desenvolvimiento conforme lo oportunamente pactado por las partes. Pilay continúa administrando normalmente los contratos suscriptos hasta el 28 de mayo de 2012, prueba de lo cual son los 42 edificios (1.295 departamentos) que en este momento se encuentra construyendo.

Los contratos de locación de obra por el sistema de economía y administración que suscribieran los inversores del Sistema Pilay hasta el 28 de mayo de 2012, son sustancialmente distintos a lo establecido en el presente Suplemento, pues no prevén la emisión de títulos de deuda ni la oferta pública a través del mercado de capitales, ni recurren a la figura del fideicomiso.

No puede asegurarse que el dictado de reglamentación por parte de la IGJ modifique las actividades de Pilay S.A. y que eventualmente pueda afectar a los Beneficiarios. Los efectos de las resoluciones relacionadas son ex nunc, no afectando a los inversores del Sistema Pilay que ingresaron a éste antes de que la resolución 1459/03 quedara firme, cuyos derechos y obligaciones siguen rigiéndose por los contratos originalmente celebrados. Los antecedentes relacionados, en principio carecen de entidad para afectar el normal desarrollo de su actividad como fiduciaria y/o el cumplimiento de las funciones delegadas en relación al fideicomiso. Ante la ausencia de reglamentación, Pilay S.A. tiene el derecho constitucional (art 19 Constitución Nacional) de constituir un fideicomiso financiero para acceder al Mercado de Capitales en el marco de la ley 24.441. Pilay S.A. tomó la decisión estratégica de desarrollar un nuevo modelo de negocio: el fideicomiso financiero, con el propósito de contribuir al desarrollo del mercado de capitales y al crecimiento de la economía real, mediante la oferta pública de un instrumento financiero en pesos que apuesta a la construcción y al trabajo.

El presente fideicomiso financiero no solo resguarda el control estatal y el ahorro público, sino que concede al inversor una protección mayor que el ahorro previo donde los inversores son meros acreedores quirografarios careciendo de la protección de un patrimonio fiduciario. El presente fideicomiso le permite a Pilay S.A. adecuar su producto a una de las alternativas concedidas por el régimen legal vigente.



PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I (Cont.)

1.6 Aplicación de los recursos del fideicomiso

I. En la Fecha de Emisión, con los fondos del producido de la colocación se aplicaron de la siguiente manera:

- (a) Al pago de los Gastos de Estructuración.
- (b) A la Cuenta Fiduciaria.

II. Durante la vigencia del Fideicomiso, con los activos del Fideicomiso Financiero, mientras no se produzca una causal de liquidación del Fideicomiso conforme al artículo X.1 se aplican de la siguiente manera:

- (a) a la atención de los Gastos del Fideicomiso, a medida que se vayan devengando,
- (b) mientras exista saldo de los VDF por cancelar, a la constitución de la reserva establecida en el apartado III del art. VI.5 hasta el límite del próximo Pago de Servicios,
- (c) a la adquisición de terrenos,
- (d) a las Inversiones en Obras, de acuerdo a lo establecido en el Plan de Emprendimiento,
- (e) y a la realización de Inversiones Elegibles con los Fondos Líquidos.

III. Durante la vigencia del Fideicomiso Financiero, con los activos del Fideicomiso Financiero, mientras no se produzca una causal de liquidación del Fideicomiso conforme al artículo X.1, en cada Fecha de Pago de Servicios correspondiente se aplicarán de la siguiente manera:

- (a) a la atención de los Gastos del Fideicomiso, a medida que se vayan devengando,
- (b) al pago de interés pagadero y exigible bajo los VDF en cada Fecha de Pago de Servicios, siempre que el mismo exceda la reserva constituida de acuerdo a el apartado III del art. VI.5
- (c) al pago amortización pagadero y exigible bajo los VDF en cada Fecha de Pago de Servicios, siempre que el mismo exceda la reserva constituida de acuerdo a el apartado III del art. VI.5
- (d) a la adquisición de terrenos,
- (e) A las Inversiones en Obra, de acuerdo a lo establecido en el Plan de Emprendimiento
- (f) y a la realización de Inversiones Elegibles con los Fondos Líquidos.

IV. A la liquidación del Fideicomiso, se aplicará lo dispuesto en el artículo X.2 del Contrato Suplementario.

1.7. Registros contables y cierre de ejercicio

Los registros contables del patrimonio fideicomitado son llevados por el Fiduciario mediante hojas móviles, separadas de los libros correspondientes a su propio patrimonio. La autorización para llevar el libro diario con hojas móviles fue otorgada mediante la Resolución 3378 Folio 3589 de fecha 24 de Julio de 2014.

El Fideicomiso cierra sus ejercicios económicos los 31 de diciembre de cada año.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

NOTA 2: NORMAS GENERALES

2.1. Bases de preparación de los estados contables

Los presentes estados contables han sido preparados de conformidad con la Resolución Técnica N° 54, texto ordenado por la Resolución Técnica N° 56 (RT 54 TO RT 56), emitida por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), tal como fue aprobada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe.

2.2. Clasificación de la entidad

De acuerdo con lo establecido por la referida norma, la Sociedad no reviste el carácter de entidad pequeña o de entidad mediana.

2.3. Unidad de medida

Información general

Los presentes estados contables han sido preparados en moneda homogénea (pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2025), reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, de conformidad con lo establecido en la Resolución Técnica N° 54, en virtud de haberse determinado la existencia de un contexto de alta inflación.

Con fines comparativos, se incluyen cifras patrimoniales al 31/12/2024 y de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha. Dichas cifras han sido expresadas en moneda de cierre del presente ejercicio, de acuerdo con lo señalado en el párrafo siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que el ajuste practicado modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio comparativo.

Descripción del proceso de expresión a moneda de cierre

A efectos de expresar las diferentes partidas y rubros que integran los estados contables, la Entidad deberá, entre otras cosas:

- Determinar el momento de origen de las partidas (o el momento de su último ajuste, según corresponda).
- Calcular los coeficientes de ajuste aplicables. A tal efecto se utiliza la serie de índices definida por la FACPCE en la Resolución JG N° 539/2018 y sus modificatorias. La variación del índice utilizado para el ajuste de los estados contables ha sido del 31,55 % en el ejercicio económico finalizado el 31/12/2025 y del 117,76 % el ejercicio comparativo.
- Aplicar los coeficientes de ajuste a los importes de las partidas anticuadas para expresarlas en moneda de cierre. A este respecto, las partidas que deberán ajustarse serán aquellas que no estén expresadas en moneda de cierre.

La aplicación del proceso de ajuste por inflación establecido en la RT 54 permite el reconocimiento de las ganancias y pérdidas derivadas del mantenimiento de activos y pasivos expuestos a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda a lo largo del ejercicio. Tales ganancias y pérdidas se exponen en el rubro "Otros resultados financieros y por tenencia (incluyendo el resultado por los cambios en el poder adquisitivo de la moneda)" del Estado de Resultados.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

Descripción del proceso de expresión a moneda de cierre (Continúa)

Los presentes estados contables deben ser leídos e interpretados considerando las limitaciones que la utilización de las dispensas antes mencionadas podría provocar sobre la información en ellos contenida.

2.4. Uso de estimaciones en la preparación de los presentes estados contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que el fiduciario del fideicomiso realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el período. El fiduciario realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, desvalorización de activos, el valor recuperable de los activos, etc. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.



PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

NOTA 3: CRITERIOS DE VALUACIÓN Y EXPOSICIÓN

Los criterios de valuación utilizados en particular fueron los siguientes:

3.1. Caja y Bancos

Los saldos en moneda nacional están valuados a su valor nominal al cierre del ejercicio.
Los saldos en moneda extranjera están valuados al tipo de cambio promedio del Mercado Electrónico de Pagos (MEP) al cierre del ejercicio. El fideicomiso comenzó a valorar sus tenencias en moneda extranjera con esta tasa de cambio a partir del período 04.2020 debido a las restricciones para el acceso oficial de cambios, y considera que la operatoria de compraventa de moneda extranjera efectuada a través del Mercado Electrónico de Pagos constituye un mercado alternativo válido para tal fin, según lo establecido por la RT 54 (párrs. 127) . La tenencia de moneda extranjera adquirida a partir del período 04.2020 se efectuó a través del MEP y en el caso de que el fideicomiso decida realizar las tenencias en moneda extranjera lo efectuará por dicho mercado.

3.2. Inversiones

Las inversiones en fondos comunes de inversión han sido valuadas a su valor de cotización al cierre del ejercicio.

3.3. Créditos con partes relacionadas

Los créditos en moneda provenientes de transacciones entre partes relacionadas por novaciones se miden según las condiciones pactadas entre las partes, a valor nominal actualizado por el índice de la Cámara de Construcción a cierre de ejercicio.

3.4 Otras cuentas a cobrar en moneda y créditos impositivos

Los saldos se miden por su valor nominal al cierre de ejercicio.

3.5. Otras cuentas por cobrar en especie

El derecho a recibir servicios se mide por el valor de las sumas de dinero entregadas.

3.6. Inversión en Obra

Las Inversiones en Obra construidas o en proceso de construcción han sido valuadas a su costo de reconstrucción al cierre del ejercicio, que surge de la acumulación de los costos de construcción expresados en términos de reposición al cierre de ejercicio mediante el empleo de índice de precios correspondientes.

3.7. Deudas con proveedores de bienes y servicios y deudas fiscales

Los saldos se miden por su valor nominal al cierre de ejercicio.

3.8. Deudas con partes relacionadas

Los saldos se miden por su valor nominal al cierre de ejercicio.

3.9. Otras deudas

Los saldos se miden al valor contado de las operaciones.

3.10. Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

a) Impuesto a las ganancias:

El artículo 205 de la Ley N° 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


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL
1 DE ENERO Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31.12.2025

3.10. Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta (Continuación)

colocados por Oferta Pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores y no realicen inversiones en el exterior. En tanto que si realizan inversiones en el exterior, serán sujetos del impuesto en forma proporcional a dichas inversiones.

En fecha 28 de mayo de 2019 el Decreto N° 382/2019 estableció los procedimientos que son aplicables a efectos de cumplimentar las disposiciones previstas en el artículo 205 aludido.

Como consecuencia de lo mencionado precedentemente el Fideicomiso ha procedido a:

- No contabilizar provisión del Impuesto a las Ganancias del período; atento que los Certificados de Participación y Títulos de Deuda que emitió y emite se colocan por Oferta Pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores y no se prevé la realización de inversiones en el exterior.
- Revertir las diferencias temporarias acumuladas al 31/03/2018 generadas por activos y pasivos diferidos.
- Mantener los créditos fiscales correspondientes a retenciones, percepciones, impuestos a los débitos y créditos, saldo a favor del impuesto a las ganancias, siempre que no estén prescriptos, hasta que sean distribuidos entre los fiduciarios CP tal como lo establece la Resolución General de AFIP 4498 del 3 de junio de 2019
- Cancelar los activos por impuestos diferidos (medidos a su valor nominal) generados por quebrantos computables prescriptos fiscalmente al 31.12.2023.

b) Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Los fideicomisos financieros no son sujetos pasivos del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta en virtud de lo dispuesto por el inciso f del artículo 2 de la Ley del Gravamen.

3.11. Patrimonio Neto Fiduciario

El Patrimonio Neto Fiduciario se conforma por los Certificados de Participación emitidos y los Aportes Adicionales efectuados, los que han sido valuados a su valor nominal reexpresado al cierre del ejercicio.

3.12. Resultados Fiduciarios del período

Los resultados del ejercicio se exponen a su valor nominal reexpresados al cierre del ejercicio. Incluyen los resultados devengados en el ejercicio, con independencia de que se haya efectivizado su cobro o pago.

3.13. Estado de Flujo de Efectivo Fiduciario

La presentación del Estado de Flujo de Efectivo Fiduciario se ha efectuado por el método indirecto previsto en la Resolución Técnica Nro. 54 (párrs. 654.) de la F.A.C.P.C.E., considerándose efectivo a las disponibilidades en Caja y Bancos.

NOTA 4: RESULTADOS ACUMULADOS Y DEL EJERCICIO. PÉRDIDAS SUPERIORES AL 15% DEL PATRIMONIO NETO

Debido a que en su mayoría los fiduciarios CP no han finalizado de pagar la totalidad de los aportes adicionales, el fideicomiso no ha comenzado a generar ingresos provenientes de la actividad principal. A su vez, por el impacto de la aplicación del ajuste por inflación en los resultados acumulados, el resultado contable acumulado muestra pérdidas superiores al 15% del Patrimonio Neto. El Fiduciario, en base a proyecciones efectuadas, estima que en la medida que se integren los Aportes Adicionales correspondientes a los Certificados de Participación emitidos a la fecha de los presentes estados contables, el flujo de fondos resulta suficiente para que el fideicomiso cumpla con sus compromisos contractuales.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E. - Santa Fe
Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.
Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31/12/25 COMPARATIVO CON EL EJERICO ANTERIOR
 CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

NOTAS AL ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

NOTA 5 CAJA Y BANCOS

	31.12.2025	31.12.2024
Corriente:		
Banco Francés Cta. Cte.	21.731.425	31.314.177
Banco Macro Cta. Cte.	76.067.975	20.673.873
Banco BICA Cta. Cte.	8.780.259	7.847.057
Banco Cta. Cte. u\$s (Anexo G)	46.550.542	7.438.621
Fondo Fijo	162.650	213.964
Valores a Depositar	23.848.315	-
Total	177.141.166	67.487.692

NOTA 6 CREDITOS CON PARTES RELACIONADAS

Corriente:		
Otros Créditos - Inmobiliaria Pilay	7.558.622	-
Reconocimiento Crédito - Novación Migraciones - Pilay-Casaplan SRL UTE	312.198.661	-
Total	319.757.284	-
No Corriente:		
Reconocimiento Crédito - Novación Migraciones - Pilay-Casaplan SRL UTE	2.026.526.170	-
Total	2.026.526.170	-

NOTA 7 OTRAS CUENTAS POR COBRAR EN MONEDA

Corriente:		
Cobranzas pendientes de rendición bancaria	145.405.838	93.963.317
Otros Créditos	6.752.956	488.715.749
Gastos a Recuperar SJ 62	10.350	26.383
Gastos a Recuperar SJ 69	298.055	303.595
Gastos a Recuperar SJ 71	215.710	659.020
Gastos a Recuperar SJ 73	272.423	407.998
Gastos a Recuperar SJ 77	173.485	204.672
Gastos a Recuperar SJ 79	20.974	98.825
Gastos a Recuperar SJ 88	941.836	1.121.691
Gastos a Recuperar SJ93	7.518.564	11.235.527
Gastos a Recuperar SJ 94	1.635.993	4.781.534
Gastos a Recuperar SJ 95	11.164.394	-
Gastos a Recuperar SJ 96	25.512.141	-
Total	199.922.719	601.518.311
No Corriente:		
Multa a recuperar defensa al consumidor	12.205.792	18.292.897
Prevision por desvalorizacion (Anexo E)	(9.761.172)	-
Total	2.444.620	18.292.897

NOTA 8 CREDITOS IMPOSITIVOS

No Corriente:		
IVA Saldo de Libre Disponibilidad	2.447.195	3.042.184
Saldo a Favor Ingresos Brutos Entre Rios	2.604.431	6.446.293
Saldo a Favor Impuesto a las Ganancias	1.095.954	1.448.281
IVA Saldo Técnico a Favor	2.081.235.535	1.495.069.596
Total	2.087.383.115	1.506.006.354


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
 PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
 Contador Público
 Matrícula 8195 - Ley 8738
 C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
 Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31/12/25 COMPARATIVO CON EL EJERICO ANTERIOR
 CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

NOTA 9 OTRAS CUENTAS POR COBRAR EN ESPECIE

Corriente:

Gastos pagados por adelantado

	31.12.2025	31.12.2024
	24.855.629	-
Total	24.855.629	-

NOTA 10 INVERSIÓN EN OBRA

No Corriente:

Inversión en obras terminadas (a)

Inversión en obras en ejecución (b)

	51.614.282.175	47.043.136.782
	18.265.869.393	16.700.939.721
Total	69.880.151.568	63.744.076.503

(a) Inversión en obras terminadas

Crespo 3550 - Santa Fe - SJ 62

9 de Julio 2229 - Santa Fe - SJ 69

Corrientes 408 (ex Colón 111) - Paraná - SJ 71

Obra Saavedra 2059 - Santa Fe - SJ 73

Obra Crespo 3256 - Santa Fe - SJ 77

Obra Mendoza 69 - Paraná - SJ 79

Obra 4 de enero 3734 - Santa Fe - SJ 88

Obra Monseñor Zaspe 3241 - Santa Fe - SJ 93

Obra Leandro N. Alem 766 - Paraná - SJ 94

Obra Montevideo 492 - Paraná - SJ 95

	3.750.915.637	3.750.915.637
	6.066.701.062	6.230.757.979
	3.265.987.688	3.265.390.755
	8.325.756.427	8.322.346.625
	5.939.447.074	6.231.482.506
	3.396.252.719	3.396.252.725
	3.086.839.929	3.486.031.947
	7.837.907.334	7.830.830.790
	4.533.386.398	4.529.127.818
	5.411.087.907	-
Total	51.614.282.175	47.043.136.782

(b) Inversión en obras en ejecución

Obra Montevideo 492 - Paraná - SJ 95

Obra Eva Perón 2272 - Santa Fe - SJ 96

Obra Obispo Gelabert 2834/2840 - Santa Fe - SJ 100

Obra Saavedra 1926/32/42 - Santa Fe - SJ 103

Obra Alvarez 676 - Paraná - SJ 105

Obra Zaspe 3086 - Santa Fe - SJ 108

	-	5.077.035.664
	9.772.801.240	8.817.321.536
	4.637.038.698	1.904.867.890
	1.758.097.012	585.793.784
	968.167.156	315.920.847
	1.129.765.287	-
Total	18.265.869.393	16.700.939.721

NOTA 11 PROVEEDORES POR BIENES Y SERVICIOS

Corriente:

Proveedores

Provisión de Gastos a Pagar

Provisión por facturas de obras a pagar

	71.287.326	80.575.149
	119.229.443	9.315.533
	2.029.244	2.667.714
Total	192.546.013	92.558.397



PILAY S.A. en carácter de Fiduciario

Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31/12/25 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR
 CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

NOTA 12	DEUDAS FISCALES	31.12.2025	31.12.2024
Corriente:			
	Ingresos Brutos a Pagar Santa Fe	40.177	-
	Retenciones de Ganancias a Pagar	24.575.365	5.339.141
	Total	24.615.542	5.339.141
NOTA 13 DEUDAS CON PARTES RELACIONADAS			
Corriente:			
	Proveedores - CAPITEL S.A	272.791.268	270.542.645
	Proveedores - PILAY S.A	80.105.809	
	Retribución Fiduciario a Pagar - PILAY S.A	26.176.467	111.457.551
	Deuda por embargo a recurrir - PILAY S.A (*)	-	5.452.196
	Total	379.073.544	387.452.392
(*) En fecha 17/11/2023 El Fideicomiso Financiero tomó nota del reclamo N° 69102 Expte U 2482439/21, iniciado por la Dirección General de Defensa del Consumidor y Lealtad Comercial de la Pcia de Entre Ríos por el cual, se ha aplicado una multa de \$4.144.620, embargando una cuenta del agente Fiduciario PILAY SA. Con fecha 01/12/2025 se decreto el levantamiento, librandose la orden de pago en concepto de devolución de fondos.			
NOTA 14 OTRAS DEUDAS			
Corriente:			
	Cheques de pago Diferido a Pagar	-	77.702.782
	Otras Deudas	2.875.788	1.015.964
	Total	2.875.788	78.718.747
No Corriente:			
	Fondos de garantía Fiduciantes CP Tenedores	265.993.601	197.189.637
	Total	265.993.601	197.189.637
NOTA 15 PERDIDAS POR DESVALORIZACION			
	Otras cuentas por cobrar en moneda	9.761.172	-
	Creditos impositivos	4.984	147.108
	Total	9.766.156	147.108
NOTA 16 RECPAM			
	Cargos por ingresos y gastos	307.822.894	391.783.164
	Cargos por inversión en obra	15.876.297.023	32.020.879.875
	Cargos por otros activos financieros	383.147.981	369.717.048
	Cargos por otros pasivos financieros	(48.238.177)	(103.842.720)
	Cargos por colocaciones de CP y aportes adicionales netos de devoluciones	(17.170.518.988)	(33.981.962.793)
	Total	(651.489.267)	(1.303.425.426)
NOTA 17 OTROS INGRESOS Y EGRESOS			
	Resultado escrituración de unidades	127.485.058	-
	Comisión Gestión Transferencia Art 7.1.1	25.784.606	23.951.295
	Recupero Honorarios Profesionales	85.491.277	1.833.783
	Total	238.760.941	25.785.078


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
 PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
 Contador Público
 Matrícula 8195 - Ley 8738
 C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
 Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31/12/25 COMPARATIVO CON EL EJERICO ANTERIOR
 CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

NOTA 18 PLAZOS ESTIMADOS DE CRÉDITOS Y PASIVOS

La composición de los créditos y pasivos según el plazo estimado de cobro o pago al 31 de diciembre de 2025 era el siguiente:

A vencer	Otros cuentas a cobrar en moneda	Creditos con partes relacionadas	Proveedores de bs.y ss -Otras Deudas	Deudas Fiscales	Deudas con partes relacionadas
1º Trimestre	152.158.794	66.800.496	195.421.801	24.615.542	379.073.544
2º Trimestre	-	59.241.874	-	-	-
3º Trimestre	-	59.241.874	-	-	-
4º Trimestre	-	134.473.039	-	-	-
A más de un año	2.444.620	2.026.526.170	265.993.601	-	-
Subtotal	154.603.414	2.346.283.453	461.415.402	24.615.542	379.073.544
De plazo vencido	-	-	-	-	-
Sin plazo establecido	47.763.925,00	-	-	-	-
Total al 31.12.2025	202.367.339	2.346.283.453	461.415.402	24.615.542	379.073.544
Que no devenga interés	202.367.339	2.346.283.453	461.415.402	24.615.542	379.073.544
A tasa variable	-	-	-	-	-
A tasa fija	-	-	-	-	-
Total al 31.12.2025	202.367.339	2.346.283.453	461.415.402	24.615.542	379.073.544

NOTA 19 ESTADO DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN Y APORTES ADICIONALES

La composición de los Certificados de Participación y los aportes adicionales recibidos al 31 de diciembre de 2025 por el Fideicomiso Financiero Pilay I es la siguiente:

Concepto	Valor nominal	RECPAM	Total al 31.12.2025
Certificados de Participación			
Certificados de Participacion Subclase A-1	1.164.000	491.809.244	627.959.139
Certificados de Participacion Subclase A-2	1.198.000		
Certificados de Participacion Subclase B-1	339.000		
Certificados de Participacion Subclase B-2	344.000		
Certificados de Participacion Subclase A-1 en Cartera	836.000	131.417.895	
Certificados de Participacion Subclase A-2 en Cartera	798.000		
Certificados de Participacion Subclase B-1 en Cartera	34.000		
Certificados de Participacion Subclase B-2 en Cartera	19.000		
Aportes Adicionales			
Cuotas Esperas	11.190.611.811	92.755.760.294	126.520.267.717
Cuotas Adelantadas	8.956.288.404		
Cuotas Aguinaldos	2.283.657.096		
Cuotas Pack Mejoras	364.991.293		
Derecho de Admision al Fideicomiso	7.059.674	675.142.824	
Cuotas Esperas en Cartera	397.856.786	9.253.813.661	
Cuotas Tenencias en Cartera	58.751.313		
Cuotas Aguinaldos en Cartera	68.009.977		
Cuotas Pack Mejoras en Cartera	13.199.648		
Derecho de Admision al Fideicomiso en Cartera	2.846.762	219.239.209	
Cuotas Depositadas Pendientes de Imputación (*)	48.733.433	224.305.532	
	23.396.738.197	103.751.488.659	127.148.226.856

(*) Se corresponden con depósitos de cuotas pendientes de identificar al fiduciante al cierre.


PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
 PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
 Contador Público
 Matrícula 8195 - Ley 8738
 C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
 Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

INVERSIONES

POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

Anexo D

CONCEPTO	Cantidad de cuotas parte	Cotización	Totales al 31.12.2025	Totales al 31.12.2024
INVERSIONES CORRIENTES				
Fondo Común de Inversión FBA Renta Pesos (Nota 3.2)	306.504	169,1276	\$ 51.838.221	\$ 121.723.244
Fondo Común de Inversión Gainvest Clase B (Nota 3.2)	7.931.071	36,1508	\$ 286.714.564	\$ 626.950.084
Fondo Común de Inversión Gainvest Clase A (Nota 3.2)	3.456.026	20,4860	\$ 70.800.178	\$ -
Fondo Común de Inversión Pionero Pesos Plus Clase B (Nota 3.2)	3.612.286	54,6567	\$ 197.435.741	\$ 214.330.510
TOTALES			\$ 606.788.704	\$ 963.003.838

PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I
PREVISIONES
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

Anexo E

RUBROS	Saldos al comienzo del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Saldos al 31.12.2025	Saldos al 31.12.2024
DEDUCIDAS DEL ACTIVO					
No Corriente Previsión para desvalorización de otras cuentas por cobrar en moneda	\$ -	\$ 9.761.172	\$ -	\$ 9.761.172	\$ -
TOTAL	\$ -	\$ 9.761.172	\$ -	\$ 9.761.172	\$ -
DEDUCIDAS DEL PASIVO					
No posee				\$ -	\$ -
TOTAL	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -


PILAY S.A
GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Firmado digitalmente al solo efecto de su identificación.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

**ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR
INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 65 INC II PTO. F) DE LA LEY 19.550 y SUS MODIFICATORIAS**

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

Anexo G

CONCEPTO	Monto y clase de moneda extranjera	Tipo de cambio (Nota 3.1)	Totales al 31.12.2025	Monto y clase de moneda extranjera	Totales al 31.12.2024
ACTIVOS					
BBVA Bco Frances Cta. Cte. U\$S	U\$S 31.437	1.480,74	\$ 46.550.542	U\$S 4.831	\$ 7.438.621
PASIVOS					
No existen					
TOTALES			\$ 46.550.542		\$ 7.438.621



PILAY S.A. en carácter de Fiduciario
Dr. GONZALO CRESPI
PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64 INC. "B" DEL DECRETO - LEY 19.550/72 y SUS MODIFICATORIAS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS CONSTANTES DEL 31/12/2025

Anexo H

<u>Rubros</u>	Totales al 31.12.2025	Gastos Administración	Gastos Comercialización	Totales al 31.12.2024
Remuneración Fiduciario	\$ 1.272.085.853	\$ 1.272.085.853	\$ -	\$ 1.228.297.004
Promoción, difusión, publicidad y marketing	\$ 883.258.902	\$ -	\$ 883.258.902	\$ 619.242.355
Honorarios Profesionales	\$ 505.276.861	\$ 505.276.861	\$ -	\$ 193.836.074
Comisiones, Gastos Bancarios e Impuesto a los débitos y créditos	\$ 191.800.608	\$ 191.800.608	\$ -	\$ 182.783.913
Otros Gastos	\$ 125.817.544	\$ 125.817.544	\$ -	\$ 82.809.521
Informática y Gastos de Computación	\$ 9.016.257	\$ 9.016.257	\$ -	\$ 5.748.997
Impuestos, Tasas y Contribuciones	\$ 9.073.174	\$ 9.073.174	\$ -	\$ 4.456.618
Gastos Unidades Pendientes de Entregar	\$ 3.398.597	\$ 3.398.597	\$ -	\$ -
Movilidad y Viáticos	\$ 1.992.381	\$ 1.992.381	\$ -	\$ 2.186.223
Comunicaciones y envíos	\$ 1.095.965	\$ 1.095.965	\$ -	\$ 771.523
Otros Gastos Administración	\$ 984.406	\$ 984.406	\$ -	\$ 4.252.537
Reparaciones y mantenimiento	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.261.950
TOTALES EJERCICIO ACTUAL	\$ 3.003.800.548	\$ 2.120.541.646	\$ 883.258.902	\$ 2.329.646.715
TOTALES EJERCICIO ANTERIOR	\$ 2.329.646.715	\$ 1.710.404.360	\$ 619.242.355	

PILAY S.A. en carácter de Fiduciario

Dr. GONZALO CRESPI

PRESIDENTE

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E. - Santa Fe

Firmado digitalmente al sólo efecto de su identificación.

Las notas y anexos forman parte de estos estados.
Ver mi informe de fecha 11 de marzo de 2026.

INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO POR EL AUDITOR INDEPENDIENTE

Señores

Directores de

PILAY S.A.

CUIT N°: 30-57381925-6

Agente Fiduciario del **Fideicomiso Financiero Pilay I**

CUIT 30-71440727-5

Domicilio legal: San Martín 1878, Ciudad de Santa Fe, Santa Fe

Informe sobre la auditoría de los estados contables

Opinión

He auditado los estados contables del **Fideicomiso Financiero Pilay I** (en adelante, mencionada indistintamente como "Fideicomiso Financiero Pilay I" o la Entidad), que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2025, el estado de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluida en las notas 1 a 19 y los anexos D, E, G y H que los complementan.

En mi opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial del Fideicomiso Financiero Pilay I al 31 de diciembre de 2025, así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables Profesionales Argentinas.

Fundamento de la opinión

He llevado a cabo mi auditoría de conformidad con las normas de auditoría establecidas en la sección III.A de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE). Mis responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección "Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados contables" de mi informe. Soy independiente del Fideicomiso Financiero Pilay I y he cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con los requerimientos del Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe y de la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE. Considero que los elementos de juicio que he obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para mi opinión.

Responsabilidades de la Dirección de la Entidad en relación con los estados contables

La dirección de la fiduciaria es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables adjuntos de conformidad con las Normas Contables Profesionales Argentinas, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados contables libres de incorrección significativa.

En la preparación de los estados contables, la dirección es responsable de la evaluación de la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, en caso de corresponder, las cuestiones relacionadas con este aspecto y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la dirección tuviera intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no existiera otra alternativa realista.

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados contables

Mis objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados contables en su conjunto están libres de incorrección significativa y emitir un informe de auditoría que contenga mi opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE siempre detecte una incorrección significativa cuando exista. Las incorrecciones se consideran significativas si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados contables.

Como parte de una auditoría de conformidad con la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE, aplico mi juicio profesional y mantengo una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- a) Identifico y evalúo los riesgos de incorrección significativa en los estados contables, diseño y aplico procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtengo elementos de juicio suficientes y adecuados para proporcionar una base para mi opinión.
- b) Obtengo conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- c) Evalúo si las políticas contables aplicadas son adecuadas, así como la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Dirección de la Entidad.
- d) Concluyo sobre lo adecuado de la utilización por la dirección de la Entidad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándome en los elementos de juicio obtenidos, concluyo sobre si existe o no una incertidumbre significativa relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas importantes sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluyo que existe una incertidumbre significativa, se requiere que llame la atención en mi informe de auditoría sobre la información expuesta en los estados contables o, si dicha información expuesta no es adecuada, que exprese una opinión modificada. Mis conclusiones se basan en los elementos de juicio obtenidos hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- e) Evalúo la presentación general, la estructura y el contenido de los estados contables, incluida la información revelada, y si los estados contables representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- f) Me comunico con la dirección de la Entidad en relación con, entre otras cuestiones, la estrategia general de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno identificada en el transcurso de la auditoría.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados contables mencionados en el apartado “Informe sobre los estados contables” se encuentran en proceso de transcripción al Libro de Inventarios y Balances y han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas pertinentes de la Ley General de Sociedades y de la Comisión Nacional de Valores. Dichos estados financieros surgen de registros contables que se encuentran pendientes de transcripción al libro Diario respectivo.
- b) Según surge de los registros contables de la Entidad, no existe pasivo devengado al 31 de diciembre de 2025 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales.
- c) He aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la provincia de Santa Fe.

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente

- d) Según surge de los registros de la Entidad, el pasivo devengado al 31 de diciembre de 2025 a favor de la Administración Provincial de Impuestos de Santa Fe, en concepto de Ingresos Brutos es de \$40.177, el cual no era exigible a la fecha.
- e) Según Resolución 3/96 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe, las cifras de los estados contables mencionados en el párrafo de opinión son las siguientes:

	<u>31-12-2025</u>
Activo	\$ 75.324.970.974
Pasivo	\$ 865.104.488
Patrimonio Neto	\$ 74.459.866.486

	<u>31-12-2025</u>
Pérdida del ejercicio	\$ 3.384.596.609

Ciudad de Santa Fe, 11 de marzo de 2026.

Jorgelina Ceconi
Contador Público
Matrícula 8195 - Ley 8738
C.P.C.E - Santa Fe
Firmado digitalmente

NÚMERO DE TRABAJO	00924997 (SLD:00171559)	
BOLETA DE DEPÓSITO	R2-03651820	
DENOMINACIÓN DEL COMITENTE	FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I	
CUIT DEL COMITENTE	30-71440727-5	
FIRMANTES		
MATRÍCULA	NOMBRE Y APELLIDO	CUIT
01-08195	CECONI JORGELINA	27-14510620-1
TIPO DE TRABAJO	Balance	
FECHA DE INFORME / CERTIFICACIÓN	11.03.2026	

Activo: \$ 75,324,970,974.00
Pasivo: \$ 865,104,488.00
Ventas e ingresos: \$ 0.00
Fecha cierre: 31.12.2025

ESTE DOCUMENTO CONTIENE ARCHIVOS ADJUNTOS

El presente PDF contenedor se debe descargar y luego abrir con lector de PDF Acrobat Reader (no se lo debe abrir haciendo "clic" en el documento al descargarlo del Sistema de Legalizaciones Digitales).

De esta manera el lector de PDF validará automáticamente la firma digital del funcionario del Consejo inserta en el documento contenedor. Se mostrará una tilde verde en la parte superior seguida de la leyenda "Firmado y todas las firmas son válidas".

Este PDF contiene adjuntos los archivos de la documentación objeto de la labor (cuando correspondan conforme a la labor desarrollada) y el informe/certificación profesional. Para acceder a los archivos adjuntos se debe hacer "clic" en el símbolo que representa un clip al margen izquierdo o seleccionar las siguientes opciones que se irán desplegando en el menú visible en la parte superior de la pantalla: ver-mostrar/ocultar/paneles de navegación/archivos adjuntos. Al abrir los archivos adjuntos también se podrá validar la firma digital del profesional.

ESTE PDF CONTENEDOR SÓLO TIENE VALIDEZ EN FORMATO DIGITAL Y EN LA VERSIÓN ORIGINAL GENERADA POR EL CONSEJO (NO IMPRESO). Por lo tanto a los terceros interesados se debe enviar el PDF contenedor descargado desde la plataforma digital SIN REALIZARLE NINGUNA MODIFICACION. Escanee el código QR al pie del documento para verificar la legitimidad de la presente legalización.

Nro. de legalización: D2026004320
00924997/01957847

ROSARIO, 11.03.2026

EL CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA PROVINCIA DE SANTA FE LEGALIZA LA ACTUACIÓN PROFESIONAL ADJUNTA Y DECLARA QUE, SEGÚN CONSTA EN SUS REGISTROS, LOS PROFESIONALES FIRMANTES QUE SE DETALLAN A CONTINUACIÓN SE ENCUENTRAN INSCRIPTOS EN LAS MATRÍCULAS QUE ADMINISTRA ESTA CÁMARA II Y HABILITADOS PARA EL EJERCICIO PROFESIONAL A LA FECHA, ASIMISMO SE HAN CUMPLIDO LAS LEYES NRO 8738, 6854 Y 12135:
CONTADOR PUBLICO CECONI JORGELINA MATRÍCULA NRO. 08195

Firmado digitalmente por: CONSEJO PROFESIONAL DE
CIENCIAS ECONOMICAS DE LA PROV DE STA FE

En fecha y Hora: 11/03/2026 14:10

Nombre de Reconocimiento: CN=AC-DIGILOGIX,
O=DIGILOGIX S.A., S=Ciudad Autonoma de Buenos Aires,
C=AR, SERIALNUMBER=CUIT 30714128716



INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

Señores Accionistas de

PILAY S.A.

En carácter de síndicos de PILAY Sociedad Anónima, hemos efectuado una revisión de los documentos detallados en el párrafo siguiente.

DOCUMENTOS EXAMINADOS

- a. Estado de situación patrimonial de FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I al 31 de Diciembre de 2025.
- b. Estado de resultados de FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I por el período de 12 meses finalizado el 31 de Diciembre de 2025.
- c. Estado de evolución del patrimonio neto de FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I por el período de 12 meses finalizado el 31 de Diciembre de 2025.
- d. Estado de flujo de efectivo de FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I por el período de 12 meses finalizado el 31 de Diciembre de 2025.
- e. Notas y anexos al 31 de Diciembre de 2025.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de Diciembre de 2024 son parte integrante de los estados contables mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y con la información del período intermedio actual.

RESPONSABILIDAD DE LA DIRECCIÓN EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS CONTABLES

La dirección es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables adjuntos de conformidad con las normas contables profesionales argentinas, y del control interno que la dirección considere necesario para permitir la preparación de estados contables libres de incorrecciones significativas.

RESPONSABILIDAD DE LOS SÍNDICOS

Hemos realizado el examen de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas en la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar la tarea profesional sobre los documentos detallados precedentemente, hemos revisado el informe de auditoría efectuado por el auditor externo C.P. Jorgelina Ceconi emitido en fecha 11 de Marzo de 2026 de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional. El profesional mencionado ha llevado a cabo su examen de conformidad con las normas de auditoría establecidas en la Resolución Técnica N°37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas exigen que se cumplan los requerimientos de ética, así como que se planifique y ejecute la revisión con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados contables están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y la información presentadas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados contables. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados contables, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye

la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la entidad, así como la evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto.

Dado que no es responsabilidad del síndico efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva de la Dirección y la Asamblea.

Consideramos que los elementos de juicio obtenidos proporcionan una base suficiente y adecuada para la opinión de auditoría.

CONCLUSIÓN

Sobre la base del examen realizado, con el alcance que se expresa en el párrafo anterior, nada nos llamó la atención que hiciera pensar que los estados contables adjuntos de FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I al 31 de Diciembre de 2025 no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

- a. Los estados contables adjuntos y el correspondiente inventario surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- b. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo, previstos en la Resolución N° 420/11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Santa Fe, 11 de Marzo de 2026.

CPN SAENZ CAROLINA RAQUEL Mat. 13547 SINDICO SUPLENTE	CPN MAXIMILIANO SIMEZ Mat. 13521 SINDICO TITULAR	CPN GIANFELICI ANDRES Mat. 15278 SINDICO SUPLENTE
---	--	---