

**PROGRAMA GLOBAL DE FIDEICOMISOS INMOBILIARIOS “PILAY”**  
**SEGUNDA ADENDA AL SUPLEMENTO DE PROSPECTO**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO “PILAY I”**



**PILAY S.A.**

*Fiduciario*

El presente documento es la segunda adenda al Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Financiero “PILAY I” de fecha 14 de marzo de 2014 cuya versión resumida fuera publicada en el Boletín diario de la Bolsa de Comercio de Rosario el 18 de marzo de 2014, en el boletín diario de la Bolsa de Comercio de Santa Fe en igual fecha, y en la Autopista de la Información Financiera de la Comisión Nacional de Valores ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)). Hay una primera adenda a dicho Suplemento, de fecha 25 de abril de 2014, publicada en los mismos medios. Esta segunda adenda tiene por objeto (a) incorporar una advertencia y una consideración de riesgo; (b) modificar el Contrato Suplementario de Fideicomiso; y (c) modificar el Plan del Emprendimiento anexo a dicho Contrato Suplementario, conforme se detalla a continuación.

PROGRAMA AUTORIZADO POR 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, AMBAS DEL DIRECTORIO DE LA CNV. OFERTA PÚBLICA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS CORRESPONDIENTES AL PRESENTE FIDEICOMISO AUTORIZADA POR PROVIDENCIA DE DIRECTORIO DE LA CNV DEL 30 DE ENERO DE 2014. LA PRESENTE SEGUNDA ADENDA FUE APROBADA POR PROVIDENCIA DEL DIRECTORIO DE LA CNV EL 5 DE MARZO DE 2015.

## **I. ADVERTENCIAS**

**LOS VALORES FIDUCIARIOS QUE SE EMITIRÁN NO REPRESENTAN NI REPRESENTARÁN UN DERECHO U OBLIGACIÓN DEL FIDUCIARIO, NI SE ENCUENTRAN GARANTIZADOS POR EL MISMO.**

**LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO HA SIDO CONFECCIONADA POR EL FIDUCIARIO U OBTENIDA DE FUENTES DE CONOCIMIENTO PÚBLICO, SEGÚN CORRESPONDA, Y HA SIDO PUESTA A DISPOSICIÓN DE LOS EVENTUALES INVERSORES SOLAMENTE PARA SU USO EN RELACIÓN CON EL ANÁLISIS DE LA COMPRA DE LOS VALORES FIDUCIARIOS.**

**EL PAGO DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA EN LA FECHA DE PAGO DE SERVICIOS DEPENDE EXCLUSIVAMENTE DE LA EFECTIVA GENERACIÓN DE FLUJOS DE FONDOS FUTUROS PROVENIENTES DEL COBRO DE LOS APORTES ADICIONALES. NO PUEDE ASEGURARSE QUE DICHO FLUJO DE FONDOS FUTURO PUEDAN EFECTIVAMENTE GENERARSE O GENERARSE CONFORME A LO ALLÍ PREVISTO Y QUE, EN SU CASO, LOS MISMOS SEAN SUFICIENTES PARA PAGAR LOS SERVICIOS DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA.**

**TODO EVENTUAL INVERSOR QUE CONTEMPLA LA ADQUISICIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA ADQUISICIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA EVALUACIÓN SOBRE EL FIDEICOMISO FINANCIERO RESPECTIVO Y SOBRE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES FIDUCIARIOS, INCLUYENDO LOS BENEFICIOS Y RIESGOS INHERENTES A DICHA DECISIÓN DE INVERSIÓN Y LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS Y LEGALES DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS. LOS FIDEICOMISOS FINANCIEROS PODRÁN ESTAR EN ALGUNOS CASOS SUJETOS AL PAGO DE IMPUESTOS, SEGÚN LA LEGISLACION APLICABLE. LOS VALORES FIDUCIARIOS PODRÁN GOZAR DE EXENCIONES IMPOSITIVAS, EN TANTO SEAN EFECTIVAMENTE COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA, Y DICHA AUTORIZACION SEA MANTENIDA.**

**LA ENTREGA DEL SUPLEMENTO DE PROSPECTO NO DEBERÁ INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN DEL FIDUCIARIO, PARA COMPRAR LOS VALORES FIDUCIARIOS.**

**SE TRANSCRIBE LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO V.5 DEL CONTRATO MARCO CON RELACIÓN A LA ASUNCIÓN DE ENDEUDAMIENTOS: “I. (A) EL FIDUCIARIO PODRÁ, CON EL EXCLUSIVO FIN DE ANTICIPAR EL RITMO CONSTRUCTIVO DEL RESPECTIVO EMPRENDIMIENTO (I) EMITIR Y COLOCAR EN FORMA PRIVADA O PÚBLICA VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA EN FORMA ADICIONAL A LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA YA EXISTENTES (SIEMPRE QUE ELLO NO PRODUZCA UNA BAJA EN LA CALIFICACIÓN DE RIESGO DE CUALESQUIERA DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA**

**PREVIAMENTE EMITIDOS Y EN CIRCULACIÓN POR DEBAJO DE “BB” O SU EQUIVALENTE, SALVO QUE LA CALIFICACIÓN ENTONCES VIGENTE FUERA MÁS BAJA) QUE PODRÁN O NO CONTAR CON GARANTÍAS REALES Y/O PERSONALES, O (II) TOMAR O PRECANCELAR PRÉSTAMOS FINANCIEROS Y/O CRÉDITOS EN EL PAÍS O EN EL EXTERIOR, SEAN BANCARIOS O PROVENIENTES DE FIDEICOMISOS O CUALQUIER OTRO ORIGEN INSTITUCIONALIZADO, QUE PODRÁN O NO CONTAR CON GARANTÍAS REALES Y/O PERSONALES, PUDIENDO SUSCRIBIR PAGARÉS U OTROS DOCUMENTOS CAMBIARIOS (CONJUNTAMENTE, LOS “ENDEUDAMIENTOS ADICIONALES”). AUTORIZADA LA OFERTA PÚBLICA, EN SU CASO, SE PUBLICARÁ UN AVISO COMPLEMENTARIO AL SUPLEMENTO DE PROSPECTO PARA (A) CONSIGNAR LAS CONDICIONES DE EMISIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA ADICIONALES, Y (B) DAR CUENTA DEL AVANCE DE LOS PROYECTOS INMOBILIARIOS Y EVENTUALES MODIFICACIONES EN LA INFORMACIÓN PROPORCIONADA EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO ORIGINAL.**

**(B) LOS ENDEUDAMIENTOS ADICIONALES PODRÁN SER AMORTIZADOS CON ANTERIORIDAD A LA AMORTIZACIÓN O CANCELACIÓN DE LOS RESTANTES VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA Y/U OTORGAR DERECHO AL COBRO DE INTERESES EN FECHAS ANTERIORES AL PAGO DE SERVICIOS DE INTERESES BAJO LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA EN CIRCULACIÓN; A TODO LO CUAL LOS BENEFICIARIOS PRESTAN SU CONFORMIDAD POR EL MERO HECHO DE SUSCRIBIR VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA, CONFORMIDAD QUE SE EXTIENDE A LA MODIFICACIÓN DEL RESPECTIVO CONTRATO SUPLEMENTARIO PARA POSIBILITAR LOS ENDEUDAMIENTOS ADICIONALES. NO OBSTANTE, DE TENER TALES ENDEUDAMIENTOS UN GRADO DE PRELACIÓN EN EL COBRO SUPERIOR AL RESTO DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA, TANTO EN LO QUE RESPECTA AL CAPITAL COMO A LOS INTERESES, SE REQUERIRÁ LA CONFORMIDAD DE LA MAYORÍA EXTRAORDINARIA DE BENEFICIARIOS TITULARES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA AFECTADOS.**

**(C) SERÁ CONDICIÓN ESENCIAL PARA LA CONTRATACIÓN DE ESTE ENDEUDAMIENTO ADICIONAL QUE LAS AMORTIZACIONES E INTERESES RESPECTIVOS PUEDAN SER SOLVENTADOS CON EL COBRO ANTICIPADO DE LAS CUOTAS TENENCIA GENERADAS POR EL ACORTAMIENTO DEL RITMO CONSTRUCTIVO, SIN DEMANDAR EN NINGÚN CASO A LOS FIDUCIANTES CP APORTES ADICIONALES A LOS PREVISTOS.**

**(D) LA DECISIÓN DE ASUMIR ENDEUDAMIENTO ADICIONAL CON CARGO AL FIDEICOMISO NO REQUERIRÁ AUTORIZACIÓN DE LA MAYORÍA DE BENEFICIARIOS CUANDO CUMPLA CON LOS SIGUIENTES REQUISITOS:**

**(i) SERVIR PARA COMPLEMENTAR EL FINANCIAMIENTO PRODUCIDO POR LA EMISIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS O DE LOS FONDOS GENERADOS POR EL EMPRENDIMIENTO;**

**(ii) QUE DE UN FLUJO DE FONDOS PROYECTADOS SURJA RAZONABLEMENTE QUE LAS AMORTIZACIONES E INTERESES RESPECTIVOS PUEDAN SER SOLVENTADOS CON EL ADELANTAMIENTO EN EL COBRO DE LAS CUOTAS TENENCIA, RESPECTO DEL FLUJO DE FONDOS PROYECTADO INICIAL, EN RAZÓN DEL ACORTAMIENTO DEL RITMO CONSTRUCTIVO, SIN DEMANDAR A LOS FIDUCIANTES CP APORTES ADICIONALES A LOS PREVISTOS.**

**(iii) SÓLO PODRÁN CONTRAERSE DICHOS ENDEUDAMIENTOS ADICIONAL EN MONEDA EXTRANJERA CUANDO: (A) EL FIDEICOMISO FINANCIERO POSEA INGRESOS PROPORCIONALES EN LA MONEDA DE QUE SE TRATE O COBERTURAS DE CONTRATOS DE DERIVADOS AL MOMENTO DE TOMAR DICHO ENDEUDAMIENTO ADICIONAL, Y (B) A CRITERIO DEL FIDUCIARIO LA SITUACIÓN MENCIONADA PUEDA MANTENERSE DURANTE EL PLAZO DEL ENDEUDAMIENTO ADICIONAL DE QUE SE TRATE Y HASTA LA CANCELACIÓN DEL MISMO.**

**(iv) EN NINGÚN CASO LA SUMA TOTAL DE (1) LOS ENDEUDAMIENTOS ADICIONAL DEL FIDEICOMISO FINANCIERO Y (2) DE LOS PASIVOS DE DICHO FIDEICOMISO CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS TITULARES DE CP Y DE LOS TITULARES DE VDF SUBORDINADOS, PODRÁ EXCEDER EL 40% (CUARENTA POR CIENTO) DE LOS ACTIVOS NETOS.**

**(v) QUE EL ENDEUDAMIENTO SEA CONVENIENTE PARA LOS INTERESES DE LOS BENEFICIARIOS;**

**(vi) QUE EL FLUJO DE FONDOS ESPERADO PERMITA PREVER SU CANCELACIÓN TOTAL DENTRO DEL PLAZO DEL FIDEICOMISO;**

**(vii) QUE EL ENDEUDAMIENTO SEA PRECANCELABLE.**

**EL FIDUCIARIO DEBERÁ SOLICITAR LA AUTORIZACIÓN DE LA MAYORÍA DE BENEFICIARIOS PARA CONTRAER ENDEUDAMIENTOS ADICIONALES QUE NO CUMPLAN CON LOS REQUISITOS ANTERIORES, SIN PERJUICIO DE LO ESTIPULADO EN EL INCISO (B), EN EL QUE SE REQUERIRÁ ADEMÁS LA CONFORMIDAD DE LA MAYORÍA EXTRAORDINARIA DE BENEFICIARIOS TITULARES DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA AFECTADOS.**

**II. SIN PERJUICIO DE LO ESTIPULADO EN APARTADO I ANTERIOR EN CUANTO A ENDEUDAMIENTOS ADICIONALES, 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.**

**III. EN NINGÚN CASO EL FIDUCIARIO ESTARÁ OBLIGADO A CONTRAER PRÉSTAMOS O CONTRATAR FINANCIAMIENTOS QUE NO CUMPLAN CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN EL PRESENTE ARTÍCULO.”**

**LOS REQUISITOS Y PREVISIONES ANTES INDICADOS PARA CONTRAER ENDEUDAMIENTOS ADICIONALES APUNTAN A ASEGURAR QUE SU EFECTIVIZACIÓN NO IMPORTARÁ PERJUICIO PARA LOS TITULARES DE CP.**

**TODOS LOS FIDUCIANTES CP CONTRIBUYEN A SUFRAGAR EL OBJETO DEL FIDEICOMISO, PARA LO CUAL SE OBLIGAN A INTEGRAR APORTES ADICIONALES EN UNA CANTIDAD FIJA DE CUOTAS. EL IMPORTE DE CADA CUOTA SE REDETERMINARÁ 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 EN CAPITAL FEDERAL. DE COMPROBARSE, MEDIANTE INFORME DEBIDAMENTE AUDITADO POR EL AUDITOR DEL FIDEICOMISO, QUE LOS INCREMENTOS REALES 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 CONSIGNADA EN EL PLAN DE EMPRENDIMIENTO. POR LO TANTO, LOS AJUSTES NO SERÁN DISCRECIONALES, NI ESTÁN SUJETOS A UN MÁXIMO EN TANTO DEPENDEN DE LA EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS CONFORME A LA SITUACIÓN ECONÓMICA GENERAL DEL PAÍS.**

**A LA FECHA DE ESTE SUPLEMENTO NO HAY TERRENOS SELECCIONADOS NI ADQUIRIDOS PARA EL FIDEICOMISO, SOBRE LOS QUE SE HAN DE LEVANTAR LOS EDIFICIOS. VÉASE EN “CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN” EL APARTADO “RIESGOS RELACIONADOS CON LA ADQUISICIÓN DE LOS TERRENOS Y DEMORAS EN LA OBTENCIÓN DE APROBACIONES ADMINISTRATIVAS”.**

**LOS INTERESADOS DEBERÁN TAMBIÉN TENER EN CUENTA EL RIESGO INHERENTE A LA TITULARIDAD POR PARTE DEL FIDEICOMISO DE SOLO UNA PORCIÓN INDIVISA DE LOS TERRENOS. VÉASE AL RESPECTO EN “CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN” LOS APARTADOS “CONSTRUCCIÓN DE COCHERAS EN LOS INMUEBLES. FALTA DE CUMPLIMIENTO DEL PROPIETARIO DE LAS COCHERAS” y “RIESGOS RELACIONADOS CON LA TITULARIDAD EN CONDOMINIO DE INMUEBLES ENTRE EL FIDUCIARIO Y EL PROPIETARIO DE LAS COCHERAS”**

**LAS UNIDADES SE ASIGNARÁN A LOS FIDUCIANTES CP/BENEFICIARIOS DE ACUERDO A LO ESTABLECIDO EN EL APARTADO 3.2 DEL PLAN DE EMPRENDIMIENTO. DICHAS UNIDADES SERÁN ENTREGADAS EN TENENCIA SIN ÁNIMO DE TRANSMISIÓN DE DOMINIO UNA VEZ FINALIZADA LA CONSTRUCCIÓN DEL COMPLEJO HABITACIONAL, Y SE LE ADJUDICARÁ LA POSESIÓN Y DOMINIO CUANDO EL FIDUCIANTE CP/BENEFICIARIO HAYA CANCELADO TOTALMENTE LAS OBLIGACIONES A SU CARGO. NO EXISTEN PLAZOS MÁXIMOS ESTABLECIDOS CON RESPECTO A LA ASIGNACION DE LAS UNIDADES, Y POSTERIOR ENTREGA EN TENENCIA (MÁS ALLÁ DEL PLAZO DEL FIDEICOMISO, QUE PODRÍA SER PRORROGADO POR RESOLUCIÓN DE UNA MAYORÍA DE BENEFICIARIOS). NO OBSTANTE EL FIDUCIARIO CONSIDERA QUE, EN BASE A LA EXPERIENCIA, EL PLAZO ENTRE LA ASIGNACIÓN Y LA ENTREGA DE LA TENENCIA DE UNA UNIDAD PODRÍA SER DE HASTA 48 MESES. PARA LA ADJUDICACIÓN SE APLICA LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 5.1 (g) DEL PLAN DEL EMPRENDIMIENTO, EL CUAL OBLIGA AL FIDUCIARIO, UNA VEZ FINALIZADAS LAS OBRAS PROYECTADAS, A AFECTAR EL INMUEBLE AL RÉGIMEN DE PROPIEDAD HORIZONTAL, OTORGAR LA POSESIÓN Y TRANSFERIR A LOS FIDUCIANTES CP EL DOMINIO DE LAS UNIDADES QUE A CADA UNO LE CORRESPONDA, UNA VEZ QUE HAYAN CUMPLIDO ÍNTEGRAMENTE CON SUS OBLIGACIONES DE PAGO.**

**EL PAGO DE LOS SERVICIOS DE AMORTIZACIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA ESTÁ CONDICIONADO AL PREVIO CUMPLIMIENTO DE LOS COMPROMISOS CONSTRUCTIVOS ASUMIDOS POR EL FIDEICOMISO, HASTA QUE SE VERIFIQUE EL VENCIMIENTO FINAL DE LOS MISMOS, EL ÚLTIMO DÍA HÁBIL DEL MES EN QUE SE CUMPLAN LOS 300 MESES DESDE LA FECHA DE EMISIÓN.**

**LOS VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA ESTARÁN DOCUMENTADOS EN CERTIFICADOS GLOBALES PERMANENTES DEPOSITADOS EN CAJA DE VALORES S.A.. LOS INVERSORES NO TENDRÁN DERECHO A EXIGIR LA ENTREGA DE LÁMINAS INDIVIDUALES, POR LO QUE TODAS LAS TRANSFERENCIAS SE REALIZARÁN A TRAVÉS DEL SISTEMA DE DEPÓSITO COLECTIVO, CONFORME A LA LEY 20.643. LA CAJA DE VALORES PERCIBE ARANCELES DE LOS DEPOSITANTES, QUE ÉSTOS PUEDEN TRASLADAR A LOS INVERSORES.**

**LOS INTERESADOS EN INVERTIR DEBERÁN TENER PRESENTE LAS CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN CONSIGNADAS EN EL CAPÍTULO III DE ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.**

**III. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN**

**Construcción de cocheras en los Inmuebles. Falta de cumplimiento del Propietario de las Cocheras**

Siendo que (a) en los ejidos urbanos en los que se prevé adquirir terrenos para la construcción de los Edificios es requisito que se construya determinado número de cocheras para automotores en proporción al número de unidades funcionales con destino a vivienda que integren un Edificio, y (b) los aportes a verificar por los Fiduciantes/Beneficiarios sólo tendrán por destino la construcción de Edificios con destino a vivienda, 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 transferir las 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 ejercicio 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 fideicomitado 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.

El primer terreno que integra este Fideicomiso fue adquirido en condominio por el Fiduciario (con imputación al presente Fideicomiso) – en una proporción del 89,44 % - y por Capitel S.A. (quién es también el Contratista Principal) – en una proporción del 10,56% -.

**Riesgos relacionados con la titularidad en condominio de Inmuebles entre el Fiduciario y el Propietario de las Cocheras**

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 previsiones otorgarán una suficiente cobertura a los riesgos indicados.

## **ADENDA AL CONTRATO SUPLEMENTARIO DEL FIDEICOMISO “PILAY I”**

### **Artículo I. DEFINICIONES E INTERPRETACIÓN**

**“Convenio con el Propietario de las Cocheras”:** tiene el significado asignado en la cláusula II.5.I.

**“Propietario de las Cocheras”:** es cada sociedad que se compromete a adquirir una parte indivisa del terreno sobre el que se asentará un Edificio, y construir sobre el mismo cocheras.

**II.3. Objeto.** 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.

**II.5. Propietario de las Cocheras. I.** El Fiduciario procurará que uno o más terceros (cada uno de ellos, un “Propietario de las Cocheras”), incluyendo al mismo Contratista Principal y/o Contratistas y Proveedores, adquiera una porción indivisa del Inmueble de que se trate y construya sobre el mismo cocheras. La porción indivisa restante será de titularidad del Fiduciario con relación al Fideicomiso.

**II.** 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 para la construcción de las cocheras.

**III.** El Propietario de las Cocheras se comprometerá a transferir las mismas (a) 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, asegurando la igualdad de trato entre todos los titulares de tales valores para el ejercicio de la opción; o (b) 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.

**IV.** 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 (a) renunciará al derecho de solicitar la división del condominio por el plazo de cinco años, o el término máximo que permita la legislación entonces vigente, (b) limitará 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) 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 fideicomitado y los derechos que otorgan los VDF y CP.

**V.** El incumplimiento a la obligación de un Propietario de las Cocheras de afrontar los costos de construcción de 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 presente Contrato Suplementario.

## **IX. PLAN DEL EMPRENDIMIENTO** **(anexo del Contrato Suplementario de Fideicomiso)**

De acuerdo a los lineamientos fijados en el Contrato Marco del Programa Global de Fideicomisos Inmobiliarios PILAY y en el Contrato Suplementario del Fideicomiso Financiero Pilay I (el Contrato Marco y el Contrato Suplementario, en conjunto, los “Contratos de Fideicomiso”), se determina seguidamente el Plan de Emprendimiento (que es un anexo del Contrato Suplementario).

### **1. Objeto:**

El objeto del FIDEICOMISO FINANCIERO PILAY I consiste en la constitución de un fondo de inversión directa bajo la forma de un fideicomiso financiero para viabilizar la participación de inversores en inmuebles, mediante la construcción de Edificios en un radio urbano determinado, que serán subdivididos en propiedad horizontal. Los suscriptores de los Valores Fiduciarios a emitir por el Fideicomiso Financiero serán Fiduciantes y Beneficiarios, cuyos aportes constituirán el patrimonio fiduciario que se aplicará a la adquisición de los terrenos y la construcción y equipamiento de los Edificios, para la posterior entrega de los Departamentos resultantes a los titulares de Certificados de Participación que hubieran efectivizado los Aportes Adicionales exigibles a ese momento, con la obligación de el Fiduciario, una vez cumplido el plazo y las condiciones pactadas, de transmitir a los Fiduciantes CP el dominio del Departamento que respectivamente se les haya adjudicado). Los interesados suscribirán Certificados de Participación (a) que serán de Clase A o Clase B, según se trate de edificios a construir en las ciudades de Santa Fe (Pcia. del mismo nombre) o Paraná (Pcia. de Entre Ríos) y (b) dentro de cada Clase, de la Sub-Clase A-1 (que dan derecho a la adquisición de un departamento de un dormitorio en la ciudad de Santa Fe), Sub-Clase A-2 (que dan derecho a la adquisición de un departamento de dos dormitorios en la ciudad de Santa Fe) y de la Sub-Clase B-1 (que dan derecho a la adquisición de un departamento de un dormitorio en la ciudad de Paraná), Sub-Clase B-2 (que dan derecho a la adquisición de un departamento de dos dormitorios en la ciudad de Paraná).

...

### **3.8. Procedimiento para la asignación de cocheras**

Oportunamente el Fiduciario anunciará a los titulares de CP mediante publicación en la Página Web del Fideicomiso y en la AIF, la posibilidad de optar por adquirir una cochera al Propietario de las Cocheras, dando a conocer sus características constructivas, su valor, el monto a pagarse en el acto de adjudicación, el valor de las cuotas siguientes, y el procedimiento de asignación (el “Aviso de Disponibilidad de Cocheras”). A partir de la publicación del Aviso de Disponibilidad de Cocheras, y durante el plazo consignado en el mismo (que no podrá ser menor a treinta días) cualquier Fiduciante CP podrá también solicitar la adquisición de una cochera del mismo Edificio al que corresponda el Departamento que les sea oportunamente asignado.

Respecto de aquellos Fiduciantes CP que hubieran manifestado su intención de adquirir una cochera dentro del plazo consignado en el Aviso de Disponibilidad de Cocheras, les serán adjudicadas por el Propietario de las Cocheras junto con el correspondiente Departamento, para lo cual cada Fiduciante suscribirá un boleto de compraventa con el Propietario de las Cocheras. En el caso que la cantidad de cocheras a adjudicar sea menor que las demandadas, se adjudicarán por sorteo ante escribano público entre los Fiduciantes CP.

En el caso que la demanda fuera menor que la cantidad de cocheras a adjudicar – o también cuando quedaren cocheras disponibles en virtud de haberse resuelto por incumplimiento de un titular de Certificados de Participación la adquisición de las mismas, el Propietario de las Cocheras podrá enajenarlas a terceros.

- \* - \* -

*Las modificaciones al Contrato Suplementario y Plan del Emprendimiento fueron resueltas en la asamblea de fiduciantes/beneficiarios del Fideicomiso celebrada el 20 de noviembre de 2014. La presente adenda fue aprobada por el directorio del Fiduciario en su reunión del 26 de noviembre de 2014 y por el presidente del Fiduciario en función de las facultades otorgadas por el directorio.*

**La presente adenda deberá leerse junto con el Suplemento de Prospecto, la primera Adenda a dicho Suplemento y el Prospecto del Programa, documentos disponibles en el domicilio del Fiduciario, en el del Colocador, y en la página de Internet de la CNV – [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)- y en los sistemas de información dispuestos en el mercado en que se listen y/o negocien los Valores Fiduciarios. La fecha de esta adenda es 9 de marzo de 2015.**

***Fiduciario***  
**PILAY S.A.**  
San Martín 1878  
Ciudad de Santa Fe

Luis Oscar Trento  
Presidente Pilay S.A.