

Fideicomiso Financiero

Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estados Contables Fiduciarios

Correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024

Fideicomiso Financiero

Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estados Contables Fiduciarios

Correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024

Índice:

Estado de Situación Patrimonial Fiduciario
Estado de Resultados Fiduciario
Estado de Evolución del Patrimonio Neto Fiduciario
Estado de Flujo de Efectivo Fiduciario
Notas
Anexos
Informe de Auditoría

Denominación del Fideicomiso: **Fideicomiso Financiero**
Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Actividad principal: Fideicomiso Financiero

Estados Contables Fiduciarios

Correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024,
presentados en forma comparativa, expresados en moneda homogénea

Plazo del Fideicomiso: Los bienes fideicomitidos se sujetarán a la propiedad fiduciaria hasta el pago total de los servicios de los valores fiduciarios, previa liquidación de los activos y pasivos remanentes si los hubiera.

En ningún caso excederá el plazo establecido por el artículo 1.668 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Fecha de cierre del período: 31 de diciembre

Información del Fiduciario:

Denominación: TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Avenida Madero - 20° Piso

Domicilio legal: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal: Servicios Financieros

Información del Fiduciante:

Denominación: Cencosud S.A.

Domicilio legal: Suipacha 1111, Piso 18°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Jorge Sodano

Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estado de Situación Patrimonial Fiduciario
Correspondiente al 31 de diciembre de 2024,
expresado en moneda homogénea

	31.12.24 \$		31.12.24 \$
ACTIVO		PASIVO	
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
Caja y bancos (Nota 4.1)	500.000	Valores de deuda fiduciaria (Notas 4.3 y 5)	8.433.276.514
Inversiones (Anexo C)	2.923.928.668	Cuentas por pagar (Notas 4.4 y 5)	35.766.866
Créditos por cesión fiduciaria (Nota 4.2 y 5)	6.122.797.520	Otras deudas (Notas 4.5 y 5)	209.738
		Deudas fiscales (Notas 4.6 y 5)	96.439.451
Total del Activo Corriente	9.047.226.188	Total Pasivo	8.565.692.569
		PATRIMONIO NETO	
		(según estado correspondiente)	481.533.619
Total del Activo	9.047.226.188	Total del Pasivo y Patrimonio Neto	9.047.226.188

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes Estados Contables Fiduciarios.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estado de Resultados Fiduciario

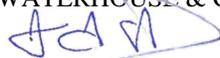
Correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024, expresados en moneda homogénea.

	31.12.24
	\$
Intereses ganados por créditos fideicomitidos	1.074.436.159
Intereses punitorios cobrados	7.214.083
Intereses por valores de deuda fiduciaria	(643.427.119)
Gastos de administración (Anexo A)	(138.397.106)
Cargo neto por previsión por riesgo de incobrabilidad (Anexo B)	(73.384.179)
Resultados financieros y por tenencia generados:	
Resultado por fondos comunes de inversión	60.097.589
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda	(13.297.619)
Resultado del período – Ganancia	273.241.808

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes Estados Contables Fiduciarios.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estado de Evolución del Patrimonio Neto Fiduciario

Correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024,
expresados en moneda homogénea.

Rubros	Reserva por sobreintegración	Ajuste de reserva	Resultados no asignados	Total patrimonio neto fiduciario
	\$	\$	\$	\$
Constitución de reserva	198.003.026	10.288.785	-	208.291.811
Resultado del período – Ganancia	-	-	273.241.808	273.241.808
Saldos al 31.12.24	198.003.026	10.288.785	273.241.808	481.533.619

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes Estados Contables Fiduciarios.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano

Apoederado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estado de Flujo de Efectivo Fiduciario

Correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024, expresados en moneda homogénea

	31.12.24
	\$
Variación del efectivo	
Efectivo al inicio del ejercicio	-
Efectivo al cierre del período (Nota 3.8)	2.924.428.668
Aumento neto del efectivo	2.924.428.668
Causas de las variaciones del efectivo	
Actividades operativas	
Resultado del período – Ganancia	273.241.808
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas	
Más:	
Cargo por previsión por riesgo de incobrabilidad	73.384.179
Cambios en activos y pasivos operativos	
(Aumento) de préstamos	(6.196.181.699)
Aumento de cuentas por pagar	35.766.866
Aumento de otras deudas	209.738
Aumento de deudas fiscales	96.439.451
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(5.717.139.657)
Actividades de financiación	
Constitución reserva por sobreintegración	208.291.811
Pago amortización e intereses Valores de Deuda Fiduciaria	8.433.276.514
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	8.641.568.325
Aumento neto del efectivo	2.924.428.668

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los presentes Estados Contables Fiduciarios.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO

El Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII fue constituido de acuerdo al contrato celebrado el 9 de octubre de 2024 entre TMF Trust Company (Argentina) S.A., en calidad de Fiduciario principal, y Cencosud S.A., en calidad de Fiduciante y Administrador, bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios “Mas Cuotas II” por V.N. de hasta \$ 9.863.148.028.

La creación del Programa y la oferta pública de los valores fiduciarios a ser emitidos bajo el mismo ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución N° 19.690 de 24 de agosto de 2018 y el monto del programa es hasta U\$S 250.000.000.

El Directorio del Fiduciante ha resuelto en su reunión de fecha 20 de agosto de 2024 y por nota del Fiduciante con fecha 12 de agosto de 2024 la constitución del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII y la emisión de Valores Representativos de Deuda bajo el mismo.

Mediante Resolución de fecha 24 de agosto de 2018 de la Comisión Nacional de Valores. El presente Fideicomiso fue autorizado por la Gerencia de Fideicomisos Financieros el día 22 de octubre de 2024.

Con fecha 25 de octubre de 2024, fue realizada la liquidación en el mercado de los Valores Representativos de Deuda Fiduciaria. La composición de los mismos es la siguiente:

	Cuotas Cencosud Serie XXXVIII
Fecha de vencimiento	19/03/2026
Valores Representativos de Deuda Fiduciaria Tasa Variable (VDFTV)	V/N \$ 9.863.148.028
Precio de Suscripción de VDF Tasa Variable	Clase A: 96.10 %- Clase B: 93.96%

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 1: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO (Cont.)

Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (“VDF A”):	Valor nominal \$ 8.349.633.100 (Pesos ocho mil trescientos cuarenta y nueve millones seiscientos treinta y tres mil cien) equivalente a un 84,65% del Monto de la Emisión, con pagos mensuales de los siguientes servicios, luego de constituir o reconstituir, según sea el caso, el Saldo Mínimo de Gastos de la Cuenta de Gastos, reconstituir el Fondo de Reserva, de corresponder: a) en concepto de interés una tasa variable equivalente a Tasa BADLAR, más 300 puntos básicos, con un mínimo de 20% nominal anual y un máximo de 60% nominal anual devengado durante el Período de Devengamiento. El interés se calculará sobre el valor residual de los VDF A considerando para su cálculo un año de 360 días (12 meses de 30 días) pagaderos conforme, de manera indicativa, se detalla en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de la Clase; y b) en concepto de amortización, la totalidad de los ingresos correspondientes a los Créditos pagaderos conforme, de manera indicativa, se detalla en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de la Clase.
Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (“VDF B”):	Valor nominal \$ 1.513.514.928 (Pesos mil quinientos trece millones quinientos catorce mil novecientos veintiocho) equivalente a un 15,35% del Monto de la Emisión, con pagos mensuales de los siguientes servicios, luego de constituir o reconstituir, según sea el caso, el Saldo Mínimo de Gastos de la Cuenta de Gastos, reconstituir el Fondo de Reserva y una vez cancelados la totalidad de los VDF A, de corresponder: a) en concepto de interés una tasa variable equivalente a Tasa BADLAR, más 300 puntos básicos, con un mínimo de 20% nominal anual y un máximo de 60% nominal anual devengado durante el Período de Devengamiento. El interés se calculará sobre el valor residual de los VDF B considerando para su cálculo un año de 360 días (12 meses de 30 días) pagaderos conforme, de manera indicativa, se detalla en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de la Clase; y b) en concepto de amortización, la totalidad de los ingresos correspondientes a los Créditos pagaderos conforme, de manera indicativa, se detalla en el Cuadro Teórico de Pago de Servicios de la Clase.
Sobreintegración	Valor nominal de la Sobreintegración: \$ 198.003.026 (Pesos ciento noventa y ocho millones tres mil veintiséis) equivalente al 1,97% del Valor Fideicomitado. Significa el Valor Fideicomitado en exceso respecto del valor nominal de los VDF.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS

A continuación, se detallan las normas contables más relevantes utilizadas por el Fideicomiso para la preparación de los Estados Contables Fiduciarios:

2.1 Preparación y presentación de los Estados Contables Fiduciarios

Los presentes estados contables fiduciarios han sido preparados por el Fiduciario del Fideicomiso, están expresados en pesos argentinos y fueron confeccionados conforme a las normas contables profesionales argentinas. Tales normas, de exposición y valuación, se encuentran contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA).

2.2 Estimaciones contables

La preparación de estados contables fiduciarios a una fecha determinada requiere que el Directorio del Fiduciario 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 Directorio del Fiduciario realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, la previsión para créditos incobrables, el valor recuperable de los activos, el cargo por impuesto a las ganancias y las provisiones para gastos. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes Estados Contables Fiduciarios.

2.3 Información comparativa

El Fideicomiso inició sus operaciones el 22 de octubre de 2024, por lo tanto, el estado de situación patrimonial, el estado de resultados fiduciario, de evolución del patrimonio neto fiduciario y de flujo de efectivo fiduciario no incluyen información comparativa como lo requieren las normas contables profesionales.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS (Cont.)

2.4 Unidad de medida

Las normas contables profesionales argentinas establecen que los estados contables deben ser preparados reconociendo los cambios en el poder adquisitivo de la moneda conforme a las disposiciones establecidas en las Resoluciones Técnicas (RT) N° 6 y N° 17, con las modificaciones introducidas por la RT N° 39 y por la Interpretación N° 8, normas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE). Estas normas establecen que la aplicación del ajuste por inflación debe realizarse frente a la existencia de un contexto de alta inflación, el cual se caracteriza, entre otras consideraciones, cuando exista una tasa acumulada de inflación en tres años que alcance o sobrepase el 100%.

Durante el 2018, la inflación acumulada en tres años se ubicó por encima del 100%. Es por esta razón que, de acuerdo con las normas contables profesionales mencionadas en forma precedente, la economía argentina debió ser considerada como de alta inflación a partir del 1° de julio de 2018. La FACPCE confirmó esta situación con la Resolución de su Junta de Gobierno (JG) 539/18.

A su vez, la Ley N° 27.468 (B.O. 04/12/2018) modificó el artículo 10° de la Ley N° 23.928 y sus modificatorias, estableciendo que la derogación de todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios, no comprende a los estados contables, respecto de los cuales continuará siendo de aplicación lo dispuesto en el artículo 62 in fine de la Ley General de Sociedades N° 19.550 (T.O. 1984) y sus modificatorias.

Asimismo, el mencionado cuerpo legal dispuso la derogación del Decreto N° 1269/2002 del 16 de julio de 2002 y sus modificatorios y delegó en el Poder Ejecutivo Nacional (PEN), a través de sus organismos de contralor, establecer la fecha a partir de la cual surtirán efecto las disposiciones citadas en relación con los estados financieros que les sean presentados.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Aporado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS (Cont.)

2.4 Unidad de medida (Cont.)

En función de las disposiciones detalladas en forma precedente, el Fiduciario del Fideicomiso ha reexpresado los presentes estados contables fiduciarios al 31 de diciembre de 2024.

De acuerdo con las normas contables profesionales argentinas, los estados contables de una entidad en un contexto considerado alta inflación deben presentarse en términos de la unidad de medida vigente a la fecha de dichos estados contables. Todos los montos incluidos en el estado de situación patrimonial, que no se informen en términos de la unidad de medida a la fecha de los estados contables, deben actualizarse aplicando un índice de precios general. Todos los componentes del estado de resultados deben indicarse en términos de la unidad de medida actualizada a la fecha de los estados contables, aplicando un índice de precios general desde la fecha en que los ingresos y gastos fueron reconocidos originalmente.

La reexpresión de los saldos iniciales se calculó considerando los índices establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE) con base en los índices de precios publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Los principales procedimientos utilizados para la reexpresión fueron los siguientes:

- Los activos y pasivos monetarios que se contabilizaron a moneda de cierre del estado de situación patrimonial no fueron reexpresados, dado ya se encuentran reexpresados a la fecha de los estados contables;
- Activos y pasivos no monetarios que se contabilizan a costo a la fecha del estado de situación patrimonial y los componentes del patrimonio, se reexpresan aplicando los coeficientes de ajuste correspondientes;
- Todos los elementos en el estado de resultados se actualizan aplicando los coeficientes de ajuste correspondientes;
- La pérdida o ganancia por la posición monetaria neta, se incluye en el resultado neto del período que se informa, revelando esta información en una partida separada.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS (Cont.)

2.5 Información por segmentos

Referente a lo establecido en las Resoluciones Técnicas Nros. 18 y 19 sobre información a brindar por segmentos de negocios; a lo explicitado en el punto 8.2 de la mencionada Resolución Técnica N° 18 (Definiciones) y a la situación actual del Fideicomiso, se ha considerado que no corresponde dicha segmentación dado la inexistencia de negocios diferenciables en la explotación de los bienes fideicomitidos.

NOTA 3: POLÍTICAS CONTABLES DE MAYOR RELEVANCIA

A continuación, se incluyen las políticas contables de mayor relevancia utilizadas en la preparación de los Estados Contables Fiduciarios:

3.1 Activos y pasivos en moneda local

Los activos y pasivos en moneda local están expresados en moneda de cierre del ejercicio.

3.2 Caja y bancos

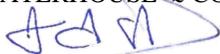
Están expresados en moneda nominal al cierre del ejercicio.

3.3 Inversiones

Las inversiones en Fondos Comunes de Inversión se valuaron al valor de la cuotaparte correspondiente al último día hábil del ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 3: POLÍTICAS CONTABLES DE MAYOR RELEVANCIA (Cont.)

3.4 Créditos por cesión fiduciaria

Han sido valuados a su valor descontado, obtenido como resultado de la aplicación de la tasa de descuento sobre las cuotas futuras de los créditos en el momento de su transferencia.

La previsión por riesgo de incobrabilidad, asignada a dichos créditos, ha sido calculada considerando los siguientes lineamientos:

<u>Mora</u>	<u>Situación</u>	<u>% de previsión</u>
- Sin mora o mora hasta 31 días	1	1
- De 32 – 90 días	2	5
- De 91 – 180 días	3	25
- De 181 – 365 días	4	50
- Más de 365 días	5	100

Las provisiones por riesgo de incobrabilidad asignada a los intereses devengados se determinan según las pautas mínimas establecidas en la Comunicación “A” 2729 del BCRA.

3.5 Cuentas por pagar

Los pasivos diversos han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre del ejercicio, de corresponder. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse en base a la mejor estimación posible de la suma a pagar, respectivamente, descontada utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al pasivo.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII
Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 3: POLÍTICAS CONTABLES DE MAYOR RELEVANCIA (Cont.)

3.6 Valores de deuda fiduciaria

Los valores de deuda fiduciaria han sido valuados a su valor nominal al cierre del ejercicio.

Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse en base a la mejor estimación posible de la suma a pagar, descontada utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al pasivo.

3.7 Resultados fiduciarios

Los resultados de cada ejercicio se exponen a sus importes reexpresados de acuerdo con lo establecido en la Nota 2.4., con independencia de que se haya efectuado su cobro o su pago.

3.8 Estado de flujo de efectivo fiduciario

A los efectos de la preparación de este estado, se ha considerado como efectivo a los rubros “Caja y bancos” e “Inversiones” al cierre del ejercicio. Las partidas incluidas se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo establecido en la Nota 2.4.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII
Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 4: COMPOSICIÓN DE LOS RUBROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL FIDUCIARIO

Al 31 de diciembre de 2024, la composición de los rubros es la siguiente:

4.1 CAJA Y BANCOS

	31.12.24
Corrientes	\$
Cuenta fiduciaria recaudadora	500.000
Total	500.000

4.2 CRÉDITOS POR CESIÓN FIDUCIARIA

	31.12.24
Corrientes	\$
Créditos por cesión fiduciaria	6.193.786.726
Provisión por riesgo de incobrabilidad (Anexo B)	(70.989.206)
Total	6.122.797.520

4.3 VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA

	31.12.24
Corrientes	\$
Valores de deuda fiduciaria Clase "A"	6.595.857.182
Intereses devengados VDF "A" definitivo	217.800.701
Valores de deuda fiduciaria Clase "B"	1.513.514.928
Intereses devengados VDF "B" definitivo	106.103.703
Total	8.433.276.514

4.4 CUENTAS POR PAGAR

	31.12.24
Corrientes	\$
Honorarios a pagar	35.766.866
Total	35.766.866

4.5 OTRAS DEUDAS

	31.12.24
Corrientes	\$
Otras deudas	100.000
Provision para gastos	109.738
Total	209.738

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII
Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 4: COMPOSICIÓN DE LOS RUBROS DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL FIDUCIARIO (Cont.)

4.6 DEUDAS FISCALES

	31.12.24
Corrientes	\$
Impuesto a los ingresos brutos a pagar	96.439.451
Total	96.439.451

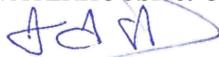
NOTA 5: PLAZOS ESTIMADOS DE CRÉDITOS Y PASIVOS FIDUCIARIOS

Al 31 de diciembre de 2024, la composición del plazo de créditos y pasivos fiduciarios según su plazo estimado de cobro o pago es el siguiente:

	Créditos por cesión fiduciaria \$	Valores de deuda fiduciaria \$	Cuentas a pagar \$	Otras deudas \$	Deudas fiscales \$
Vencidos					
A vencer:					
1er trimestre	3.661.643.044	7.854.011.503	35.766.866	209.738	96.439.451
2do trimestre	1.631.556.629	579.265.011	-	-	-
3er trimestre	828.967.325	-	-	-	-
4to trimestre	630.522	-	-	-	-
Subtotal al 31.12.24	6.122.797.520	8.433.276.514	35.766.866	209.738	96.439.451
Sin plazo establecido	-	-	-	-	-
Total al 31.12.24	6.122.797.520	8.433.276.514	35.766.866	209.738	96.439.451
Que no devengan interés	-	-	35.766.866	209.738	96.439.451
A tasa variable	6.122.797.520	8.433.276.514	-	-	-
Total al 31.12.24	6.122.797.520	8.433.276.514	35.766.866	209.738	96.439.451

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 6: REGISTROS CONTABLES DEL FIDEICOMISO FINANCIERO

Los registros contables y los Estados Contables Fiduciarios por el ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024 de Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII están pendientes de ser transcriptos en los libros “Diario” e “Inventario y Balances”, respectivamente para los meses de octubre a diciembre 2024.

NOTA 7: IMPUESTO A LAS GANANCIAS

Con fecha 9 de mayo de 2018 se sancionó la Ley N° 27.440 “Ley de Financiamiento Productivo”, que establece en su artículo 205 que no corresponderá tributar impuesto a las ganancias por las utilidades generadas a partir del 1° de enero de 2018, debido a que cumple con las condiciones previstas en dicho artículo que se detallan a continuación:

- Es un fideicomiso incluido en el apartado 6 del inc. a) del art. 69 de la LIG;
- Los certificados de participación y/o títulos de deuda que emitieran hayan sido colocados por oferta pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores.

NOTA 8: CONTEXTO ECONÓMICO EN QUE OPERA EL FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO

El fiduciario operó en un contexto económico complejo en los primeros doce meses del año, cuyas principales variables han tenido una fuerte volatilidad, en el primer trimestre y que han encontrado una estabilidad a partir del Segundo y del tercer trimestre.

Los principales indicadores en nuestro país fueron:

- La inflación acumulada entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2024 alcanzó 117,8% (IPC).
- Entre el 1° de enero de 2024 y el 31 de diciembre de 2024, el peso se depreció frente al dólar estadounidense, pasando de 805,45\$/US\$ al inicio del ejercicio a 1032,50 \$/US\$ al cierre del ejercicio.

En noviembre 2024, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró una caída de 0,1% en la comparación interanual y un incremento de 0,9% respecto a octubre en la medición desestacionalizada. Se espera que, con los niveles actuales de actividad, el año 2024 termine con una caída en el orden del 2,6% a 2,9%, respecto al año anterior.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Notas a los Estados Contables Fiduciarios (Cont.)

NOTA 8: CONTEXTO ECONÓMICO EN QUE OPERA EL FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO (Cont.)

El IPC acumulado del primer trimestre fue de 51,5%. Los IPC de abril, mayo y junio fueron de 8,8%, 4,2% y 4,6% respectivamente, lo que llevo el IPC acumulado a junio 2024 a 79,7%. El segundo semestre arrancó con un IPC entorno al 4% mensual (julio en el 4%, agosto 4,2%) y en el mes de septiembre se rompió el piso de 4%, cerrando dicho mes con un IPC de 3,5 y dejando la IPC acumulado de los primeros 9 meses del año en 101,5%. En todos los meses del último trimestre del año el IPC se ubicó por debajo 3% mensual, midiendo 2,7%, 2,4% y 2,9% mensual para octubre, noviembre y diciembre respectivamente. En lo que respecta al tipo de cambio, durante todo el ejercicio, el peso argentino se siguió depreciando al ritmo del 2% mensual frente al dólar estadounidense, pasando de \$836/US\$ al inicio del año a \$1032,5/US\$ al cierre del año. En lo que respecta al cierre de las cuentas públicas del año 2024, el gobierno ha logrado su meta de cerrar con superávit Fiscal.

El gobierno sigue buscando desregular de la economía, realizar un ajuste fiscal e implementar reformas estructurales que liberen las restricciones para invertir y operar en el país, incluyendo la flexibilización paulatina de las restricciones cambiarias, con el objetivo de eliminarlas una vez que estén dadas las condiciones macroeconómicas para hacerlo.

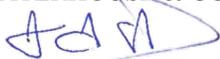
En mayo 2024, el Fondo Monetario Internacional comunicó que su equipo técnico había finalizado la octava revisión del Acuerdo de Facilidades Extendidas. Dicha revisión fue aprobada en junio por el Directorio del Fondo Monetario Internacional habilitando así el desembolso de alrededor de US\$ 800 millones. Además, se informó que todos los criterios de desempeño correspondientes al primer trimestre se habían cumplido con márgenes, implicando un mejor resultado que el esperado hasta el momento. Las revisiones correspondientes al segundo y tercer trimestre aún se encuentran pendientes.

La Dirección del fiduciario del fideicomiso monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio, para definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera. Los presentes estados contables deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

El contexto de volatilidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Diego Sisto

Contador Público (UCA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano

Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII**Gastos de administración**

Correspondiente al ejercicio irregular de 71 días finalizado el 31 de diciembre de 2024,
expresado en moneda homogénea

Anexo A

Rubros	Gastos de administración 31.12.24 \$
Honorarios y servicios de terceros	37.426.768
Diversos	6.415.352
Gastos bancarios	1.694
Impuestos	94.553.292
Total	138.397.106

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Previsiones

Al 31 de diciembre de 2024,
expresadas en moneda homogénea

Anexo B

Concepto	Saldos al inicio del período	Aumento del período (1)	Variación ajuste por inflación	Saldos al cierre del período
Deducidas del Activo			\$	
Previsión para incobrables	-	73.384.179	(2.394.973)	70.989.206
Totales al 31.12.24	-	73.384.179	(2.394.973)	70.989.206

(1) El cargo del período o se expone en el estado de resultados fiduciarios.

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Inversiones

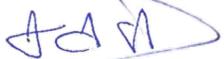
Al 31 de diciembre de 2024,
expresadas en moneda homogénea

Anexo C

Denominación y características de las inversiones	Clase	Valor de libros al cierre del período
Fondo común de inversión servicios	FIMA Premium Clase "B"	2.198.985.886
Fondo común de inversión gastos	FIMA Premium Clase "B"	1.533.455
Fondo común de inversión garantía	FIMA Premium Clase "B"	723.409.327
Saldos al 31.12.24		2.923.928.668

Véase nuestro informe de fecha
7 de marzo de 2025

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12

Jorge Sodano
Apoderado de TMF Trust Company (Argentina) S.A.



Informe de auditoría emitido por los auditores independientes

A los señores Presidente y Directores de
TMF Trust Company (Argentina) S.A.
(En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII)
Domicilio Legal: Avenida Madero 900 - 20° Piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
C.U.I.T. 30-71802688-8

Informe sobre la auditoría de los estados contables

Opinión

Hemos auditado los estados contables del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2024, los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado en esa fecha, y las notas a los estados contables, que incluyen información material sobre las políticas contables y anexos complementarios.

En nuestra opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial del fideicomiso al 31 de diciembre de 2024, así como su resultado, la evolución del patrimonio neto y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio irregular de 71 días finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con 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). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección "Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados contables" del presente informe. Somos independientes del Fideicomiso y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con los requerimientos del Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

Responsabilidades del Fiduciario del Fideicomiso en relación con los estados contables

El Fiduciario del Fideicomiso es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas, y del control interno que el Fiduciario del Fideicomiso considere necesario para permitir la preparación de estados contables libres de incorrección significativa, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados contables, el Fiduciario del Fideicomiso es responsable de evaluar la capacidad del fideicomiso de continuar como empresa en funcionamiento, revelar, en caso de corresponder, las



cuestiones relacionadas con este tema y utilizar el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si el Fiduciario del Fideicomiso tiene intención de liquidar el fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista de continuidad.

Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados contables

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados contables en su conjunto están libres de incorrección significativa, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra 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 pueden deberse a fraude o error y 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, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección significativa en los estados contables, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos elementos de juicio suficientes y apropiados para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección significativa debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección significativa debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos 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 efectividad del control interno del fideicomiso.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son apropiadas, así como la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Fiduciario del Fideicomiso.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización por el Fiduciario del Fideicomiso, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en los elementos de juicio obtenidos, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del fideicomiso para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, debemos enfatizar en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados contables, o si dichas revelaciones no son apropiadas, se requiere que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en los elementos de juicio obtenidos hasta la fecha de emisión de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el fideicomiso deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos 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 logre una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario del Fideicomiso en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identifiquemos en el transcurso de la auditoría.



Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, que:

- a) los estados contables del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, excepto por lo mencionado en la nota 6 de los presentes estados contables;
- b) según surge de los registros contables fiduciarios del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII no surgen deudas devengadas al 31 de diciembre de 2024 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de marzo de 2025.

PRICE WATERHOUSE & Co. S.R.L.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'D. Sisto', is written over a horizontal line.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Diego Sisto
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 274 F° 12