

Fideicomiso Financiero
Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estados Contables Fiduciarios Intermedios

Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025

Fideicomiso Financiero

Cuotas Cencosud Serie XXXVIII

Estados Contables Fiduciarios Intermedios

Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025

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 Revisión sobre los Estados Contables Fiduciarios Intermedios

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

Actividad principal: Fideicomiso Financiero

Estados Contables Fiduciarios Intermedios

Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025,
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 ejercicio: 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

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024,
expresado en moneda homogénea

	30.06.25	31.12.24		30.06.25	31.12.24
	\$	\$		\$	\$
ACTIVO			PASIVO		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y bancos (Nota 4.1)	100.288.544	575.485	Valores de deuda fiduciaria (Notas 4.4 y 5)	324.363.498	9.706.444.199
Inversiones (Anexo C)	282.560.351	3.365.352.768	Cuentas por pagar (Notas 4.5 y 5)	15.523.853	41.166.573
Créditos por cesión fiduciaria (Nota 4.2 y 5)	951.216.003	7.047.153.307	Otras deudas (Notas 4.6 y 5)	209.738	241.403
Créditos fiscales (Notas 4.3)	41.004.500	-	Deudas fiscales (Notas 4.7 y 5)	12.165.013	110.998.869
Total del Activo Corriente	1.375.069.398	10.413.081.560	Total del Pasivo Corriente	352.262.102	9.858.851.044
			Total del Pasivo	352.262.102	9.858.851.044
			PATRIMONIO NETO		
			(según estado correspondiente)	1.022.807.296	554.230.516
Total del Activo	1.375.069.398	10.413.081.560	Total del Pasivo y Patrimonio Neto	1.375.069.398	10.413.081.560

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

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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

Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025, expresados en moneda homogénea.

	30.06.25
	\$
Intereses ganados por créditos fideicomitados	1.025.973.908
Intereses punitorios cobrados	36.000.465
Intereses por valores de deuda fiduciaria	(433.828.349)
Gastos de administración (Anexo A)	(208.328.895)
Cargo neto por previsión por riesgo de incobrabilidad (Anexo B)	(21.162.315)
Resultados financieros y por tenencia generados:	
Resultado por fondos comunes de inversión	184.910.746
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda	(114.988.780)
Resultado del período – Ganancia	468.576.780

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

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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

Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025, expresados en moneda homogénea.

Rubros	Reserva por sobreintegración \$	Ajuste de reserva \$	Resultados no asignados \$	Total patrimonio neto fiduciario \$
Constitución de reserva	198.003.026	41.734.499	314.492.991	554.230.516
Resultado del período – Ganancia	-	-	468.576.780	468.576.780
Total al 30.06.25	198.003.026	41.734.499	783.069.771	1.022.807.296

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

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Flujo de Efectivo Fiduciario

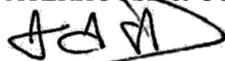
Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025, expresados en moneda homogénea

	30.06.25
	\$
Variación del efectivo	
Efectivo al inicio del ejercicio	3.365.928.253
Efectivo al cierre del período (Nota 3.8)	382.848.895
Disminución neta del efectivo	(2.983.079.358)
Causas de las variaciones del efectivo	
Actividades operativas	
Resultado del período – Ganancia	468.576.780
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas	
Más:	
Cargo por previsión por riesgo de incobrabilidad	21.162.315
Cambios en activos y pasivos operativos	
Disminución de préstamos	6.074.774.989
(Aumento) de créditos fiscales	(41.004.500)
(Disminución) de cuentas por pagar	(25.642.720)
(Disminución) de otras deudas	(31.665)
(Disminución) de deudas fiscales	(98.833.856)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	6.399.001.343
Actividades de financiación	
Pago amortización e intereses Valores de Deuda Fiduciaria	(9.382.080.701)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(9.382.080.701)
Disminución neta del efectivo	(2.983.079.358)

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

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios

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 28 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%

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (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.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (Cont.)

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS INTERMEDIOS

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

2.1 Preparación y presentación de los Estados Contables Fiduciarios Intermedios

Los presentes Estados Contables Fiduciarios Intermedios 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 Intermedios 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 Intermedios.

2.3 Información comparativa

El Fideicomiso inició sus operaciones el 22 de octubre de 2024, por lo tanto, 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.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (Cont.)

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

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha
 8 de agosto 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 Intermedios (Cont.)

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS INTERMEDIOS (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 Intermedios al 30 de junio de 2025.

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.

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha
 8 de agosto 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 Intermedios (Cont.)

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS INTERMEDIOS (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 Intermedios:

3.1 Activos y pasivos en moneda local

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

3.2 Caja y bancos

Están expresados en moneda nominal al cierre del período/ejercicio.

3.3 Inversiones

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

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (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 período/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.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (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 período/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 período/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 período/ejercicio. Las partidas incluidas se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo establecido en la Nota 2.4.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (Cont.)

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

Al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, la composición de los rubros es la siguiente:

4.1 CAJA Y BANCOS

	30.06.25	31.12.24
	\$	\$
Corrientes		
Cuenta fiduciaria recaudadora	100.288.544	575.485
Total	100.288.544	575.485

4.2 CRÉDITOS POR CESIÓN FIDUCIARIA

	30.06.25	31.12.24
	\$	\$
Corrientes		
Créditos por cesión fiduciaria	1.041.999.253	7.128.859.719
Previsión por riesgo de incobrabilidad (Anexo B)	(90.783.250)	(81.706.412)
Total	951.216.003	7.047.153.307

4.3 CRÉDITOS FISCALES

	30.06.25	31.12.24
	\$	\$
Corrientes		
Ingresos brutos saldo a favor	41.004.500	-
Total	41.004.500	-

4.4 VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA

	30.06.25	31.12.24
	\$	\$
Corrientes		
Valores de deuda fiduciaria Clase "A"	-	7.591.630.558
Intereses devengados VDF "A" definitivo	-	250.681.967
Valores de deuda fiduciaria Clase "B"	315.165.694	1.742.009.546
Intereses devengados VDF "B" definitivo	9.197.804	122.122.128
Total	324.363.498	9.706.444.199

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (Cont.)

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

4.5 CUENTAS POR PAGAR

	30.06.25	31.12.24
	\$	\$
Corrientes		
Honorarios a pagar	15.523.853	41.166.573
Total	15.523.853	41.166.573

4.6 OTRAS DEUDAS

	30.06.25	31.12.24
	\$	\$
Corrientes		
Otras deudas	100.000	115.098
Provisión para gastos	109.738	126.305
Total	209.738	241.403

4.7 DEUDAS FISCALES

	30.06.25	31.12.24
	\$	\$
Corrientes		
Impuesto a los ingresos brutos a pagar	12.116.503	110.998.869
Retenciones a Provisiones (Sicore)	48.510	-
Total	12.165.013	110.998.869

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Intermedios (Cont.)

NOTA 5: PLAZOS ESTIMADOS DE CRÉDITOS Y PASIVOS FIDUCIARIOS

Al 30 de junio de 2025 y 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 \$	Créditos fiscales \$	Valores de deuda fiduciaria \$	Cuentas a pagar \$	Otras deudas \$	Deudas fiscales \$
Vencidos						
A vencer:						
1er trimestre	950.474.678	-	324.363.498	15.523.853	209.738	12.165.013
2do trimestre	741.325	-	-	-	-	-
Subtotal al 30.06.25	951.216.003	-	324.363.498	15.523.853	209.738	12.165.013
Sin plazo establecido	-	41.004.500	-	-	-	-
Total al 30.06.25	951.216.003	41.004.500	324.363.498	15.523.853	209.738	12.165.013
Que no devengan interés	-	41.004.500	-	15.523.853	209.738	12.165.013
A tasa variable	951.216.003	-	324.363.498	-	-	-
Total al 30.06.25	951.216.003	41.004.500	324.363.498	15.523.853	209.738	12.165.013
Total al 31.12.24	7.047.153.307	-	9.706.444.200	41.166.573	241.402	110.998.868

NOTA 6: REGISTROS CONTABLES DEL FIDEICOMISO FINANCIERO

Los registros contables y los Estados Contables Fiduciarios Intermedios por el período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025 de Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII están pendientes de ser transcritos en los libros “Diario” e “Inventario y Balances”, respectivamente para el mes de junio 2025.

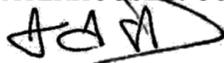
NOTA 7: IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Payway Cobro Acelerado Serie III

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

En el ámbito de los mercados globales se observó en la primera mitad del año un crecimiento desacelerado. Según la OCDE, el crecimiento del PIB mundial para 2025 se proyecta en torno al 2,6–3 %, en descenso desde el 3,2 % de 2024, afectado por tensiones comerciales, política incierta y volatilidad financiera.

La inflación global sigue cediendo, pero persisten disparidades regionales. Instituciones internacionales destacan la necesidad de políticas fiscales prudentes y marcos monetarios sólidos.

Las tensiones comerciales, especialmente por aranceles de EE.UU. y China, junto con la incertidumbre política y conflictos geopolíticos, son las principales amenazas macroeconómicas.

En el mercado local observamos un mejor panorama inflacionario. La inflación se redujo notablemente yendo de 2,4 % en enero, hasta cerca de 1,9 % en junio.

Se implementó un régimen de banda cambiaria con flotación administrada, desde abril operando entre ARS 1 000 y 1 400 por USD, con ajustes del 1 % mensual. La reducción del cepo cambiario en abril apuntó a reducir brechas y estabilizar el tipo de cambio.

El BCRA mantuvo tasas reales positivas, una herramienta clave para combatir la inflación, junto con la meta de devaluación mensual.

Luego de dos años de recesión (2023: -1,6 %, 2024: -3,5 %), el PIB repuntaría ~5 % en 2025, según FMI.

A pesar del crecimiento, el desempleo escaló del 6,4 % al 7,9 % (junio 2025), y se observa una elevada informalidad.

Proyecciones del FMI estiman un crecimiento del PIB de 5,5 % para todo 2025.

La inflación anual cerraría en torno al 36 % según el FMI para 2025, muy inferior al pico de 300 % de 2023, pero aún elevada.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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

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

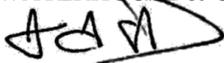
De enero a junio de 2025 Argentina muestra claros signos de estabilización macroeconómica: tasas reales positivas, inflación y devaluación controladas, superávit fiscal y fuerte crecimiento del PIB. No obstante, los principales desafíos recaen en mantener el control inflacionario sin afectar la actividad y el empleo, lograr una salida ordenada del régimen de cambio, evitando shocks abruptos, reducir la informalidad y generar empleo formal, en un entorno de ajuste social.

NOTA 9: HECHOS POSTERIORES

Con fecha 25 de julio de 2025 se recibió la instrucción de liquidación del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII. A tal efecto, encontrándose totalmente amortizados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y B, el Fiduciario procedió a iniciar el proceso de liquidación del Fideicomiso conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025,
expresado en moneda homogénea.

Anexo A

Rubros	Gastos de administración 30.06.25 \$
Honorarios y servicios de terceros	99.564.841
Diversos	2.212.799
Gastos bancarios	9.006
Impuestos	106.542.249
Total	208.328.895

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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

Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, expresado en moneda homogénea.

Anexo B

Concepto	Saldo al inicio del período	Aumento del período (1)	Variación ajuste por inflación	Saldos al cierre del período
Deducidas del Activo	\$			
Previsión para incobrables	-	21.162.315	69.620.935	90.783.250
Total al 30.06.25	-	21.162.315	69.620.935	90.783.250
Total al 31.12.24	-	84.462.953	(2.756.541)	81.706.412

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

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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

Correspondiente al período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, expresado 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"	241.839.912
Fondo común de inversión gastos	FIMA Premium Clase "B"	1.737.010
Fondo común de inversión garantía	FIMA Premium Clase "B"	38.983.429
Total al 30.06.25		282.560.351
Total al 31.12.24		3.365.352.768

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha
8 de agosto 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 Revisión sobre Estados Contables Intermedios

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. 30-71873259-6

Informe sobre los estados contables intermedios

Introducción

Hemos revisado los estados contables fiduciarios intermedios adjuntos del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII, que comprenden el estado de situación patrimonial fiduciario intermedio al 30 de junio de 2025, los estados de resultados fiduciario intermedios, de evolución del patrimonio neto fiduciario intermedio y de flujos de efectivo fiduciario intermedio por el período de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2025 así como las notas explicativas de los estados contables, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y los anexos que los complementan.

Responsabilidad de la Dirección

El Directorio de TMF Trust Company (Argentina) S.A. en ejercicio de sus funciones exclusivas de fiduciario, es responsable de la preparación y presentación de los estados contables intermedios de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas.

Alcance de la revisión

Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados contables intermedios basados en la revisión que hemos efectuado, la cual fue realizada de conformidad con las normas de revisión de estados contables de períodos intermedios establecidas en el capítulo IV de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética. Una revisión de estados contables intermedios consiste en realizar indagaciones principalmente al personal responsable de los aspectos financieros y contables y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría y, en consecuencia, no nos permite tener la seguridad de identificar todos los asuntos significativos que podrían ser notados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados contables intermedios mencionados en el primer párrafo del presente informe, no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas.

Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Bouchard 557, piso 8°
C1106ABG - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
T: +(54.11) 4850.0000



Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) tal como se menciona en nota 6, los estados contables fiduciarios intermedios del Fideicomiso Financiero Cuotas Cencosud Serie XXXVIII surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales; excepto en cuanto a que: i) se encuentran pendientes de transcripción al libro “Inventario y Balances”, ii) se encuentran pendientes de transcripción al libro “Diario” los asientos contables correspondientes al mes de junio de 2025.
- b) al 30 de junio de 2025 no existe deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surja de los registros contables.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de agosto 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