

**FIDEICOMISO FINANCIERO  
“PVCRED SERIE XXXVIII”**

**Estados contables intermedios correspondientes  
al período de nueve meses finalizado  
el 30 de septiembre de 2019**

**e**

**Informe de revisión de los auditores independientes**

**FIDEICOMISO FINANCIERO  
“PVCRED SERIE XXXVIII”**

**ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019  
(período de nueve meses)**

**ÍNDICE**

- 1. INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**
- 2. ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**
- 3. ESTADO DE RESULTADOS**
- 4. ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO**
- 5. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**
- 6. NOTAS**
- 7. ANEXOS**

## **INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

(sobre estados contables de períodos intermedios)

Señores Presidente y Directores de  
**TMF Trust Company (Argentina) S.A.**  
**Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"**  
CUIT N°: 30-71605038-2  
Domicilio Legal: Av. Chiclana 3345, Piso 5°  
Ciudad de Buenos Aires

### **Informe sobre los estados contables de períodos intermedios**

#### **1. Identificación de los estados contables intermedios objeto de la revisión**

Hemos revisado los estados contables intermedios adjuntos del Fideicomiso Financiero "PVCRED Serie XXXVIII" (en adelante, mencionado indistintamente como "Fideicomiso Financiero PVCRED Serie XXXVIII" o el "Fideicomiso") que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de septiembre de 2019, el estado de resultados, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 8 y los Anexos I a III.

Las cifras y otra información correspondiente al ejercicio económico irregular de veintiséis días finalizado el 31 de diciembre de 2018, reexpresadas en moneda de septiembre de 2019 de acuerdo a lo señalado en la Nota 2.2 a los estados contables intermedios adjuntos, son parte integrante de los estados contables intermedios mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

#### **2. Responsabilidad del Directorio de la Sociedad Fiduciaria en relación con los estados contables intermedios**

El Directorio de TMF Trust Company (Argentina) S.A, en adelante mencionada como la "Sociedad Fiduciaria", en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED Serie XXXVIII", es responsable de la preparación y presentación de los estados contables intermedios adjuntos de conformidad con las normas contables profesionales argentinas, como así también del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados contables libres de incorrecciones significativas.

#### **3. Responsabilidad de los auditores**

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados contables intermedios adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las normas de revisión de estados contables de períodos intermedios establecidas en la sección IV de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Una revisión de los estados contables de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de la Sociedad Fiduciaria de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría.



4. **Conclusión**

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de informar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados contables intermedios adjuntos del Fideicomiso Financiero "PVCRED Serie XXXVIII" correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2019, no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas.

5. **Párrafo de énfasis**

Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar la información contenida en la nota 2.3 a los estados contables intermedios adjuntos, en la cual la Sociedad Fiduciaria manifiesta que las cifras en ellos expuestas, así como la información comparativa correspondiente al ejercicio precedente, han sido reexpresadas en moneda constante de septiembre de 2019.

6. **Otras cuestiones**

Los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo al 30 de septiembre de 2019 mencionados en el primer párrafo del capítulo 1, no se presentan en forma comparativa, debido a que el Fideicomiso inició sus operaciones el 5 de diciembre de 2018.

**Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

- a) Las cifras de los estados contables intermedios mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 surgen de los registros contables del Fideicomiso que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- b) Según surge de los registros contables mencionados en el apartado a) de este capítulo, el Fideicomiso no posee personal propio, por lo tanto no existe deuda devengada al 30 de septiembre de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales.

Ciudad de Buenos Aires, 6 de noviembre de 2019

**DELOITTE & Co S.A.**  
(Registro Soc. Com.  
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)



**Gustavo G. Carbajal (Socio)**  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A.  
Tomo 218 - Folio 224



Profesional de Ciencias Económicas  
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 07/11/2019 01-OT 15 Legalización: N° 955217

LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por la Ley 466 (Art. 2. inc. d y) y 20.488 (Art. 21 inc. 1) la actuación profesional de fecha 05/11/2019 referida a BALANCE de fecha 06/11/2019 perteneciente a F.F. PVCRED, XXXVIII. 30-71805038-2 y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. CARBAJAL GUSTAVO GABRIEL 224 que se ha reconocido sus 20-21657285-9 tiene registrada en la matrícula CP T° 02181 y que se ha reconocido sus controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C 236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que firma en carácter de socio de DELOITTE & CO. S.A. Soc. 2 T° 1 F° 3

Declaro ser por parentesco y no descripción

P.H. 3069557



DELOITTE & CO. S.A.  
Soc. 2 T° 1 F° 3



## FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

## ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular  
de veintiséis días finalizado el 31 de diciembre de 2018


(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

	<u>30/09/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Caja y Bancos (Nota 4.a)	18.953.600	237.086.937
Inversiones Temporarias (Nota 4.b)	-	7.738.666
Créditos (Nota 4.c)	138.569.407	393.232.638
Otros Créditos (Nota 4.d)	69.998	-
<b>Total del Activo corriente</b>	<u>157.593.005</u>	<u>638.058.241</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos (Nota 4.c)	14.066.056	164.040.631
<b>Total del Activo no corriente</b>	<u>14.066.056</u>	<u>164.040.631</u>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<u>171.659.061</u>	<u>802.098.872</u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Valores de deuda fiduciaria a pagar (Nota 4.e)	-	491.588.290
Deudas Fiscales (Nota 4.f)	466.859	15.556.534
Otros pasivos (Nota 4.g)	718.678	9.643.324
<b>Total del Pasivo corriente</b>	<u>1.185.537</u>	<u>516.788.148</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Otros pasivos (Nota 4.g)	71.397	69.718
<b>Total del Pasivo no corriente</b>	<u>71.397</u>	<u>69.718</u>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<u>1.256.934</u>	<u>516.857.866</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b> (Según estado respectivo)	<u>170.402.127</u>	<u>285.241.006</u>
<b>TOTAL DEL PASIVO MÁS PATRIMONIO NETO</b>	<u>171.659.061</u>	<u>802.098.872</u>

Las notas 1 a 8 y los Anexos I a III que se acompañan son parte integrante de este estado.


Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - 1° J - 1° 3)



Gustavo G. Carbajal (Socio)

Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - 1° 218 - F° 224



Jorge Sudano

Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES  
FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

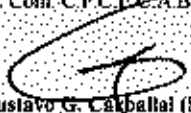
(Nota 2.2)


(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

Resultados financieros netos (incluido el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda) (Nota 4.h)	76.439.974
Rendimiento de los Valores de Deuda Fiduciaria (Anexos I y II)	(36.189.915)
Cargo por incobrabilidad de créditos (Nota 4.c)	(109.723.978)
Gastos de administración (Nota 4.i)	(2.905.424)
Otros egresos (Nota 4.j)	(12.991.736)
<b>PÉRDIDA NETA DEL PERÍODO</b>	<b><u>(85.371.079)</u></b>

Las notas 1 a 8 y los Anexos I a III que se acompañan son parte integrante de este estado.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)

  
Gustavo G. Caballai (Socio)  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Sodano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

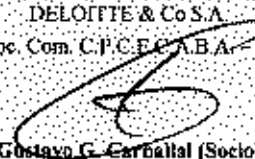
(Nota 2.2)


(Cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.3)

Movimientos	Certificados de Participación Suscriptos (Anexo III)	Resultados no asignados	Total
Saldos al inicio del ejercicio	236.271.168	48.969.838	285.241.006
Amortización de los certificados de participación (Anexo III)	(29.467.800)	-	(29.467.800,00)
Pérdida neta del período	-	(85.371.079)	(85.371.079)
Saldos al cierre del período	<u>206.803.368</u>	<u>(36.401.241)</u>	<u>170.402.127</u>

Las notas I a 8 y los Anexos I a III que se acompañan son parte integrante de este estado.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 1 – F° 3)

  
Gustavo G. Carbajal (Socio)  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 218 – F° 224

  
Jorge Sodano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"



FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES  
FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

VARIACIÓN DEL EFECTIVO

Efectivo al inicio del ejercicio (1)	244.825.603
Efectivo al cierre del periodo (1)	18.953.600
Efecto de la posición monetaria neta sobre el efectivo	67.029.233
Disminución neta del efectivo	<u>(158.842.770)</u>

CAUSAS DE LAS VARIACIONES DE EFECTIVO

ACTIVIDADES OPERATIVAS

- Cobranza de créditos	548.821.726
- Valores de deuda fiduciaria pagados	(438.789.312)
- Renta de valores de deuda fiduciaria pagados	(88.988.893)
- Amortización de los certificados de participación	(29.467.800)
- Aumento del fondo de gastos	1.679
- Disminución del fondo de garantía	(7.598.687)
- Impuestos y gastos de administración pagados	(140.700.625)
- Efecto de la posición monetaria neta	<u>(2.120.858)</u>

FLUJO NETO DE EFECTIVO APLICADO EN LAS  
ACTIVIDADES OPERATIVAS

(158.842.770)

DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO

(158.842.770)

(1) Incluye Caja y Bancos e Inversiones Temporarias.


Las notas I a 8 y los Anexos I a III que se acompañan son parte integrante de este estado.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)

  
Gustavo C. Carbajal (Socio)

Contador Público (I.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Sodano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

## FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

### NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder  
(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.3)

#### I. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO

TMF Trust Company (Argentina) S.A., en calidad de Fiduciario, y PVCRED S.A., en calidad de Fiduciante, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII", relativo a la emisión de Valores Fiduciarios por valores nominales (VN) \$ 490.240.000, en la forma de Valores de Deuda Fiduciaria Clase A por VN \$ 308.851.000, Valores de Deuda Fiduciaria Clase B por VN \$ 9.805.000 y Certificados de Participación (CP) por VN \$ 171.584.000 (expresados en moneda histórica).

Los bienes fideicomitidos corresponden a créditos que fueron cedidos en propiedad fiduciaria por el Fiduciante al Fiduciario, quien los aceptó en tal calidad, en beneficio de los Beneficiarios, en los términos y con el alcance del artículo 1 y subsiguientes de la Ley de Fideicomiso y del artículo N° 1.434 y concordantes del Código Civil, para ser aplicados en la forma que se establece en el Reglamento y en el Contrato Suplementario. El Fiduciario ejerce la propiedad fiduciaria del Patrimonio Fideicomitado en beneficio de los Beneficiarios.

El Patrimonio Fideicomitado constituirá la única y exclusiva garantía y mecanismo de pago de los Valores Fiduciarios. Ni los bienes del Fiduciario ni los del Fiduciante responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con los Bienes Fideicomitados, conforme lo dispone el artículo 16 de la Ley de Fideicomiso.

El Fiduciante es responsable por la validez de los créditos que se transfieren al Fideicomiso y responde acerca de la existencia y legitimidad de los créditos al tiempo de la constitución del Fideicomiso. Sin embargo, el Fiduciante no responde por la solvencia de los deudores de los créditos.

La Oferta Pública del Programa fue autorizada por Resolución Nro. 15.669 de fecha 12 de Julio de 2007, Nro. 16.498 de fecha 20 de enero de 2011, Nro. 16.674 de fecha 24 de octubre de 2011 y Nro. 16.850 de fecha 6 de julio de 2012 y la modificación y prórroga de su plazo de vigencia han sido autorizados mediante Resolución N° 18.832 de fecha 04 de julio de 2017 de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.).

El Fideicomiso se integra con los siguientes activos (los "Bienes Fideicomitados"):

- (a) Los Créditos que se identifican en el Anexo I al Contrato Suplementario y aquellos que surjan de cada Comunicación de Cesión;
- (b) Los fondos en efectivo que, en su caso, sean transferidos por el Fiduciante al Fiduciario de conformidad con el Contrato Suplementario;

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)



Gustavo G. Carballal (Socio)

Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224



Jorge Sodano

Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

## FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

### NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.3)

- (c) Todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y otros activos, y toda la ganancia proveniente de cualquiera de los conceptos anteriores, y
- (d) El producido de los Fondos Líquidos Disponibles conforme se establece en la Cláusula 8.5 del contrato suplementario.

La duración del Fideicomiso se extenderá hasta el pago total de los Valores Fiduciarios conforme sus condiciones de emisión, y previa liquidación de los activos y pasivos remanentes si los hubiera. El plazo de duración del Fideicomiso no podrá excederse del establecido en el Artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.

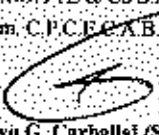
Prioridades y preferencias sobre los Bienes Fideicomitados.

#### (a) Aplicación de fondos durante la Etapa de Integración:

- (I) Durante la Etapa de Integración, los fondos correspondientes a las Cobranzas se destinarán a:
  - a. Al pago de los Impuestos del Fideicomiso, de corresponder cuando el Fiduciante no cumpla con lo dispuesto en el Artículo 6.4 del Contrato; y
  - b. Al pago de los Gastos del Fideicomiso cuando el Fiduciante no cumpla con lo dispuesto en el Artículo 6.4 del Contrato, de corresponder
- (II) En caso de que se produzca un Evento Especial, los fondos correspondientes a las Cobranzas (en caso que las mismas ingresen a la Cuenta Fiduciaria) se utilizarán para:
  - a. Al pago de los Impuestos del Fideicomiso, de corresponder;
  - b. Al pago de los Gastos del Fideicomiso, de corresponder;
  - c. A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
  - d. Al pago del capital con más la retribución correspondiente de los Valores Representativos de Deuda Iniciales cuyo Beneficiario sea el Underwriter;
  - e. Una vez cancelados en su totalidad los conceptos indicados en el punto 4 que antecede, al pago del Capital de los Valores Representativos de Deuda cuyo Beneficiario sea el Fiduciante; y
  - f. Al pago del capital de los Certificados de Participación Iniciales.

(b) Las sumas provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios serán destinadas:

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & C<sup>o</sup> S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. – T<sup>o</sup> 1 – F<sup>o</sup> 3)

  
Gustavo G. Carballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. – T<sup>o</sup> 218 – F<sup>o</sup> 224

  
Jorge Saldarri  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

**FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder  
(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos -- Ver Nota 2.3)

- (I) Al pago de los Impuestos del Fideicomiso, en caso de corresponder, y los Gastos de Constitución, en caso que los mismos no fueran pagados por el Fiduciante;
  - (II) Al pago de los Gastos del Fideicomiso, de corresponder;
  - (III) A la constitución del Fondo de Gastos, de corresponder;
  - (IV) A la constitución del Fondo de Garantía;
  - (V) A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder; y
  - (VI) Al pago del Precio de Rescate.
- (c) El total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos Fideicomitados hasta cinco (5) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Pago de Servicios, durante la vigencia de los VRDA TV:
- (I) Al pago de los Impuestos del Fideicomiso, de corresponder;
  - (II) Al pago del Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
  - (III) Al pago de los Gastos del Fideicomiso, de corresponder;
  - (IV) En su caso, a la reposición del Fondo de Gatos, de corresponder;
  - (V) A la constitución y/o reposición del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
  - (VI) A la constitución y/o reposición del Fondo de Garantía, de corresponder;
  - (VII) A la constitución y/o reposición del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
  - (VIII) En su caso, al pago del saldo impago del interés de los VRDA TV correspondiente a periodos anteriores;
  - (IX) Al pago del interés de los VRDA TV;
  - (X) Al pago del Fiduciante del reintegro de fondos a liberar por diferencias provenientes de la Cláusula 8.3, de corresponder; y
  - (XI) Al pago del capital de los VRDA.
- (d) El total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos Fideicomitados cancelados los VRDA TV, hasta cinco (5) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Pago de Servicios:
- (I) Al pago de los Impuestos del Fideicomiso, de corresponder;
  - (II) Al pago de los Gastos del Fideicomiso, de corresponder;
  - (III) Al reintegro de los Gastos de Constitución, de corresponder;
  - (IV) En su caso, a la reposición del Fondo de Gastos, de corresponder;
  - (V) Al reintegro del Fondo de Garantía al Fiduciante, en los términos de la Cláusula 8.3 del Contrato, de corresponder;

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019

DELOITTE & Co S.A.

(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - P° 3)

  
Gustavo Carballal (Socio)

Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - P° 224

  
Jorge Solano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

**FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder  
(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.3)

- (VI) En su caso, a la constitución y/o reposición del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
- (VII) El remanente se imputará al pago del V/N emitido bajo los Certificados de Participación menos V/N \$1;
- (VIII) Al pago de las distribuciones de utilidad bajo los Certificados de Participación; y
- (IX) Al pago de la suma de V/N \$1 emitido y remanente de los Certificados de Participación.

(c) Producido un Evento Especial, Rescate Anticipado, o en el supuesto de liquidación o extinción del Fideicomiso:

- (I) Al pago de los Impuestos del Fideicomiso, de corresponder;
- (II) Al pago de los Gastos del Fideicomiso, de corresponder;
- (III) A la reposición del Fondo de Gastos, de corresponder;
- (IV) A la constitución y/o reposición del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
- (V) Al pago de los intereses correspondiente a los VRDA TV;
- (VI) Al pago del capital de los VRDA TV;
- (VII) Cualquier remanente será asignado al V/N emitido bajo los Certificados de Participación menos V/N \$1;
- (VIII) Al pago de las distribuciones de utilidad bajo los Certificados de Participación; y
- (IX) Al V/N \$1 emitido y remanente de los Certificados de Participación.

Con fecha 5 de diciembre de 2018 fueron emitidos los valores fiduciarios (VRD y CP), cuyas principales características se describen en los Anexos I a III.

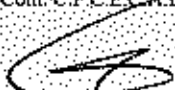
De acuerdo a lo señalado precedentemente y conforme se indica en el Anexo III, se han cancelado en el mes de septiembre de 2019 21.400.000, correspondientes a los certificados de participación, quedando un remanente de 150.184.000 al 30 de septiembre de 2019 (en moneda histórica)

**2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS**

**2.1. Normas contables aplicadas**

Los presentes estados contables intermedios fueron preparados conforme a las normas contables profesionales argentinas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E) y adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) y con la selección de alternativas adoptadas por la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.).

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)

  
Gustavo G. Urballa (Socio)  
Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 218 – F° 224

  
Jorge Sodano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

## FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

### NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

#### 2.2. Información comparativa

El estado de situación patrimonial al 30 de septiembre de 2019 se presenta en forma comparativa con el correspondiente al ejercicio económico irregular de veintiséis días finalizado el 31 de diciembre de 2018. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente período, de acuerdo a lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

Los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo al 30 de septiembre de 2019 no se presentan en forma comparativa ya que el Fideicomiso Financiero "PVCRED Serie XXXVIII" inició sus operaciones el 5 de diciembre de 2018.

#### 2.3. Información contable presentada en moneda homogénea

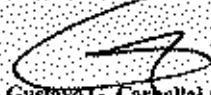
A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre de 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1269/02 del (P.E.N.) y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del P.E.N. antes mencionado), el que prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la C.N.V.) recibir estados contables ajustados por inflación. Las disposiciones de la mencionada Ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre de 2018, fecha en la cual se publicó la Resolución General N° 777/18 de la C.N.V., la cual estableció que los estados contables anuales, por períodos intermedios y especiales que cierran a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, deben presentarse ante ese organismo de control en moneda homogénea.

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 (R.T.) N° 6 y N° 17, con las modificaciones introducidas por la RT N° 39 y la Interpretación N° 8, normas emitidas por la F.A.C.P.C.E. y aprobadas por el C.P.C.E.C.A.B.A. 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, por la existencia de una tasa de inflación acumulada en tres años que alcance o sobrepase el 100%, considerando para ello el Índice de Precios Internos al por Mayor (I.P.I.M.) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (I.N.D.E.C.).

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019

DELOITTE & Co S.A.

(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - P° 3)



Gustavo G. Carballat (Socio)

Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - P° 224



Jorge Sodano

Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

**FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

En los últimos años, los niveles de inflación en Argentina han sido altos, habiendo acumulado una tasa de inflación en los últimos tres años que ha superado el 100%, sin expectativas de disminuir significativamente en el corto plazo. Asimismo, la presencia de los indicadores cualitativos de alta inflación, previstos en el punto 3.1 de la RT N° 17, mostraron evidencias coincidentes. Por lo expuesto, el 29 de septiembre de 2018 la F.A.C.P.C.E. emitió la Resolución JG N° 539/18, aprobada por el C.P.C.E.C.A.B.A. mediante la Resolución CD N° 107/18, indicando, entre otras cuestiones, que la Argentina debe ser considerada una economía inflacionaria en los términos de la R.T. N° 17 a partir del 1° de julio de 2018.

Es por ello, y en consonancia con las disposiciones de la C.N.V. mencionadas anteriormente, que los presentes estados contables han sido preparados en moneda homogénea de septiembre de 2019.


A los efectos del ajuste por inflación, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539 de la F.A.C.P.C.E., se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (I.P.C.) publicados por el I.N.D.E.C. a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, de corresponder, índices de precios internos al por mayor (I.P.I.M.) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados contables ha sido del 37,70% en el período finalizado el 30 de septiembre de 2019 y del 47,65% en el ejercicio precedente.

La mencionada Resolución JG N° 539/18 de la F.A.C.P.C.E. admite la utilización de una serie de simplificaciones de las cuales la Sociedad Fiduciaria ha optado por presentar los resultados financieros netos (incluido el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda - RECPAM) en una sola línea, de acuerdo con la sección 4.1.b y la R.T. N° 6, sin determinar sus magnitudes reales. La no apertura de los resultados financieros netos (incluido el RECPAM) no permite la determinación de las magnitudes reales de los diferentes componentes de los resultados financieros.

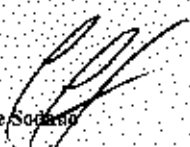
**3. CRITERIOS DE VALUACIÓN**

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables intermedios son los siguientes:

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)

  
Gustavo G. Carballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Sodasso  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

**FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder  
(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.3)

**a) Rubros monetarios**

Caja y Bancos, deudas fiscales y otros pasivos en pesos: se valoraron a su valor nominal.

**b) Inversiones temporarias**

Certificados de depósitos a plazo fijo: se valoraron al valor nominal más los intereses devengados al cierre del período/ejercicio. Los intereses devengados fueron imputados al Fondo de Gastos y al Fondo de Garantía, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

**c) Créditos**

- i) Han sido valuados a su costo de incorporación al Fideicomiso más los intereses devengados al cierre del período/ejercicio, neto de los cobros percibidos y de las provisiones por riesgo de incobrabilidad.
- ii) Devengamiento de intereses: los intereses fueron devengados sobre la base de su distribución exponencial.
- iii) Previsión por riesgo de incobrabilidad: se constituyó de acuerdo con las disposiciones de la Comunicación "A" 2950 y complementarias emitidas por el Banco Central de la República Argentina.

**d) Valores de Deuda Fiduciaria**

Se valoraron a su valor residual, más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

**e) Cuentas de resultados**

Las cuentas del estado de resultados han sido registradas mediante la aplicación de los siguientes criterios:

- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias se reexpresaron mediante la aplicación a los importes originales de los coeficientes correspondientes al mes de devengamiento aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la Nota 2.3.
- Los intereses y otros resultados financieros, incluyendo el RECPAM, se exponen en la línea "Resultados financieros netos". Los intereses y otros resultados financieros se reexpresaron desde el mes de devengamiento aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la Nota 2.3.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 1 – F° 3)

  
Gustavo G. Carbajal (Socio)  
Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 218 – F° 224

  
Jorge Saldano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"



FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.3)

f) Certificados de participación

Los certificados de participación se encuentran expresadas en moneda homogénea según lo indicado en la Nota 2.3.

g) Estimaciones

La preparación de los estados contables intermedios de acuerdo con normas contables vigentes requiere que el Fiduciario efectúe estimaciones que afectan la determinación de los importes de activos y pasivos y la revelación de contingencias a la fecha de presentación de los estados contables intermedios, como así también los ingresos y egresos registrados en el período. Los resultados futuros pueden diferir de las estimaciones efectuadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables intermedios.

4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

La composición de los principales rubros al 30 de septiembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	<u>30/09/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<b>a) Caja y Bancos</b>		
Banco Comafi S.A. – Cuenta corriente gastos	18.953.600	237.086.937
<b>Total</b>	<u>18.953.600</u>	<u>237.086.937</u>
<b>b) Inversiones Temporarias:</b>		
Certificado de depósitos a plazo fijo en pesos:		
<u>Entidad</u>	<u>Monto Inicial</u>	<u>Interés Devengado</u>
Banco Comafi S.A.	-	69.719
Banco Comafi S.A.	-	7.668.947
<b>Total</b>	-	<u>7.738.666</u>

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019

DELOITTE & Co S.A.

(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 1 – F° 3)

Gustavo C. Carballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. – T° 218 – F° 224

Jorge Godano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019


Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

	<u>30/09/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<b>c) Créditos</b>		
<b>- Corrientes</b>		
Capitales	222.061.786	369.576.084
Intereses devengados a cobrar	39.903.053	58.559.936
Cobranzas a recibir	778.796	8.568.249
Previsión por riesgo de incobrabilidad	(124.174.228)	(43.471.631)
<b>Total</b>	<u><b>138.569.407</b></u>	<u><b>393.232.638</b></u>
<b>- No corrientes</b>		
Capitales	31.909.404	185.908.208
Previsión por riesgo de incobrabilidad	(17.843.348)	(21.867.577)
<b>Total</b>	<u><b>14.066.056</b></u>	<u><b>164.040.631</b></u>
<p>La evolución de la previsión por riesgo de incobrabilidad de los créditos vigentes, se compone de la siguiente forma:</p>		
Saldos al inicio del ejercicio	65.339.208	-
más: cargo por incobrabilidad del período / ejercicio irregular	109.723.978	65.339.208
Efecto del resultado de la posición monetaria neta	(33.045.610)	-
Saldos al cierre del período / ejercicio irregular	<u><b>142.017.576</b></u>	<u><b>65.339.208</b></u>
<b>d) Otros créditos</b>		
Retenciones de impuestos	69.998	-
Diversos	-	-
<b>Total</b>	<u><b>69.998</b></u>	<u><b>-</b></u>
<b>e) Valores de deuda fiduciaria a pagar</b>		
Valores de Deuda Fiduciaria	-	440.413.930
Intereses devengados a pagar	-	51.174.360
<b>Total</b>	<u><b>-</b></u>	<u><b>491.588.290</b></u>

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)

  
Gustavo G. Carballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Rodano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder  
(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.3)

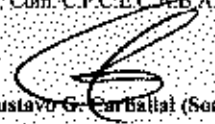
	<u>30/09/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
<b>D) Deudas Fiscales</b>		
Impuesto sobre los ingresos brutos a pagar	466.859	15.556.534
<b>Total</b>	<u>466.859</u>	<u>15.556.534</u>
<b>g) Otros Pasivos</b>		
<b>- Corrientes</b>		
Honorarios Fiduciario	-	1.081.505
Deudas con el Fiduciante	600.180	826.448
Fondo de garantía	70.260	7.668.947
Diversos	48.238	66.424
<b>Total</b>	<u>718.678</u>	<u>9.643.324</u>
<b>- No corrientes</b>		
Fondo de gastos	71.397	69.718
<b>Total</b>	<u>71.397</u>	<u>69.718</u>

La composición de los principales rubros del estado de resultados al 30 de septiembre de 2019 es la siguiente:

**h) Resultados Financieros Netos**

Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda - RECPAM	(69.150.091)
Intereses ganados por créditos	147.500.759
Otros conceptos cobrados	9.674.895
Impuesto sobre los ingresos brutos	(11.585.589)
<b>Total</b>	<u>76.439.974</u>

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)

  
Gustavo G. Carballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Soñardo  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

i) Gastos de Administración

Honorarios	1.090.744
Gastos Bolsa de Comercio	130.000
Gastos de colocación y emisión	110.514
Comisiones y gastos bancarios	87.873
Gastos varios	1.486.293
<b>Total</b>	<b>2.905.424</b>

j) Otros Egresos

Quitas por precancelación de créditos	12.991.736
<b>Total</b>	<b>12.991.736</b>

5. TRATAMIENTO IMPOSITIVO


Impuesto a las ganancias

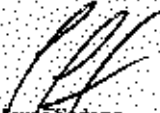
Con fecha 11 de mayo de 2018, fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.440 de financiamiento productivo. La mencionada Ley dispone que, en pos de transparentar el tratamiento impositivo vigente, los Fideicomisos contemplados por el apartado 6 del inciso a) del artículo 69 de la Ley de impuesto a las ganancias tributarán el impuesto en la medida en que los certificados de participación y/o títulos de deuda que emitieran no hubieren sido colocados por oferta pública con autorización de la CNV. De existir tal colocación tributarán sólo en proporción a las inversiones no realizadas en la República Argentina.

Asimismo, la mencionada Ley dispone que cuando los Fideicomisos a los que alude el párrafo anterior no deban tributar el impuesto, el inversor perceptor de las ganancias que los mismos distribuyan deberá incorporarlas en su propia declaración jurada, siendo de aplicación las normas generales de la Ley para el tipo de ganancia que se trate, de no haber mediado tal vehículo. Cuando se trate de beneficiarios del exterior, el fiduciario, procederá a efectuar la retención a la que se refiere el capítulo II del título IV o el título V de la Ley, según corresponda, en la medida en que las ganancias distribuidas por tales entes resulten gravadas para los beneficiarios.

El tratamiento previsto por la Ley N° 27.440 rige respecto de las utilidades generadas en los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2018. En consecuencia, al 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso no estimó provisión por impuesto a las ganancias.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 11 - F° 3)

  
Gustavo G. Carballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Sodano  
Apoderado  
TMP Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

**FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"****NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder  
(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

Impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente

Las cuentas del Fideicomiso utilizadas en forma exclusiva para el desarrollo específico de su actividad se encuentran exentas de este impuesto, en tanto se cumple con los requisitos previstos en el artículo 70.2 de la reglamentación de la ley del impuesto a las ganancias.

Impuesto sobre los ingresos brutos

El Fideicomiso se encuentra alcanzado por el gravamen, resultando de aplicación en cuanto a la determinación de la base imponible y las alícuotas las normas referidas a préstamo de dinero y otras operaciones financieras efectuadas por sujetos no comprendidos en la Ley de Entidades Financieras.

**6. APERTURA POR PLAZOS Y TASA DE INTERÉS DE INVERSIONES TEMPORARIAS,  
CRÉDITOS, OTROS CRÉDITOS Y PASIVOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

	Créditos (*)	Otros créditos	Deudas fiscales	Otros Pasivos
<b>Con Plazo:</b>				
Vencido	80.940.079	-	-	-
A vencer:				
Hasta 3 meses	87.897.073	69.998	466.859	648.418
De 3 a 6 meses	44.577.769	-	-	-
De 6 a 9 meses	31.479.570	-	-	-
De 9 a 12 meses	17.849.144	-	-	70.260
De 1 a 2 años	23.521.951	-	-	-
Más de 2 años	8.387.453	-	-	71.397
	<b>294.653.039</b>	<b>69.998</b>	<b>466.859</b>	<b>790.075</b>

(\*) No incluye la previsión por riesgo de incobrabilidad.

Las inversiones temporarias devengan un interés a la TNA del 59%

La tasa promedio ponderada de los créditos es aproximadamente del 57,40%

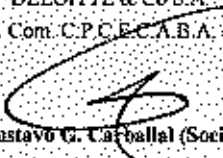
Los valores de deuda fiduciarios devengan una TNA según lo expuesto en los Anexos I y II.

Los restantes créditos y deudas no devengan interés.

**7. REGISTROS CONTABLES**

Los registros contables correspondientes al Fideicomiso se llevan en forma separada de los correspondientes al registro del patrimonio del Fiduciario.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 3)

  
Gustavo G. Caballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Soriano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

**FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES  
AL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**

Presentado en forma comparativa con el ejercicio económico irregular de veintiséis días  
finalizado el 31 de diciembre de 2018, de corresponder

(Nota 2.2)

(Cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.3)

**8. SITUACIÓN ECONÓMICA DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

Durante el ejercicio en curso, a nivel nacional, se observa un alza sostenido en el nivel general de precios y otras variables de la economía, tales como el costo salarial, las tasas de interés y el tipo de cambio. Luego de la devaluación del peso argentino, ocurrida a mediados del mes de agosto de 2019, el PEN comenzó a adoptar diversas medidas con el objetivo de reactivar la demanda interna y paliar los efectos de la mencionada devaluación.

Asimismo, el 28 de agosto de 2019, el PEN emitió el Decreto N° 596, por el cual estableció una serie de medidas tendientes a recomponer el programa financiero con el objetivo de crear un marco sustentable para la deuda pública y, el 1° de septiembre de 2019, mediante el Decreto N° 609 del PEN, habilitó al Banco Central de la República Argentina (BCRA) para aplicar controles de cambio y plazos más estrictos para la liquidación de divisas, con el objetivo de controlar la cotización del dólar estadounidense. El Decreto establece, principalmente, que:

1. hasta el 31 de diciembre de 2019, el valor de las exportaciones de bienes y servicios deberá ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios; y
2. la compra de moneda extranjera en el mercado de cambios y su transferencia al exterior requerirá autorización previa, distinguiéndose la situación de las personas físicas de la de las personas jurídicas.

En consonancia con este Decreto, el BCRA dictó diversas Comunicaciones, a través de las cuales adecua y regula las normas de comercio exterior y cambios hasta el 31 de diciembre de 2019.

Luego de conocerse el resultado de las elecciones presidenciales en Argentina, que se realizaron el 27 de octubre de 2019, el BCRA dispuso medidas que limitaron aún más las operaciones de las personas físicas en el mercado cambiario, ante la pérdida de reservas que había generado la demanda minorista en las semanas previas.

El Directorio del Fiduciario del Fideicomiso se encuentra monitoreando la evolución de las situaciones descriptas y evaluando los potenciales impactos que pudieran tener sobre su situación patrimonial y financiera.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019

DELOITTE & C<sup>o</sup> S.A.

(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° ) - F° 3)



Gustavo G. Carballal (Socio)

Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224



Jorge Sudano  
Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

## FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

CONDICIONES Y RENDIMIENTO DE VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA  
CLASE A AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

(Cifras expresadas en pesos)

- Monto total suscrito por el Fideicomiso 490.240.000
- Monto total suscrito por los VDFA 308.851.000
- Porcentaje de participación 63%
- Amortización Importe equivalente al flujo de fondos una vez descontados los intereses del VDFA y los conceptos enumerados en la Cláusula 6.1 del Contrato Suplementario. (2)
- Rendimiento En concepto de interés y sobre saldo de capital impago, una tasa de interés equivalente a la Tasa de Referencia más el Diferencial de Tasa, con un límite máximo total (Tasa de Referencia más Diferencial de Tasa) de 45% y un límite mínimo total de 35% devengado durante el período de Devengamiento.


	<u>Capital</u>	<u>Rendimiento</u>
Monto suscrito	308.851.000	-
Rendimiento devengado a capitalizar al 31 de diciembre de 2018 (1)	-	37.163.660
<b>Totales al 31 de diciembre de 2018</b>	<b><u>308.851.000</u></b>	<b><u>37.163.660</u></b>
Cuota pagada en enero de 2019	(136.490.138)	3.046.202
Cuota pagada en febrero de 2019	(22.700.010)	6.799.990
Cuota pagada en marzo de 2019	(28.070.193)	4.429.807
Cuota pagada en abril de 2019	(31.735.232)	4.264.768
Cuota pagada en mayo de 2019	(26.676.580)	3.323.420
Cuota pagada en junio de 2019	(26.285.356)	2.414.645
Cuota pagada en julio de 2019	(23.235.446)	1.364.554
Cuota pagada en agosto de 2019	(13.658.045)	555.677
<b>Totales al 30 de septiembre de 2019</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>26.199.063 (*)</u></b>

(\*) Dicho monto, reexpresado en moneda de septiembre de 2019, asciende a 32.680.512.

(1) Pagado en enero de 2019.

(2) Al 30 de septiembre de 2019, se encuentran cancelados en su totalidad.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - 1° 1 - F° 3)



Gustavo G. Carballal (Socio)

Contador Público (U.B.)

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224



Jorge Sodano

Apoderado

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"

## FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"

CONDICIONES Y RENDIMIENTO DE VALORES DE DEUDA FIDUCIARIA  
CLASE B AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

(Cifras expresadas en pesos)

- Monto total suscrito por el Fideicomiso 490.240.000
- Monto total suscrito por los VDFB 9.805.000
- Porcentaje de participación 2%
- Amortización Importe equivalente al flujo de fondos una vez descontados los intereses del VDFA y los conceptos enumerados en la Cláusula 6.1 del Contrato Suplementario. (2)
- Rendimiento En concepto de interés y sobre saldo de capital impago, una tasa de interés equivalente a la Tasa de Referencia más el Diferencial de Tasa, con un límite máximo total (Tasa de Referencia más Diferencial de Tasa) de 46% y un límite mínimo total de 36% devengado durante el período de Devengamiento.

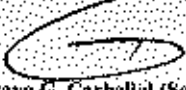
	<u>Capital</u>	<u>Rendimiento</u>
Monto suscrito	9.805.000	-
Rendimiento devengado a capitalizar al 31 de diciembre de 2018	-	1.179.824
<b>Totales al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>9.805.000</b>	<b>1.179.824</b>
Rendimiento devengado y capitalizado en enero de 2019	-	96.707
Rendimiento devengado y capitalizado en febrero de 2019	-	309.462
Rendimiento devengado y capitalizado en marzo de 2019	-	261.109
Rendimiento devengado y capitalizado en abril de 2019	-	416.189
Rendimiento devengado y capitalizado en mayo de 2019	-	533.488
Rendimiento devengado y capitalizado en junio de 2019	-	548.099
Rendimiento devengado y capitalizado en julio de 2019	-	292.234
Rendimiento devengado y capitalizado en agosto de 2019 (1)	(9.085.000)	530.892
<b>Totales al 30 de septiembre de 2019</b>	<b>-</b>	<b>2.988.180 (*)</b>

(\*) Dicho monto, reexpresado en moneda de septiembre de 2019, asciende a 3.509.403.

(1) En el mes de agosto de 2019, se abonaron 1.179.824 en concepto de intereses acumulados del ejercicio anterior y 2.988.180 en concepto de intereses acumulados del período.

(2) Al 30 de septiembre de 2019, se encuentran cancelados en su totalidad.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
DELOITTE & Co S.A.  
(Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° T-7° 3)

  
Gustavo G. Carballal (Socio)  
Contador Público (U.B.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
Jorge Solano  
Apoderado  
FMF Trust Company (Argentina) S.A.

En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"



**FIDEICOMISO FINANCIERO "PVCRED SERIE XXXVIII"**  
**CONDICIONES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019**  
 (Cifras expresadas pesos)


- Monto total suscripto por el Fideicomiso 490.240.000
- Monto suscripto por los Certificados de Participación 171.584.000
- Porcentaje de participación 35%
- Distribución Otorgarán derecho al Patrimonio Fideicomitado remanente a partir de la cancelación total de los Valores de Deuda Fiduciaria, de acuerdo al orden de prelación establecido en la asignación del Flujo de Cobros.

	<b>Capital</b>	
Monto suscripto	171.584.000	(1)
Amortización pagada en septiembre de 2019	(21.400.000)	(2)
<b>Total al 30 de septiembre de 2019</b>	<b>150.184.000</b>	

(1) Dicho monto, reexpresado en moneda de septiembre de 2019, asciende a 236.271.168.

(2) Dicho monto, reexpresado en moneda de septiembre de 2019, asciende a 29.467.800.

Firmado a efectos de su identificación  
 con nuestro informe de fecha 6 de noviembre de 2019  
 DELOITTE & Co S.A.  
 (Registro Soc. Com. C.P.C.E.C.A.B.A. - T° - F° 3)

  
**Gustavo G. Carballal (Socio)**  
 Contador Público (U.B.)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 218 - F° 224

  
**Jorge Sodano**  
 Apoderado  
 TMI Trust Company (Argentina) S.A.  
 En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXVIII"