



MEMORIA & BALANCE AL 30 DE JUNIO DE 2008
ANNUAL REPORT ON JUNE 30, 2008



Ilustración de tapa

Autor desconocido,

Sin título

Autor desconocido,

Sin título

Ubicación, Gerencia Comercial

Ubicación, Gerencia Comercial





25 DE MAYO 82 P.4 (C1002ABA) CIUDAD DE BUENOS AIRES | 4331 2320
www.afianzadora.com.ar



Claudio Giannini,
Sin título
No title
Óleo sobre tela
Oil
Ubicación, Gerencia de Riesgo
Location, Risk Management

PRESENTACIÓN INTRODUCTION

Estimados Señores:

Nos sentimos muy orgullosos de presentarles la información correspondiente al cuarto ejercicio de nuestra compañía.

En las anteriores comunicaciones siempre hicimos mención al crecimiento que veníamos manifestando como nuevo operador en el mercado, quizás el más joven. Hoy ya nos cuesta remitirnos a la juventud cuando sentimos la compañía tan madura y tan adulta.

El cuarto ejercicio no fue uno más, muy por el contrario, ha sido un salto cualitativo y cuantitativo formidable, el crecimiento que nos sorprendió los años anteriores sirvió para preparamos mejor, así nos atrevemos a decirles que estamos frente al mejor balance de los presentados hasta ahora.

Hemos crecido en volumen de premios por encima de la media del mercado, mantuvimos nuestra siniestralidad por debajo de las estimaciones más optimistas, el mecanismo preparado para responder a la demanda funcionó con aceitada naturalidad, nada fue forzado, las cosas se sucedieron de la manera armoniosa que habíamos previsto, hoy, cerrado el ejercicio, la satisfacción es enorme, hemos planeado y lo hicimos bien, los resultados están a la vista.

El proyecto inicial que mezclaba optimismo y profesionalidad y así empujaba hacia la organización que hoy somos, ha quedado atrás, han sido cuatro años dedicados al trabajo con esfuerzo y con afecto, este modelo, así relatado, se acabó, hace ya tiempo dijimos que construimos desde un sueño un proyecto y desde aquí una compañía, es verdad, pero hoy requerimos otras cosas, otros estímulos y otra organización.

Nos hemos puesto a trabajar en ello, es otra la actitud porque es otra la compañía y sabemos que debemos acompañar este proceso que nos ha convertido en adultos.

Si bien esta carta pretende recordar las cosas que hemos hecho, permitanos destacar algunos puntos de lo que haremos y señalar los pasos que estamos dando para consolidarnos aún más.

Tecnología

Continuamos realizando una fuerte inversión en el sector, tanto en equipos como en inteligencia, entendemos que es esta una de las dos herramientas que diferenciarán a las empresas de servicios en el futuro, estamos dispuestos a seguir

Dear Sirs:

We are very proud to present the information corresponding to the fourth financial year of our company.

In our previous communications we had always mentioned the growth we had been showing as a new operator in the market, possibly the youngest. Today, it is difficult for us to talk about youth when we already feel the company has become so mature and so adult.

The fourth financial year was definitely not just another one; on the contrary, it has been a great qualitative and quantitative leap. Growth that surprised us years before was useful to get prepared in a better way, thus we dare to say that we are facing the best financial year we have presented so far.

We have grown in amount of prizes way above average market. We have kept accident levels even below the most optimistic estimations. The mechanism prepared to respond to demand has run perfectly smoothly, nothing was pushed, things came about within the harmony we had expected. Nowadays, having closed the financial year, satisfaction is enormous. We have planned and we did a good job. The results are at display.

The initial project, which combined optimism and professionalism thus pushing towards the organization we have become, has been left behind. It has been four years devoted to working with effort and affection. This model, told this way, is over. It's been a long time since we said that from a dream we build a project and from there a company. It is true, but today we want other things, other stimuli and another organization.

We have gotten down to working on that. It's a different attitude owing to it's a different company and we do know that we have to come along with this process that made us adult.

Although this letter intends to recall the things we have done, allow us to highlight some topics about what we will do, as well as point out the steps we have taken to be consolidated even better.

Technology

We keep on investing strongly on this area, not only in equipment but also on intelligence. We understand that this is one of the two tools that will differentiate service organizations in the future. We are willing to keep this trail, respecting without a



por este camino, respetando, sin ponerla en duda, la idea de que cualquier avance tecnológico debe ser incorporado.

Asimismo mantenemos muy activo el interés por desarrollar sistemas propios, ya lo hemos hecho y continuaremos haciéndolo mientras mantengamos vivo el objetivo de ir hacia un modelo de inteligencia virtual que facilite y sofistique la administración de la compañía.

Recursos Humanos

Mencionar los recursos humanos de la compañía es mencionar su corazón, y sus músculos, su espíritu y su cultura, sin ellos seríamos un intento vacío de sentido y seguramente perderíamos el interés para continuar en un proyecto sin alma ni objetivos.

Porque creemos en esto, desarrollamos un modelo de entrenamiento y capacitación al cual dedicamos, en inmensa medida, nuestros recursos, instalamos en el tercer piso de nuestro edificio, un centro de instrucción dotado de la mejor y más moderna tecnología para la enseñanza y la preparación de nuestra gente, unos y otros sin distinciones de cargo y sin excepciones, hemos estado involucrados y hoy podemos decir que no hay miembro de la organización que no haya participado provechosamente de los seminarios que hemos brindado.

Actualizamos nuestro programa de becas, las cuales otorgamos a una base de empleados cada vez más amplia y a partir de este nuevo ejercicio, comenzará la capacitación en el exterior para conocer otros modelos de gestión, suscripción y atención al cliente.

Convencidos de que nada da más satisfacción a una organización en crecimiento que verse también acompañada por el crecimiento de su gente seguiremos impulsando todos nuestros programas dirigidos a ellos.

El área internacional

La relación alcanzada con nuestros reaseguradores trasciende lo meramente formal o la simple relación de negocios, esta es una etapa que hemos superado y hoy el intercambio con ellos se ha manifestado en perfeccionamientos en la gestión y un mejor acercamiento a los negocios, a ellos un especial agradecimiento.

doubt, the idea that any technological advance must be incorporated.

We also keep very active interest for developing proprietary systems. We have already done so and we'll go on doing that, as long as we keep the fire burning of moving towards a virtual intelligence model that eases and sophisticates the administration of the company.

Human Resources

To mention HR of the company means to mention their heart, muscles, soul and culture. Without them we would only be a senseless attempt and for sure would lose interest on continuing a project without a soul or goals. Because we do believe in this, we have developed a training model to which we have devoted our resources. We have set up, on the third floor of our corporate building, a training centre equipped with the best and highest technology for training and preparing our people; without any distinction of hierarchy and without exceptions we have been involved and we can now say that there is no member of our organization that hasn't taken profitable part in the seminars we have given. We have updated our scholarship program, which are given to a wider and wider database of employees and, from this financial year on, we will start to train them abroad, to get in touch with other management, subscriptions and customer care models.

Convinced that nothing provides an organization with greater satisfaction than growing along with their people, we will continue to boost our programs focused on them.



The international area

The level of relationship achieved with our underwriters, goes far beyond formal or a simple business relationship. This is a stage we have gone over and nowadays the kind of interaction with them has shown in perfecting the tasks and a better approach to the business. Special acknowledgement to them.

However, the most outstanding fact in this fiscal year was to be accepted as full members of ICISA (International Credit Insurance & Surety Association) worldwide organization based in Holland. With over 80 years of active participation, they group the most

[El proyecto inicial que mezclaba optimismo y profesionalidad y así empujaba hacia la organización que hoy somos, ha quedado atrás. The initial project, which combined optimism and professionalism thus pushing towards the organization we have become, has been left behind.]



Sin embargo el hecho más distinguido en este ejercicio es el haber sido aceptados como miembros plenos de la ICISA (International Credit Insurance & Surety Association) organización mundial con sede en Holanda y que con más de 80 años de actuación agrupa a las más prestigiosas empresas del ramo de crédito y caución del mundo, sin duda tamaña distinción, de la que nos sentimos muy orgullosos, nos demuestra que estamos recorriendo el camino correcto, que no queden dudas que redoblaríamos el esfuerzo para alcanzar cada vez picos más altos de calidad y reconocimiento.

Como comentáramos anteriormente continuamos emitiendo garantías en otros países de Latinoamérica solucionando problemas de contratistas argentinos que llevan nuestros productos y nuestra ciencia mas allá de las fronteras, nos alegra especialmente poder ayudarlos en su crecimiento.

Comentario final

Evaluadora Latinoamericana, especializada en compañías de seguros nos ha mantenido la calificación "A", sabemos que no es fácil para una empresa con solo cuatro años en el mercado sostener niveles de evaluación confiables, sin embargo conocemos del esfuerzo que día a día realizamos para lograrlo.

También hemos certificado las normas ISO 9001:2000 y vale la pena señalar que lo hemos hecho para todas las áreas de la compañía, hemos buscado algo más que verificar la buena gestión en un solo sector, hemos querido ver el funcionamiento integral de una organización y que toda ella sea evaluada, controlada y monitoreada por profesionales idóneos y ajenos a nuestra organización, de manera de poder mantener la objetividad crítica que estos controles demandan; nuestro particular agradecimiento a los representantes del Bureau Veritas que tanto nos ayudan a mantener el nivel de calidad.

Agradecer a brokers, correadores, intermediarios es sin duda redundante, pero ver el voto de confianza que han colocado en nuestro proyecto es un hecho que nos gratifica, hacia ellos nuestro compromiso. El cuarto ejercicio ha terminado, y así ya estamos transitando uno nuevo, esperamos responder como todos Uds. esperan.

Muchas gracias.

El Directorio

prestigious credit and guarantee insurance companies. Without a doubt such an acknowledgement, which we are very proud of, shows us we are on the right path. Undoubtedly we will double our efforts to reach higher and higher targets of quality and acknowledgement.

As we mentioned before, we continue to issue warranties in other Latam countries, solving problems of Argentinean contractors, that take our products and our science beyond barriers. We are very happy to be able to help them in their growth.

Final Comment

Evaluadora Latinoamericana, specialized in insurance companies, has kept marking us with an "A" grade. We do know that it is not easy for a four year old company in the market to keep trustable standards, however we know how hard we work every day to achieve this.

We have also certified ISO 9001:2000 norms and it's worth to mention that we have done so for all areas of the company. We have searched for something else than only verifying the good performance of only one sector, we wanted to see the integral functioning of an organization and the whole of it being evaluated, controlled and monitored by qualified professionals, who would be outsiders to our organization, thus being able to be objectively reviewed by the controls required. We would like to thank the representatives of Bureau Veritas who help us keep the quality standards we are proud of.

Also to thank brokers, intermediaries for their vow of trust in our project. That is something we are thankful for and committed to.

The fourth financial year is now over and we are advancing in a new one. We hope to respond as you all expect.

Thank you very much.

The Board of Directors

**DIRECTORIO
BOARD
OF DIRECTORS**

Presidente - Chairman
CARLOS GUSTAVO KRIEGER



Vicepresidente - Vice-chairman
ANÍBAL ENRIQUE LÓPEZ



Director - Director
JUAN JOSÉ SALDAÑA



Director Suplente - Replacement Director
VERÓNICA INGLES MARTÍN



Director Suplente - Replacement Director
MARÍA DE LA PAZ LADO



Director Suplente - Replacement Director
FERNANDO GAIAZZI



CUERPO GERENCIAL - MANAGEMENT BOARD

Gerente Comercial - Commercial Manager

MARIANO NIMO

Gerente de Operaciones - Operations Manager

FERNANDO GAIAZZI

Gerente de Legales - Legal Affairs Manager

VERÓNICA INGLES MARTÍN

Gerente de Suscripción - Subscription Manager

ENRIQUE CAMARERO

Gerente de Administración y Finanzas - Administration and Finance Manager

MARÍA DE LA PAZ LADO



Adriana Ablin,
Sin título
No title
Técnica mixta
Mixed technique
Ubicación, Sala de Directorio
Location, Directory Room

**MEMORIA
AL 30 DE JUNIO
DE 2008
ANNUAL
REPORT
AS TO JUNE 30th,
2008**

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias en vigencia, el Directorio de la Compañía tiene el agrado de someter a consideración de los señores Accionistas la presente Memoria, como así también el Inventory, Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, e Informe de la Comisión Fiscalizadora, correspondientes al Ejercicio cerrado el 30 de junio de 2008.

In accordance with the legal and statutory dispositions in use, the Directory of the Company has the affability to put under consideration of the gentlemen Shareholders the present Memory, as well as the Inventory, General Balance sheet, Earnings statement, Stockholders' Equity Statement, and Controlling Commission report, corresponding to the closed FY as to June 30th 2008.

Aspectos institucionales

Este cuarto ejercicio de la compañía es además de destacado, superador de los anteriores por varios aspectos. Tal como hemos manifestado en las otras memorias, realizamos un severo trabajo de investigación y desarrollo que en gran medida se ha plasmado en realidades y beneficios durante este ejercicio que aquí cerramos.

Nos obliga la ocasión hacer un breve resumen. Institucionalmente la compañía se ha consolidado de acuerdo a los planes trazados, así ha aumentado sensiblemente la base de clientes que requieren cada vez más nuestros servicios, la base de asegurados que aceptan, y ya no en pocos casos, requieren nuestras garantías, e instituciones u organismos que nos invitan a colaborar en la confección de los modelos de garantías que solicitaran. Esto no es otra cosa que la integración y la aceptación exitosa de un modelo novedoso y moderno que iniciamos hace más de tres años a un mercado dinámico y extremadamente competitivo, hemos cumplido con creces nuestro objetivo. En nuestra memoria anterior hacíamos referencia a la inversión que la compañía venia aplicando en dos áreas fundamentales: Tecnología y Recursos Humanos. Los resultados hoy están a la vista, en tecnología se ha continuado desarrollando modelos de gestión cada vez más dinámicos y ajustados a la demanda futura, con técnicas que aun no requeridas por nuestro mercado nos permiten estar un paso adelante para ofrecer respuestas casi inmediatas. Estos desarrollos no han sido sin esfuerzo, como primer paso debimos diseñar modelos virtuales, luego llevarlos a la práctica de manera que, si bien, siendo para responder a demandas futuras pudieran ser aplicados hoy y finalmente para poder monitorearlos en forma constante certificamos durante este ejercicio las normas ISO 9001:2000, que hoy nos compromete a mantener un nivel de calidad muy alto y sin margen para los errores.

Institutional aspects

This fourth financial period of the company is not only exceeding previous ones, but also outstanding, for several aspects. As we have declared in the other memories, we carried out a thorough research and development job that to a great extent have been shown in realities and benefits during this period that we are closing.

The circumstance compels us to summarize. Institutionally the company has consolidated itself according to the plans drawn up, thus it has increased noticeably the database of clients who every time require more our services, the database of insureds that accept, no longer in few cases, require our guarantees, and institutions or organizations that invite us to collaborate in the preparation of the models of guarantees that they had asked for. This is just the integration and successful acceptance of a novel and modern model which we have initiated three years ago within a dynamic and extremely competitive market. We have fully fulfilled our goal as regards this topic.

In our previous memory we had referred to the investment that the company had been applying in two fundamental areas: Human Resources and Technology.

The results today are at display. Regards technology, we have continued developing more and more dynamic models of management that fit the future demand, with techniques that, yet not even required by our market, allow us to be a step forward to offer almost immediate responses.

These developments have not been carried out without effort. For starters, we had to develop virtual models, afterwards to take into practice, although, being to respond to future demands they could be applied today and finally to be able to monitor them in a steady way. We certified during this period ISO 9001:2000 norms that nowadays commits us to maintain a very high quality level without margin for errors.



Deseamos destacar que la certificación ISO 9001:2000 no fue realizada solo sobre algún sector aislado de la organización, nuestro deseo era lograrla en todas sus áreas de manera de tener controles y supervisiones en el todo así nuestra certificación se ha logrado para toda la compañía, nos llena de orgullo haberla alcanzado.

Por otra parte la nueva tecnología nos ha permitido atender satisfactoriamente todas las áreas de la compañía, pero han brindado especial resultado, en las áreas de suscripción y siniestros.

En el primero de ellos se dotó a la compañía de un modelo de suscripción que permite obtener información y elaborarla prácticamente en tiempo real, en otras palabras, este sector, tradicional cuello de botella de muchas compañías, hoy responde al objetivo de velocidad de respuesta fijado por la dirección.

En el departamento de siniestros esta nueva tecnología nos ha proporcionado una herramienta capaz de atender a nuestros clientes cuando las cambiantes situaciones del mercado los han llevado a un posible incumplimiento y ayudarlos a superarlo y al mismo tiempo trabajar con los asegurados para que no vean resentidos sus derechos a ser resarcidos. Hablábamos también del valor del Recurso Humano, avanzamos un poco más y así inauguramos un centro de capacitación con capacidad para más de 30 personas y dotado de la más moderna tecnología de manera de capacitar a nuestra gente.

Este centro se encuentra ya activo y en plena actividad educativa.

Insistimos que ninguna organización puede crecer y anticiparse sin tecnología de avanzada y un Recurso Humano de excelencia. Estamos demostrando con hechos esta convicción. En este nuevo ejercicio que recién comienza continuaremos aplicando en todas estas áreas, la mayor cantidad de recursos posibles para mantener y aun mejorar los niveles alcanzados. Al igual que en otros ejercicios, hemos recibido funcionarios de compañías extranjeras para recibir entrenamiento en Sistemas, reaseguros y técnicas de comercialización, quizás los pilares más fuertes de nuestra compañía.

Sobre finales del periodo anterior fuimos calificados con una "A" por Evaluadora Latinoamericana podemos decir con orgullo que hoy mantenemos nuestra calificación y de la lectura del presente balance observarán que estamos trabajando para poder mejorla aun más.

We wish to emphasize that certification ISO 9001:2000 was not carried out only on some isolated sector of the organization, our desire was to obtain it in all areas so that we would gain controls and supervisions on the whole thus our certification has reached the whole company and we are very proud of that.

On the other hand the new technology has allowed us satisfactorily to take care of all the areas of the company, but they have offered special result, in the areas of subscription and accidents.

In the first one, the company was equipped with a subscription model that allows to obtain data and to practically elaborate it in real time, that is to say, this sector, traditional bottleneck of many companies, nowadays responds to the objective of quickness of response determined by the board of directors. In the department of wrecks it has granted us with a tool, able to take care of our clients when the changing market situations have taken them to a possible breach and to help them to surpass it and at the same time to work with the insureds to take care of their rights to be compensated.

We also spoke of the value of the Human Resource, advanced a little further and thus we inaugurated a training centre with capacity for over 30 people and equipped with the highest technology, to be able and train our people. This centre is already active and at the heart of its educational activity.

We remark that no organization can grow and anticipate without the highest technology, as well as a Human Resource of excellence. We are demonstrating with facts this conviction.

In this new fiscal year that has just started, we will continue to apply, in all areas, as many resources as possible to keep, and still improve, the levels we have reached.

Like in the other periods (Fiscal Years), we have received executives from foreign companies to be trained in IT, Reinsurances and marketing techniques, possible the strongest pillars of our company.

Reaching the end of the last period, we were marked "A" by Evaluadora Latinoamericana. We can proudly say that nowadays we keep this qualification and out of reading this statement, you'll see that we are working to improve it even more.



Reaseguros

Al 30 de junio de 2008 hemos renovado nuestros contratos con los reaseguradores que siempre nos han acompañado: la Compañía Suiza de Reaseguros, Munich Re y SCOR que ha tomado el lugar de Converium Ltd. al adquirirla, a todos ellos les agradecemos su confianza y el apoyo que han brindado a un proyecto que en varios aspectos es diferente de los tradicionales. Deseamos destacar el altísimo rigor profesional que nos impone trabajar con tan distinguidos reaseguradores.

Reinsurances

As to June 30th 2008 we have renewed our contracts with the underwriters who have always accompanied us: the Compañía Suiza de Reaseguros, Munich Re and SCOR that has taken the place from Converium Ltd. when acquiring it, we are thankful to all of them for their trust and support offered to a project that, in several aspects, is different from the traditional ones. We wish to emphasize the highest professional rigor that means to us to work with so distinguished underwriters.

Gestión comercial de la compañía

Al igual que en los ejercicios previos hemos continuado afirmando nuestra relación con Productores y Brokers. Podemos afirmar que la base de los mismos ha crecido superando nuestras propias expectativas. Agradecemos a todos ellos, clientes y empleados, el esfuerzo empeñado en nuestro proyecto.

Commercial management of the company

Like in the previous financial years we have continued to steady our relation with Producers and Brokers. We can proudly say that their data has grown surpassing our own expectations. We thank all of them, clients and employees, for the devotion to our project.

Situación económica y financiera

Como puede verse en el cuadro de Evolución del Patrimonio Neto la política de los accionistas es ajustar el capital social a la realidad económica de la compañía incrementando su capital para reafirmar el compromiso con este proyecto. Con ese propósito en la Asamblea del 21 de septiembre de 2007 se decidió capitalizar utilidades y con fecha 28 de marzo de 2008 los accionistas efectuaron aportes en efectivo por \$ 500.000.- con lo que el capital de la compañía se fijo en \$ 2.770.000.-

Es propósito de este Directorio proponer la capitalización de las utilidades de este ejercicio continuando así la política seguida hasta el presente.

La buena evolución de la compañía se ve reflejada en el Resultado del Ejercicio y el crecimiento de nuestra producción en la cuenta Deudores por Premio.

Justamente es debido a nuestro constante crecimiento en las ventas que el rubro Deudores por Premio tiene un peso significativo en el total del activo, sin embargo para tener una cabal idea de la exposición de la compañía, el mismo debe medirse en función de su relación con Riesgos en Curso a través del tiempo.

Financial and economical situation

As it can be seen in the Stockholders' Equity Evolution chart, the stockholders' policy is to fit the social capital to the economic reality of the company, increasing its capital to reaffirm the commitment to this project.

With that purpose, on September 21st 2007 Assembly, it was decided to capitalize earnings and, on March 28th 2008, the stockholders made cash payments for ARS 500,000, so the capital of the company was fixed at ARS 2,770,000.- It is purpose of this Directory to suggest capitalization of earnings for this financial period, thus keeping the policies carried out so far.

The good evolution of the company reflects on the financial year's results and the growth in our production in the Debtors by Prize account. It is just because of our steady growth in sales that the sector Debtors by Prize is significantly important in the total asset, however to have a whole idea of the exposure of the company, it has to be measured based on how it relates to Current Risks through time.

On the other hand, we must take into account that the VAT included in the Debtors by Prize account has already been paid by our company with the consequent financial detriment.

That is the reason why, as we had mentioned in



[Insistimos que ninguna organización puede crecer y anticiparse sin Tecnología de avanzada y un Recurso Humano de excelencia. Estamos demostrando con hechos esta convicción. We remark that no organization can grow and anticipate without the highest Technology, as well as a Human Resource of excellence. We are demonstrating this conviction with facts.]

Por otro lado debe tenerse en cuenta que el IVA incluido en la cuenta Deudores por Premio fue ya abonado por nuestra compañía con el perjuicio financiero consecuente.

Es por ello que tal como indicáramos en nuestra Memoria anterior nuestra empresa adhiere firmemente a la propuesta que impulsa el Sr. Superintendente de Seguros de la Nación para modificar la liquidación del Impuesto al Valor Agregado debido a la fuerte incidencia que tiene este tributo en nuestra actividad, dada las particularidades de la misma.

Perspectivas para el próximo ejercicio

En el próximo ejercicio son varios los objetivos perseguidos. El primero es, sin duda, ahondar en el modelo que llevamos adelante; no solo convencidos de su eficacia desde lo empresario, sino también desde su aporte a la sociedad. El trabajo comenzado el ejercicio anterior con los pequeños y medianos corredores ha sido extremadamente exitoso y continuaremos ofreciéndoles herramientas que faciliten su gestión y crecimiento.

Este nuevo ejercicio se presenta muy atractivo para el desarrollo de nuestra actividad que continuará siendo una herramienta vital para apoyar la obra pública y privada, que lejos de disminuir presentimos que crecerá aun más, este sector junto con las oportunidades en el comercio exterior permiten avizorar un ejercicio tan exitoso como este que presentamos a ustedes.

Reconocimiento

El Directorio agradece a todos sus colaboradores, que han acompañado en el desempeño de sus tareas y para el logro de los objetivos propuestos.

Disposiciones estatutarias

De acuerdo con las disposiciones estatutarias cesan en sus funciones la totalidad de los miembros del Directorio. Corresponde a la Asamblea fijar el número de los mismos y elegir nuevos Directores, así como los integrantes Titulares y Suplentes de la Comisión Fiscalizadora.

our previous Memory, our company firmly adheres to the proposal started by the Insurance Superintendent of the Nation to modify the VAT settlement, owing to the strong incidence this tax has on our activity, provided its special characteristics.

Projections for next financial year

For the next FY the goals pursued are several. The first one is, no doubt, to go deep into the model that we are carrying along. We are not only convinced of its effectiveness from the corporate but also of its contribution to the society. The work that was begun during the last FY with the small and medium brokers has been extremely successful and we will continue to offer them tools that will facilitate their management and growth. This new FY appears very attractive for the development of our activity that will continue to be a vital tool to support the public and private works that, far from failing, we have a feeling that it will grow even more. This sector, along with the opportunities in foreign trade, allows us to watch such a successful FY as this one we are presenting to you.

Acknowledgement

The board of directors acknowledges all their collaborators, who have been together carrying out their duties focusing on reaching the goals focused on.

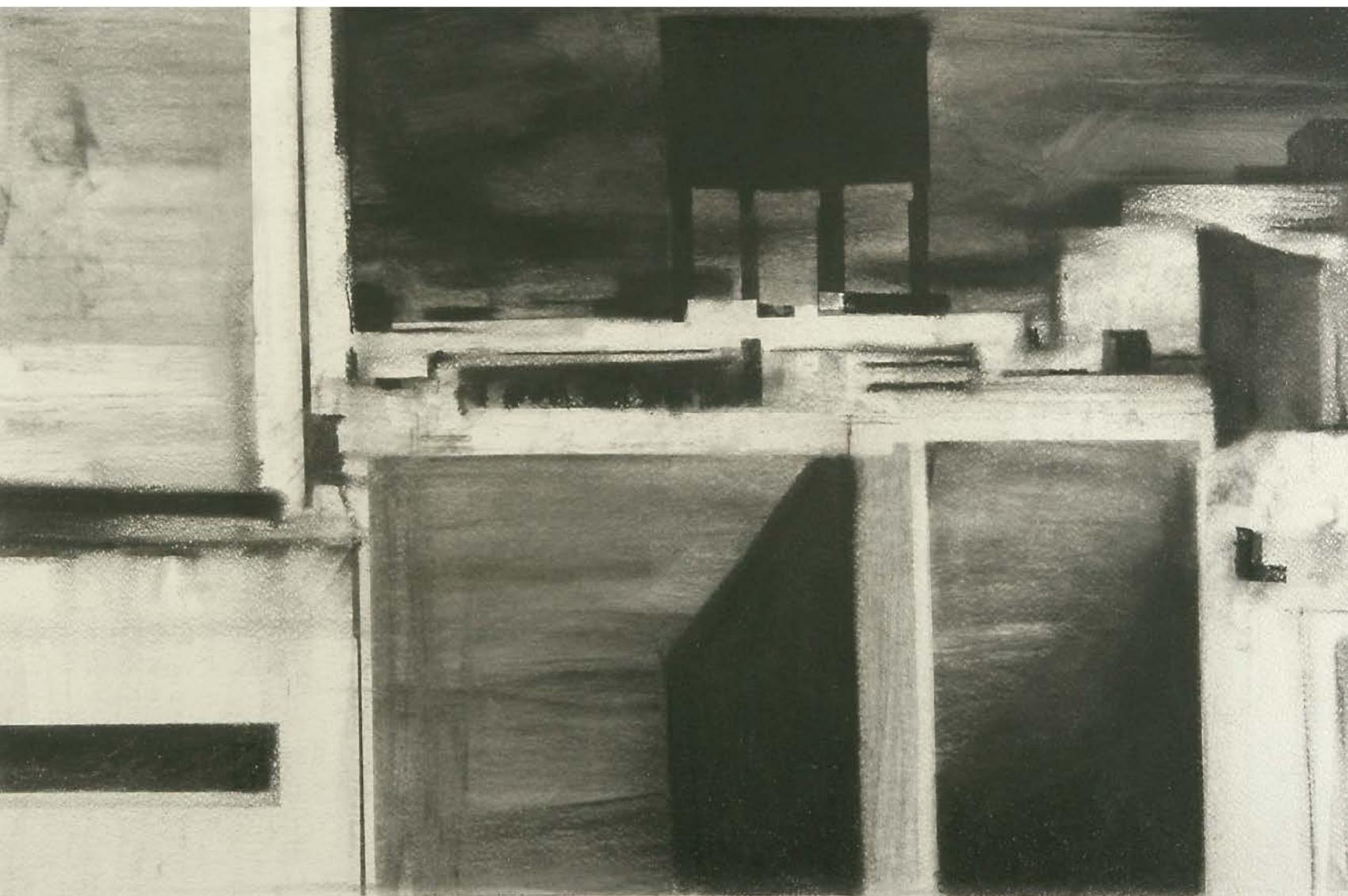
Statutory dispositions

In agreement with the statutory dispositions the totality of the members of the Directory stops in their functions. It is duty of the Assembly to determine the number of these and to choose new Directors, as well as the integral Holders and Substitutes of the Supervise Commission.

[Al 30 de junio de 2008
hemos renovado nuestros
contratos con los
reaseguradores que siempre
nos han acompañado:
la Compañía Suiza de
Reaseguros, Munich Re y
SCOR que ha tomado el
lugar de Converium Ltd.
A todos ellos les
agradecemos su confianza
y el apoyo que han brindado
a un proyecto que en varios
aspectos es diferente de los
tradicionales.



As to June 30th 2008 we
have renewed our contracts
with the underwriters who
have always accompanied
us: the Compañía Suiza de
Reaseguros, Munich Re and
SCOR that has taken the
place from Converium Ltd.
We are thankful to all of them
for their trust and support
offered to a project that, in
several aspects, is different
from the traditional ones.]



Juan Lado,
Ciudad III
City III
Carbonilla
Charcoal
Ubicación, Centro de Capacitación
Location, Training Centre

**BALANCE
2007/2008**
**BALANCE
2007/2008**

Afianzadora Latinoamericana Compañía de Seguros S.A. Estados Contables	Afianzadora Latinoamericana Compañía de Seguros S.A. Accounting Balance
Correspondientes a los ejercicios económicos iniciados el 1 de julio de 2007 y finalizados el 30 de junio de 2008	Matching the financial year started on July 1st 2007, finished on June 30th 2008
4º Ejercicio económico	4th Financial Year
Expresados en moneda constante (\$) del 30 de junio de 2008	Expressed in constant currency (ARS) From June 30th 2008

DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD NAME OF THE CORPORATION	AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.
Domicilio Legal	25 de mayo 81 piso 4º - C.A.B.A.
Actividad principal de la sociedad	Seguros de Caución y Crédito
Número de inscripción en la Inspección General de Justicia	1.752.576
Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio	Estatuto original: 29 de Abril de 2005
Fecha de finalización del contrato social	29 de Abril de 2105
Fecha de inscripción en el Registro de Entidades de Seguro	11 de Mayo de 2005

EJERCICIO ECONÓMICO NÚMERO 4

Balance general al 30 de Junio de 2008 presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior.
Expresado en moneda homogénea (pesos) del 30 de Junio de 2008.

FISCAL YEAR NUMBER 4

Balance Sheet on June 30th, 2008, filed to be compared to the previous fiscal year.
Expressed in legal currency (Pesos) in force on June 30th, 2008.



	\$	
Composición del capital Capital stock composition	Suscripto Subscribed	Integrado Paid-in
1.640.000 acciones ordinarias nominativas no endosables de 1 voto por acción, valor nominal \$1.- c/u 1.640.000 non transferable registered Common shares of 1 vote per share, par value \$1 each	1.640.000	1.640.000
Total capital Total capital	1.640.000	1.640.000

AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.

Nº de Registro en la I.G.J.: 1.752.576

Balance General al 30 de Junio de 2008 y 2007**Balance Sheet as of June 30th, 2008 and 2007**

(Expresado en \$)

ACTIVO - ASSETS	30/06/08	30/06/07	PASIVO - LIABILITIES	30/06/08	30/06/07
Caja y Bancos Cash and Banks	1.732.787	1.038.820	Deudas c/Asegurados Payable to Insureds	877.083	315.677
Inversiones Investments	3.998.986	2.018.162	Deudas c/Reaseguradores Payable to Reinsurers	2.411.435	1.901.726
Créditos Premios a Cobrar Premiums Receivable	9.325.854	6.151.223	Deudas c/Productores Payable to Producers	3.034.212	1.940.048
Otros Créditos Other Receivables	2.158.439	1.341.689	Deudas Fiscales y Sociales Taxes and Social Security Payable	1.881.889	1.335.681
Bienes de Uso Property, Plant and Equipment	909.778	1.029.296	Otras Deudas Other Payables	1.425.092	323.450
Otros Activos Other Assets	96.356	0	Compromisos Técnicos Technical Reserve	2.818.289	2.379.164
			Total del Pasivo Total Liabilities	12.448.000	8.195.746
			Patrimonio Neto Stockholders' Equity	5.774.200	3.383.444
Total del Activo Total Assets	18.222.200	11.579.190	Total del Pasivo y Patrimonio Neto Total Liabilities and Stockholders' Equity	18.222.200	11.579.190

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados contables.
 The accompanying notes are an integral part of these Financial Statements.



Carlos Gustavo Krieger
Presidente



Juan Carlos Yusso
Síndico
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.Tº 104 Pº 100



Juan Carlos Yusso
Auditor
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.Tº 104 Pº 100

AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.

Nº de Registro en la I.G.J.: 1.752.576

Correspondientes al ejercicio económico finalizado el 30 de Junio de 2008 y 2007

Estado de resultados**Income Statement**

(Expresado en \$)

	30/06/08	30/06/07
Estructura Técnica (I) - Operating Income/Expenses (I)		
Primas y Recargos Devengados - Accrued Premiums and Loadings	14.514.340	8.110.269
Siniestros Devengados - Accrued Claims Outstanding	(460.096)	(190.956)
Otras Indemnizaciones y Beneficios - Other Compensations and Benefits	2.656.179	1.918.430
Gastos de Producción y Explotación - Production and Exploitation Expenses	(10.424.505)	(5.910.283)
Resultado Técnico - Operating Income	6.285.918	3.927.460
Estructura Financiera (II) - Financial Expense (II)		
Participación de Terceros en Sociedades Controladas (III) - Minority interest interest in Subsidiaries (III)	0	0
Resultados de Operaciones Ordinarias (IV) (IV=I+II+III) - Total Operating Income (IV) (IV=I+II+III)	3.502.735	2.488.099
Resultados de Operaciones Extraordinarias - Non-operating Income	82.843	0
Impuesto a las Ganancias - Income Tax	(1.305.000)	(1.092.000)
Resultado del Ejercicio - Net Income For the Fiscal Year	2.280.578	1.396.099

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados contables

The accompanying notes are an integral part of these Financial Statements.




Carlos Gustavo Krieger
Presidente



Juan Carlos Yusso
Síndico
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.Tº 104 Fº 100



Juan Carlos Yusso
Auditor
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.Tº 104 Fº 100

AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.

Nº de Registro en la I.G.J.: 1.752.576

Correspondientes al ejercicio económico finalizado el 30 de Junio de 2008

Estado de Evolución del Patrimonio Neto**Stockholders' Equity Statement**

(Expresado en \$)

	APORTES DE LOS PROPIETARIOS - STOCKHOLDERS' CONTRIBUTIONS					GANANCIAS RESERVADAS RESERVES	Resultados no asignados Retained Earnings	Total Patrimonio Neto Total Stockholders' Equity
Movimientos Changes in Stockholders' Equity	Capital Accionario en circulación Outstanding shares	Capital Accionario a emitir Unissued stock capital	Aportes no capitalizados Non capitalizad contributions	Total Total				
Saldos al Inicio del ejercicio según estados contables ej. anterior - Balance at the beginning of previous year financial statements, according to accounting balance	1.640.000	330.000		1.970.000		15.208	1.398.236	3.383.444
Modificación Saldos Balance Modification				0		0	623.752	623.752
Saldos Modificados Adjusted Balance	1.640.000	330.000	0	1.970.000		15.208	2.021.988	4.007.196
Asamblea del 21/09/2007 Meeting on 09/21/2007		300.000		300.000		69.805	(1.383.379)	(1.013.574)
Suscripción de compromiso Reserve subscriptions			0	0		0		
Aportes Irrevocables Irrevocable Contributions			500.000	500.000				500.000
Capitalización aportes no capitalizados Capitalization of non- capitalized contributions	630.000	(630.000)		0				0
Resultado ejercicio Income/Loss for the year				0		0	2.280.578	2.280.578
Saldos al cierre del ejercicio Balance at the end of the financial year	2.270.000	0	500.000	2.770.000		85.013	2.919.187	5.774.200

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados contables - The notes attached are an integral part of the financial statements.

Únicamente se exponen las columnas con movimientos - They are shown only on the columns with movements.

AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.

Notas a los estados contables correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008
Notes as per Balance corresponding to financial year as to June 30th, 2008.

Nota 1: Operatoria de la Sociedad

La sociedad surge como consecuencia de la escisión en los términos del art. 88, inciso II de la Ley 19.550 que realizó la sociedad denominada "La República Compañía Argentina de Seguros Generales S.A.", para que esta nueva sociedad desarrolle todas las actividades del Ramo Seguro de Caución.

Con fecha 11 de mayo de 2005, la Superintendencia de Seguros de la Nación inscribió a la Compañía en el Registro de Entidades de Seguros y Reaseguros, bajo el N° 0755.

El día 31 de mayo de 2005, la totalidad del paquete accionario fue adquirido por los actuales accionistas.

Nota 2: Bases de Presentación de los Estados Contables

La Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ha aprobado las Resoluciones Técnicas N° 16, 17, 18 y 19, las cuales han introducido cambios a las normas contables profesionales vigentes en lo que se refiere a valuación y exposición de los estados contables.

La sociedad ha preparado sus estados contables al 30 de junio de 2008 de acuerdo a las normas de valuación y de presentación establecidas por la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN), las cuales difieren con las normas contables profesionales por cuanto:

- > Las normas dictadas por la SSN no requieren información comparativa en la información complementaria (notas y anexos).
- > Las normas dictadas por la SSN no requieren la presentación del estado de flujo efectivo, como tampoco requieren la clasificación de activos y pasivos en corrientes y no corrientes.
- > Las normas dictadas por la SSN no permiten la utilización de valores descontados para la medición de ciertos activos y pasivos.
- > Las normas dictadas por la SSN requieren la segregación de los componentes financieros explícitos, mientras que las normas contables

Note 1: Society Operation

The society comes up as a consequence of the split-up as to section 88, subsection II of Law Number 19.550 that the society named "La República Compañía Argentina de Seguros Generales S.A." has made, so that this new society develops all activities related to bank guarantee. Dated may 11th, 2005, the National Superintendence of Insurance has registered the Company at the Registry of Insurance and Reinsurance Entities, under number 0755.

On May 31st, 2005, the whole stock Packaged was acquired by the present stockholders.

Note 2: Terms and Conditions for Balance Presentations

The Argentinean Federation of Professional Councils of Economics has passed the Technical Resolutions # 16, 17, 18 and 19; which have introduced changes to the current professional accounting regulations, as regards valuation and presentation of financial balances.

The society has prepared their balances as to June 30th, 2008, according to the valuation and presentation regulations stated by the National Superintendence of Insurance (SSN), which differ from the accounting regulations, thus:

- > The regulations prayed by the SSN don't require any analogous information on the complementary information (notes and appendixes)
- > The regulations prayed by the SSN don't require either the presentation of effective flux statement, or assets rating into current and non-current.
- > The regulations prayed by the SSN do not allow any utilization of any securities deducted for measurement of certain assets.
- > The regulations prayed by the SSN require the segregation of the explicit financial components, meanwhile the professional accounting regulations require, besides, the segregation of the implicit financial components expressed in the balance accounts.
- > The professional accounting regulations require the application of the deferred tax method for

profesionales requieren además la segregación de los componentes financieros implícitos contenidos en las cuentas del balance.

- Las normas contables profesionales requieren la aplicación del método del impuesto diferido para la determinación del impuesto a las ganancias, mientras que las normas de la SSN no lo requiere.

Los estados contables se presentan de acuerdo a los criterios de exposición establecidos en la Resolución N° 24.847 dictada por la SSN con fecha 15 de octubre de 1996, la cual, tal como se explicó anteriormente, no sigue los lineamientos establecidos por las normas contables profesionales vigentes.

Criterios de Exposición

Los presentes estados contables se exponen de acuerdo a los criterios de exposición establecidos por la Superintendencia de Seguros de la Nación en la Resolución N° 24.847, la cual no sigue los lineamientos establecidos por las normas contables profesionales vigentes.

Unidad de Medida

Las normas contables profesionales vigentes establecen que la información contable debe ser presentada en moneda homogénea, siempre que exista un contexto de inestabilidad monetaria. En tal sentido, luego de la grave crisis que sufrió el país desde diciembre de 2001, se estableció que los estados contables debían reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda. Con fecha 20 de marzo de 2003, el gobierno emitió el decreto 664/2003, en el cual se considera que la economía argentina logró un marco de estabilidad y decidió suspender el ajuste por inflación de los estados contables a partir del 1 de marzo de 2003. Por su parte, el Consejo profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires emitió la Resolución MD 41/2003, considerando que la reexpresión de los estados contables debía ser discontinuada a partir del 1 de octubre de 2003.

La Superintendencia de Seguros de la Nación, mediante la Resolución 29.190, complementada por la Resolución 29.226, adopta lo establecido por el decreto 664/2003 mencionado anteriormente, y suspende la reexpresión de los estados contables a partir del 1 de enero de 2003.

determining the income tax; meanwhile the regulations from the SSN do not require so.

The accounting balances will be presented according to the presentation criteria stated on resolution Lumber 4.847, prayed by the SSN, dated on October 15th, 1996, which, as explained before, does not follow the outlines stated by the current professional accounting regulations.

Presentation Criteria

The current accounting balances are presented according to the presentation criteria stated by the National Superintendence of Insurance on the Resolution number 24.847, which does not follow the outlines stated by the current professional regulations.

Unit of Measurement

The current professional accounting regulations state that the accounting information must be presented on a homogeneous currency, as long as there is a context of currency unease. After the severe crisis the country has suffered, as from December 2001, it has been stated that all accounting statements must depict the variations as to liability of this currency.

Dated march 20th, 2003, the government issued the decree 664/2003, on which it is considered that Argentinean economy has reached a frame of stability and decided to put off the adjustment tied to accounting statement inflation from march 1st 2003 onwards. The City Professional Council of Economics of Buenos Aires issued the resolution MD 41/2003, considering that the reexpression of the accounting statements should be discontinued as from October 1st, 2003.

The National Superintendence of Insurance, by means of Resolution 29.190, complemented by the Resolution 29.226, has adopted the stated by the decree 664/2003 mentioned before, and puts off the reexpression of accounting statements as from January 1st, 2003. Thus, the current accounting statements are not reexpressed in a homogeneous currency.

Valuation Criteria

- I. Availability, credits and debts in national currency; at its nominal value.
- II. Availability, credits and debts in foreign currency; valued as per exchange rate as to

Por lo tanto, los presentes estados contables no se encuentran reexpresados en moneda homogénea.

Criterios de Valuación

- I. Disponibilidades, créditos y deudas en moneda nacional: a su valor nominal.
- II. Disponibilidades, créditos y deudas en moneda extranjera: se valuaron al tipo de cambio al 30 de junio de 2008 determinado por la Superintendencia de Seguros de la Nación mediante la comunicación N° 1860 de fecha 07 de julio de 2008.
- III. Inversiones: El plazo fijo se encuentra valuado a su valor de origen, mas los intereses devengados a la fecha de cierre de estos estados contables.
Los Títulos Públicos se encuentran valuados a la cotización al 30 de junio de 2008 determinada por la Superintendencia de Seguros de la Nación mediante Comunicación N° 1862 de fecha 7 de julio de 2008, excepto los préstamos garantizados Bonte 05, los cuales han sido valuados de acuerdo a lo dispuesto por la Resolución SSN N° 29.248.
El Fondo Común de Inversión se encuentra valuado a su cotización al 30 de junio de 2008.
- IV. Bienes de Uso: Se han valuado al costo de adquisición, neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas, las cuales han sido calculadas por el método de línea recta, aplicando tasas mensuales suficientes para extinguir su valor al término de su vida útil. Los valores residuales, considerados en su conjunto, no superan el valor recuperable de los mismos.
- V. Deuda con Reaseguradores: Se exponen las primas cedidas por reaseguros, netas de los gastos de gestión a cargo de los reaseguradores y de la participación de utilidades.
Asimismo, se incluye el devengamiento al 30 de junio de 2008 del contrato de reaseguros de exceso de pérdida de la sección caución.
- VI. Reserva de Riesgos en Curso: la Sociedad ha constituido la reserva de riesgos en curso al 30 de junio de 2008 siguiendo el método póliza por póliza, de acuerdo a lo establecido por la Resolución 29.053 de la Superintendencia de Seguros de la Nación.
- VII. Reserva de Siniestros Ocurridos y no Reportados (IBNR): Con fecha 3 de agosto de 2007, la Superintendencia de Seguros de la Nación emitió la Comunicación N° 1586 Informando que

June 30th, 2008, stated by the National Superintendence of Insurance, by means of issue number 1860, dated July 07th, 2008.

- III. Investments: The Fixed Term is valued as per its original value, plus interests brought to due date of accounting statements.

The government bonds are valued as per value to June 30th, 2008, stated by the National Superintendence of Insurance through issue number 1862, dated July 07th, 2008, except for loans guaranteed bonte 05, which have been valued according to what was stated by the Resolutions SSN number 29.248.

The Mutual Fund is valued as per its value to June 30th, 2008.

- IV. Property, Plant and Equipment: Have been valued as per cost of acquisition, net from the corresponding accumulated recovery, which have been calculated as per the straight line method, applying monthly rates, enough as to extinguish its value at the end of its life cycle. The residual values, considered in their own group, do not go beyond their own recoverable value.

- V. Payable to Reinsurers: The premiums which are transferred by reinsurers are presented, net from the management expenses paid by reinsurers and from the participation of utilities. It is also included what is brought as to June 30th 2008 from the contract of reinsurance as per excess of loss in the bank guarantee section.

- VI. Reserve of On course Risks: The society has constituted the reserve of on course risks as to June 30th, 2008, following the policy by policy method, as stated by the resolutions 29.053 from the national Superintendence of Insurance.

- VII. Reserve of non reported occurred Accidents (IBNR): Dated August 3rd, 2007, the National Superintendence of Insurance issued the communication number 1586, informing that Resolution number 32.201 has been subscribed, through which subsection 39.6.7 from law 20.091 is replaced. This resolution prays (on its section number 2) that the regulations stated on section 1 from this resolutions will be applicable to all accounting statements closed as from September 30th, 2007 inclusively. According to this, the Company has calculated their reserve of non reported occurred accidents (IBNR) as to June 30th, 2008, taking into account the changes.



se suscribió la Resolución N° 32.201, mediante la cual se reemplaza el punto 39.6.7 de la Ley 20.091. Dicha Resolución estipula en su art. 2 que las normas establecidas en el art. 1º de la resolución serán de aplicación para los estados contables cerrados a partir del 30 de septiembre de 2007 inclusive. De acuerdo a esto, la Compañía ha calculado su reserva de Siniestros Ocurridos y no Reportados (BNR) al 30 de junio de 2008 teniendo en cuenta los cambios establecidos por la Resolución 32.201.

VIII. Cuentas del Patrimonio Neto: Se exponen a su valor nominal.

IX. Impuesto a las Ganancias y a la Ganancia Mínima Presunta: De acuerdo con las normas contables profesionales vigentes, a partir de los ejercicios iniciados el 1 de julio de 2002 debe determinarse el impuesto a las ganancias por el método diferido. El efecto del cómputo del impuesto diferido al 30 de junio de 2008 no resulta significativo. Asimismo, la Sociedad ha contabilizado una provisión por impuesto a las ganancias de \$ 1.305.000.- El impuesto a la ganancia mínima presunta fue establecido en el año 1998 por la Ley 25.063, por el término de diez ejercicios anuales. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias y constituye una imposición mínima para la actividad aseguradora que grava la renta potencial de ciertos activos a la tasa del 1% sobre el 20% de los activos computables. La obligación fiscal de la Sociedad coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto determinado a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes. No corresponde contabilizar cargo alguno por impuesto a la ganancia mínima presunta, ya que el mismo no supera el impuesto a las ganancias.

Al 30 de junio de 2007, se contabilizó una provisión de impuesto a las ganancias de \$ 1.092.000.-, resultando luego la determinación del impuesto con la confección de la declaración jurada en \$ 468.248.- El consecuente excedente de provisión de \$ 623.752.- fue imputado a la cuenta Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores que se expone dentro del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

brought by the resolutions 32.201.

VIII. Accounts from Stockholders' Equity: Presented as per their nominal value.

IX. Income Tax and Minimal Supposed Income Tax: According to current professional accounting regulations, as from balances initiated on July 1st, 2002, income tax must be determined through the deferred method. The effect of computing the deferred tax as to June 30th, 2008 does not seem significant. The Society has recorded a provision as per income tax of ARS 1.305.000. Minimal Supposed income tax was stated in 1998, by the law 25.063, for a period of ten annual statements. This tax is complementary to the income tax and constitutes a minimal taxing for the insurance activity that taxes the potential income of certain assets rated 1% over the 20% of taxed assets. The fiscal duties for the society will match the greater of both taxes. Nevertheless, if the tax that is associated to the minimal supposed income exceeds (in one fiscal statement) the income tax, this excess will be computed as a payment in advance for any other excess from the income tax, over the minimal supposed income tax, that may occur within any of the following ten statements. It does not correspond to enter in the books any charge for minimal supposed income tax, since it isn't higher than the income tax itself.

As to June 30th, 2007, it has been recorded an income tax provision of ARS 1.092.000, resulting in determining the tax along with the sworn statement of ARS 468.248. The subsequent surplus in provision of ARS 623.752 was allocated on the account Adjustment for Results in Prior Statements that is presented in the State of Evolution of Stockholders' Equity.

X. Accounts of Result: Are expressed as per their nominal value.

Note 3: Capital Status

The subscribed and integrated capital as to June 30th, 2008 adds up to ARS 2.270.000.- This capital includes the raises of ARS 330.000 per capitalization of an irrevocable contribution in advance of future stock subscription, for ARS 200.000 and stock dividends for ARS 130.000.- The increase of ARS 300.000.- as per capitalization of stock dividends, stated by the stockholders'

X. Cuentas de resultado: Se expresan por su valor nominal.

Nota 3: Estado de Capital

El capital suscripto e integrado al 30 de junio de 2008 asciende a la suma de \$ 2.270.000.- Este capital incluye los aumentos de \$ 330.000 por la capitalización de un aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones por un importe de \$ 200.000.- y de dividendos en acciones por un importe de \$ 130.000.-, el aumento de \$ 300.000 por capitalización de dividendos en acciones establecido por la Asamblea de accionistas de fecha 21 de septiembre de 2007, y el aumento de capital de \$ 220.000.- por la capitalización de aportes irrevocables establecido por la asamblea de accionistas de fecha 9 de mayo de 2006, todos pendientes de inscripción en la Inspección General de Justicia. Con fecha 28 de marzo de 2008, se ha recibido de parte de los accionistas un aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones por un importe de \$ 500.000.-

Nota 4: Bienes gravados con prenda, hipoteca u otro derecho real

No existen, a la fecha de cierre de los presentes estados contables, bienes gravados con prenda, hipoteca u otro derecho real.

Nota 5: Normas para evitar el lavado de activos de origen delictivo

La Ley 25.246 y las Resoluciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación y de la Unidad de información Financiera (UIF) dispusieron que las compañías de seguros adopten políticas y procedimientos tendientes a la prevención de operaciones de lavado de activos de origen delictivo. En este contexto, se redactaron normas internas de procedimiento y control tendientes a detectar posibles operaciones de este tipo, y se ha designado al responsable de velar por la implementación y observancia de los mismos. Al mismo tiempo, se procedió a informar al personal acerca de la prevención y detección de operaciones de lavado de activos de origen delictivo.

meeting on September 21st, 2007, as well as the increase in capital of ARS 220.000,- because of capitalization of irrevocable contributions, stated by the stockholders' meeting on may 9th 2006, all pending registration at the I.G.J. (Corporate Records Office).

Dated march 28th 2008, an irrevocable contribution in advance to future stock subscription for ARS 500.000.- has been received on behalf of the stockholders.

Note 4: Taxed Property under pledge, mortgage or another real right

Up to the closing date of the current accounting statements, do not exist any taxed property under pledge, mortgage or another real right.

Note 5: Regulations to Prevent laundering of assets from criminal origin

The law number 25.246 and the Resolutions from the national Superintendence of Insurance, as well as the Unit of Financial Information (UIF) urged the insurance companies to adopt policies and procedures tending to prevent operations of laundering of assets from criminal origin. Within this context, internal procedure and control regulations have been written, intending to detect any possible operations of this kind, and it has been assigned the person in charge of watching over the implementation and observance of these. At the same time, the personnel were informed about prevention and detection of operations of laundering of assets from criminal origin.





Richard Noguera,

Tokio

Tokio

Técnica mixta

Mixed Technique

Ubicación, Departamento de Emisión y Suscripción
Location, Dept of Issuance and Subscription

INFORMES REPORTS

Informe del Auditor

Auditor's report

A los Señores Directores de

To the Directors of

AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.

C.U.I.T.: 30-70918794-1

Domicilio Legal: 25 de Mayo 81 piso 4º - C.A.B.A.

- I. He auditado el balance general de AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. al 30 de junio de 2008, y los correspondientes estados de resultados y de evolución del patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha. Dichos estados contables son responsabilidad exclusiva de la Dirección de la Sociedad. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados contables, basada en mi auditoría.
 - II. Mi trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en Argentina. Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por la Dirección de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto. Considero que mi auditoría brinda una base razonable para fundamentar mi opinión.
 - III. Tal como se expone en la nota 2, la Sociedad preparó sus estados contables de acuerdo con las normas de exposición y valuación emitidas por la Superintendencia de Seguros de la Nación, las cuales difieren de las normas contables profesionales vigentes en Argentina por la no inclusión de información comparativa con el ejercicio anterior en los anexos. Adicionalmente, la Superintendencia de Seguros de la Nación no ha adoptado lo dispuesto por las Resoluciones Técnicas Nº 16, 17, 18, 19 y 20, por lo cual, excepto por la adopción del método del impuesto diferido, la Sociedad no ha calculado los efectos que tendrían sobre los estados contables el reconocimiento de las nuevas normas.
- I. I have audited AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. general balance sheet to June 30th 2008, and the corresponding evolution and earnings statements of the net patrimony by the exercise finished in that date. These accounting balances are exclusive responsibility of the Directors of the Society. My responsibility is to express an opinion on the mentioned accounting balances, based on my audit.
- II. My work was carried out in agreement with the current norms of audit in Argentina. An audit requires that the auditor plans and develops his task aiming to receive a reasonable degree of security about the nonexistence of nontruthful manifestations or significant errors in the accounting balances. An audit includes to examine, on selective bases, the elements of judgment that endorse the information set out in the accounting balances, as well as to evaluate the used accounting norms, the significant estimations carried out by the Direction of the Society and the presentation of the accounting balances taken as a whole. I consider that my audit offers a reasonable base to backup my opinion.
- III. As it is exposed in note 2, the Society prepared its accounting balances in agreement with the norms of exhibition and valuation emitted by the Supervision of Insurances of the Nation, which differ from the effective professional accounting norms in Argentina by the noninclusion of comparative information with the previous FY in the Annexes. Additionally, the Supervision of Insurances of the Nation has not adopted what was stated by the Technical Resolutions Nº 16, 17, 18, 19 and 20, thus, except by the adoption of the method of the deferred tax, the Society has not calculated the effects they would have on the accounting balances the recognition of the new norms.



IV. En mi opinión, los estados contables mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. al 30 de junio de 2008 y los resultados de sus operaciones y la evolución del patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con el reglamento de la Ley N° 20.091, dictado por la Superintendencia de Seguros de la Nación y, excepto, adicionalmente, por lo mencionado en el párrafo 3, con las normas contables profesionales vigentes en Argentina.

V. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes y de normas de la Superintendencia de Seguros de la Nación, informamos que:

- a) Los estados contables mencionados en el primer párrafo surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con las normas de contabilidad y el plan de cuentas implantados por la Superintendencia de Seguros de la Nación;
- b) La Sociedad se ajusta a las normas de capitales mínimos dictadas por la Superintendencia de Seguros de la Nación.
- c) Al 30 de junio de 2008 la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, que surge de los registros contables de la Sociedad, asciende a \$ 89.296.- no siendo exigible a esa fecha.

IV. In my opinion; the mentioned accounting balances on the first paragraph display reasonably, in all significant aspects, the patrimonial situation of AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. to June 30th 2008 and the results of their operations as well as the evolution of the net patrimony by the statement finished on that date, in accordance with the regulation of the Law N° 20,091, passed by the Supervision of Insurances of the Nation and, except, additionally, by the mentioned in paragraph 3, with the current professional accounting norms in Argentina.

V. In accordance with the current legal dispositions and norms of the Supervision of Insurances of the Nation, we inform that:

- a) The accounting balances mentioned in the first paragraph arise from taken accounting records, in their formal aspects, in accordance with the effective legal dispositions and with the norms of accounting and the plan of accounts implanted by the Supervision of Insurances of the Nation;
- b) The Society adapts to the norms of minimum capitals passed by the Supervision of Insurances of the Nation.
- c) To June 30th 2008 the debt brought for contributions, as well as contributions to the Integrated System of Retirements and Pensions, which arise from the accounting records of the Society, add up to to ARS 89,296.- not being demanded up to now.

Buenos Aires, 12 de agosto de 2008.

Buenos Aires, August 12th 2008.



Juan Carlos Yusso
Auditor
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.Tº 104 Fº 100

Informe de la Comisión Fiscalizadora

A los Señores Accionistas de

AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.

C.U.I.T.: 30-70918794-1

Domicilio Legal: 25 de Mayo 81 piso 4º - C.A.B.A.

- I. De acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5º del artículo 294 de la Ley Nº 19.550 y con lo requerido por el reglamento de la Ley Nº 20.091, dictado por la Superintendencia de Seguros de la Nación, hemos examinado el inventario y el balance general de AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. al 30 de junio de 2008 y el correspondiente estado de resultados y de evolución del patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha. Los documentos revisados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad se limita a una opinión sobre dichos documentos basados en el trabajo que se menciona en el párrafo siguiente.
- II. Nuestro trabajo se basó en la auditoría de los documentos arriba indicados efectuada por Juan Carlos Yusso de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en Argentina, y se circunscribió a verificar la razonabilidad de la información según se estima en los documentos examinados, su congruencia con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. No hemos efectuado ningún control de gestión y, por lo tanto, no hemos evaluado los criterios y decisiones empresarias de administración, financiación y comercialización, dado que estas cuestiones son responsabilidad exclusiva del Directorio.
- III. Tal como se expone en la nota 2, la Sociedad preparó sus estados contables de acuerdo con las normas de exposición y valuación emitidas por la Superintendencia de Seguros de la Nación, las cuales difieren de las normas contables profesionales vigentes en Argentina por la no inclusión de información comparativa con el ejercicio anterior en los anexos. Adicionalmente, la Superintendencia de Seguros de la Nación no ha adoptado lo dispuesto por las

Resoluciones Técnicas Nº 16, 17, 18, 19 y 20, por lo cual, excepto por la adopción del método del impuesto diferido, la Sociedad no ha calculado los efectos que tendrían sobre los estados contables el reconocimiento de las nuevas normas.

- IV. En nuestra opinión, basados en nuestro trabajo y en el informe de fecha 12 de agosto de 2008 del contador Juan Carlos Yusso (miembro de la Comisión Fiscalizadora), los estados contables mencionados en el párrafo 1, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la información sobre la situación de AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. al 30 de junio de 2008, los resultados de sus operaciones y la evolución del patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con el reglamento de la Ley 20.091, dictado por la Superintendencia de Seguros de la Nación, y, excepto, adicionalmente, por lo mencionado en el párrafo 3, con las normas profesionales vigentes en la Argentina.
- V. Informamos además, en cumplimiento de disposiciones legales vigentes, que:
 - a) El inventario se encuentra asentado en el libro Inventarios y Balances.
 - b) Hemos revisado la memoria del Directorio, sobre la cual nada tenemos que observar en materia de nuestra competencia.

Buenos Aires, 12 de agosto de 2008.



Juan Carlos Yusso
Auditor
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.Tº 104 Fº 100

Informe del Actuario**Señores Presidente de****AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.**

Dr. Carlos Gustavo Krieger

C.U.I.T.: 30-70918794-1

Domicilio Legal: 25 de Mayo 81 piso 4º - C.A.B.A.

De acuerdo con la información suministrada por la Compañía, procedo a informar, en función de los procedimientos de control establecidos en el Punto 39.12.3. de la Resolución N° 29.053 de la Superintendencia de Seguros de la Nación, que:

a) Los compromisos por Riesgos en Curso de las secciones de Seguros Eventuales, correspondientes a los seguros directos al 30 de Junio de 2008, han sido calculados en la proporción de primas a devengar establecida en el Punto 39.3. de la Resolución N° 29.053 dictada por la Superintendencia de Seguros de la Nación, resultando así suficientes para atender adecuadamente los compromisos contraídos con los asegurados. El concepto de suficiencia informado se limita a la adecuada aplicación de los términos del Punto 39.3. de la Resolución N° 29.053 de la Superintendencia de Seguros de la Nación.

La Reserva por Riesgos en Curso asciende a la suma de Pesos dos millones ochocientos dieciocho mil doscientos ochenta y nueve. (\$2.818.289.-)

- b) La Reserva Técnica por Insuficiencia de Primas, se calculó de acuerdo con lo establecido en el Punto 39.4 de la Resolución N° 29.053, no debiéndose constituir reserva alguna.
- c) Reserva I.B.N.R.: corresponde constituir reserva a este fin, por un importe de Pesos ciento sesenta y nueve mil novecientos quince (\$169.915.-), acorde con la resolución 32.201 de la SSN.

Sin otro Particular, saludo al señor Presidente con distinguida consideración.

Buenos Aires, 12 de agosto de 2008.



Muniair/Mazo Manuel Felipe M
Actuario (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo 1 Folio 121

Dictamen de calificación del riesgo en el pago de siniestros de compañías de seguros.

A los Señores Directores de

AFIANZADORA LATINOAMERICANA CIA DE SEGUROS S.A.

C.U.I.T.: 30-70918794-1

Domicilio Legal: 25 de Mayo 81 piso 4º - C.A.B.A.

Acta de consejo de calificación N° 3502

En la ciudad de Buenos Aires, a los 4 días del mes de junio de 2008 y siendo las 12:20 horas se reúnen Carlos Rivas, Hernán Arguz y Marcela Bonta, miembros titulares del Consejo de Calificación de Evaluadora Latinoamericana S.A. Calificadora de Riesgo, con la presencia del representante de la Comisión Nacional de Valores, Dra. Celina Katsuren, a los efectos de realizar la calificación de Afianzadora Latinoamericana Compañía de Seguros S.A. El voto de los miembros del consejo de Calificación fue unánime. Por la presente declaramos en carácter de Declaración Jurada, que ninguno de los miembros del Consejo de Calificación se encuentra comprendido dentro de los supuestos de incompatibilidad previstos en el Artículo N° 19 del Decreto N° 656/92.

Calificación otorgada: A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Cabe dejar constancia que:

- a) A la fecha, la Calificadora no ha tomado conocimiento de eventos propios de la compañía que impliquen una alteración significativa de la situación económico financiera de Afianzadora Latinoamericana Cia. de Seguros S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo en el pago de los siniestros que pudieran modificar la opinión.
- b) La información suministrada por Afianzadora Latinoamericana Cia. de Seguros S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose la Calificadora de los errores posibles que esta información pudiera contener.
- c) Este Dictamen de calificación no debe

considerarse una recomendación para contratar seguros con la Compañía, sino una información adicional a ser tenida en cuenta.

Síntesis

La calificación asignada a la Compañía obedece, principalmente, a los siguientes factores:

- a) Por la estructura societaria se considera que las características de la propiedad de la compañía presentan un riesgo relativo bajo, y cuenta con sistemas administrativos adecuados.
- b) Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que Afianzadora Latinoamericana Cia. de Seguros S.A. tiene una buena posición competitiva.
- c) Del análisis de la política de inversiones y calidad de los activos surge que la política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo.
- d) Cuenta con una adecuada política de reaseguro.
- e) Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango superior al promedio del sistema.
- f) Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

29

Información utilizada

Evaluadora Latinoamericana S.A. ha utilizado para esta calificación la información contable proporcionada por Afianzadora Latinoamericana Cia. de Seguros S.A.: Estados Contables anuales auditados al 30 de junio de 2005, 2006 y 2007; Estados Contables trimestrales auditados al 31 de marzo de 2008; Estados de Capitales Mínimos; y las siguientes publicaciones de la SSN: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar, y Estados Patrimoniales y Composición de Resultados.

Análisis de Riesgo

El análisis de riesgo se efectuó de acuerdo al

Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros registrado en la Comisión Nacional de Valores por Evaluadora Latinoamericana S.A.

I. Análisis previo

La Calificadora considera que la información suministrada por la Empresa es suficiente para realizar el procedimiento normal de calificación, por lo cual no corresponde por este motivo calificar a la Compañía en Categoría E.

II. Procedimientos Generales de Calificación

Evaluación de la solvencia de largo plazo
El objetivo de esta etapa es evaluar la capacidad de pago de siniestros realizando una evaluación de la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros. Cabe aclarar que los factores analizados se califican en Nivel 1, Nivel 2, o Nivel 3, según sean estos favorables, neutros o desfavorables para la Empresa.

1. Características de la administración y propiedad: **NIVEL 1**.

2. Posición relativa de la compañía en su industria: **NIVEL 1**.

3. Evaluación de la Política de Inversiones: **NIVEL 2**.

4. Evaluación de la Política de Reaseguros: **NIVEL 1**.

5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la Compañía (diversificación, composición de activos, resultados, leverage, siniestralidad, capitalización, cobertura, eficiencia, y crecimiento). **NIVEL 2**.

6. Análisis de Sensibilidad.

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago del siniestro podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables para la Compañía, ya sean económicos o de la industria. Las variables consideradas para el análisis fueron las perspectivas de las principales variables económicas, crecimiento de la competencia en la industria, aumento de siniestralidad, baja de primas, baja de volúmenes, concentración y especialización en la industria.
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es:
NIVEL 2.

III. Calificación final

La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgo y Obligaciones de Compañías de Seguros registrado en la Comisión Nacional de Valores por Evaluadora Latinoamericana S.A., corresponde otorgar a Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. una calificación en **Categoría A**.

Buenos Aires, 4 de junio de 2008.



Marcela Bonta



Hernán Arguiz



Carlos Rivas



**BIENES
DE CAPITAL
CAPITAL
STOCK**

[En el cuarto balance duplicamos en un año nuestro Capital Social y seguimos creciendo para darle a los clientes el mejor servicio que nuestro capital humano puede brindar.
As for our fourth financial exercise, we doubled our Social Capital in one year. And we continue to grow to give our customers the best service our human capital can provide.]

OFICINA CÓRDOBA: Enrique Passadore - OFICINA ROSARIO: Oscar Mallorquín

PORFOLIO
PORFOLIO

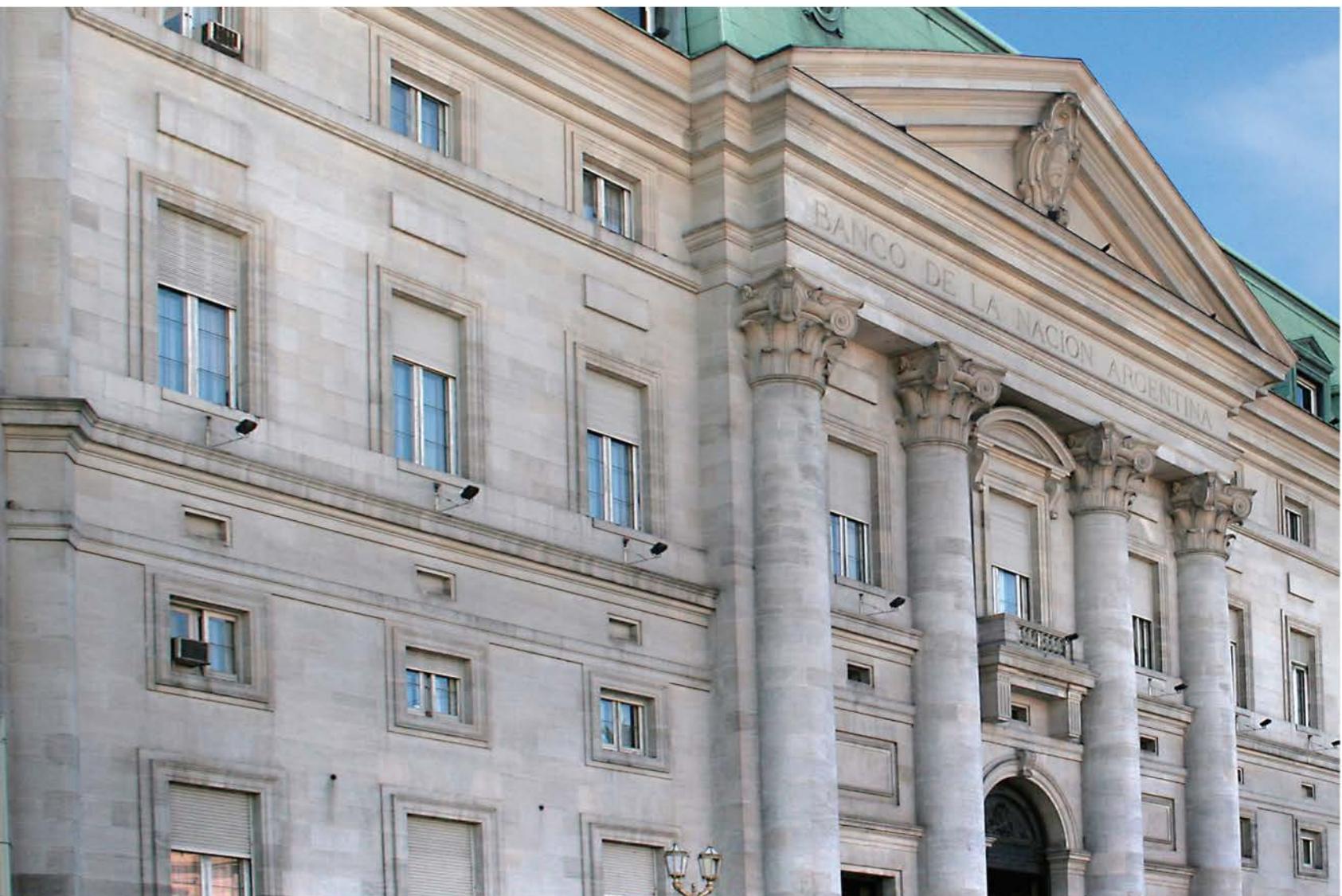
[Mediante una amplia gama de productos,
aseguramos proyectos de diferentes envergaduras.
Through a wide range of products,
we ensure different size projects.]



Aduana de Buenos Aires
Garantías de Caución



Rompehielos Russo MV Vasily Golovnin
Póliza - **Guarantee** N° 58.269
Ejecución de Contrato
Contract Execution



Banco de la Nación Argentina
Póliza - **Guarantee N° 78.459**
Mantenimiento de Oferta
Offer Maintenance



Alto Palermo Shopping
Póliza - **Guarantee N° 69.821**
Alquiler Comercial
Commercial Rental

ÍNDICE INDEX

Presentación	3	Introduction	3
Directorio	6	Board of Directors	6
Memoria		Annual Report	
Aspectos institucionales	9	Institutional aspects	9
Reaseguros	11	Reinsurances	11
Gestión comercial de la compañía	11	Commercial management of the company	11
Situación económica y financiera	11	Financial and economical situation	11
Perspectivas para el próximo ejercicio	12	Projections for next financial year	12
Reconocimiento	12	Acknowledgement	12
Disposiciones estatutarias	12	Statutory dispositions	12
Balance		Balance	
Denominación de la Sociedad	15	Name of the Corporation	15
Balance General		Balance Sheet	
al 30 de Junio de 2008 y 2007	16	as of June 30th, 2008 and 2007	16
Estado de resultados	17	Income Statement	17
Estado de Evolución del Patrimonio Neto	18	Stockholders' Equity Statement	18
Notas a los estados contables correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008	19	Notes as per Balance corresponding to financial year as to June 30th, 2008.	19
1: Operatoria de la Sociedad	19	1: Society Operation	19
2: Bases de Presentación de los Estados Contables	19	2: Terms and Conditions for Balance Presentations	19
3: Estado de Capital	23	3: Capital Status	22
4: Bienes gravados con prenda, hipoteca u otro derecho real	23	4: Taxed Property under pledge, mortgage or another real right	23
5: Normas para evitar el lavado de activos de origen delictivo	23	5: Regulations to Prevent laundering of assets from criminal origin	23
Informes		Reports	
Informe del Auditor	25	Auditor's report	25
Informe de la Comisión Fiscalizadora	27	Porfolio	32
Informe del Actuario	28		
Dictamen de calificación del riesgo en el pago de siniestros de compañías de seguros.	29		
Porfolio	32		

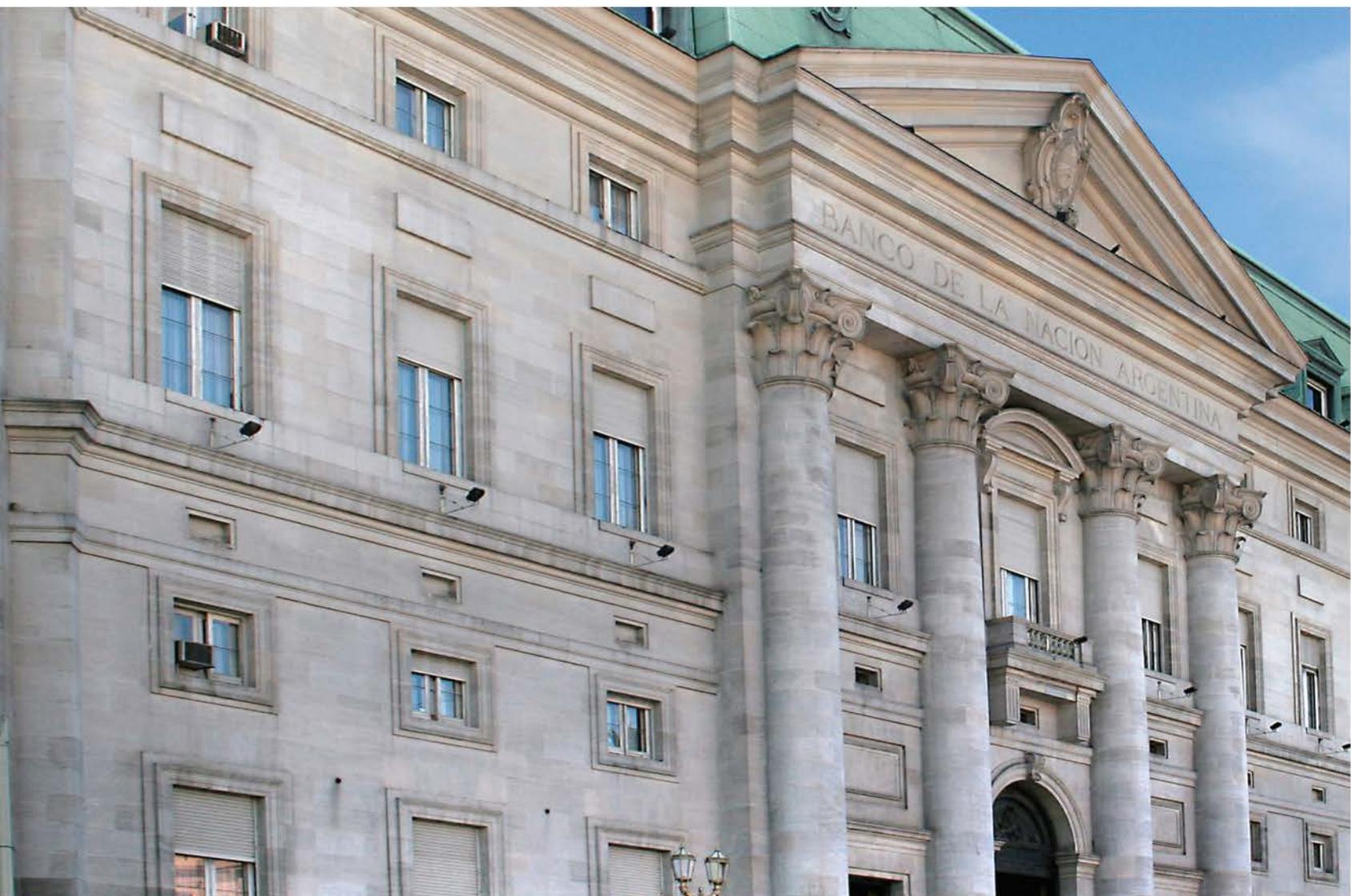


Teatro Colón - Pólya - Guarantee N° 29.757
Anticipo Financiero
Downpayment

AEZ FINE ART



Denise Irbauch,
Figura reclinada,
Figura reclinada



Banco de la Nación Argentina
Póliza - **Guarantee** N° 78.459
Mantenimiento de Oferta
Offer Maintenance



Alto Palermo Shopping
Póliza - **Guarantee N° 69.821**
Alquiler Comercial
Commercial Rental