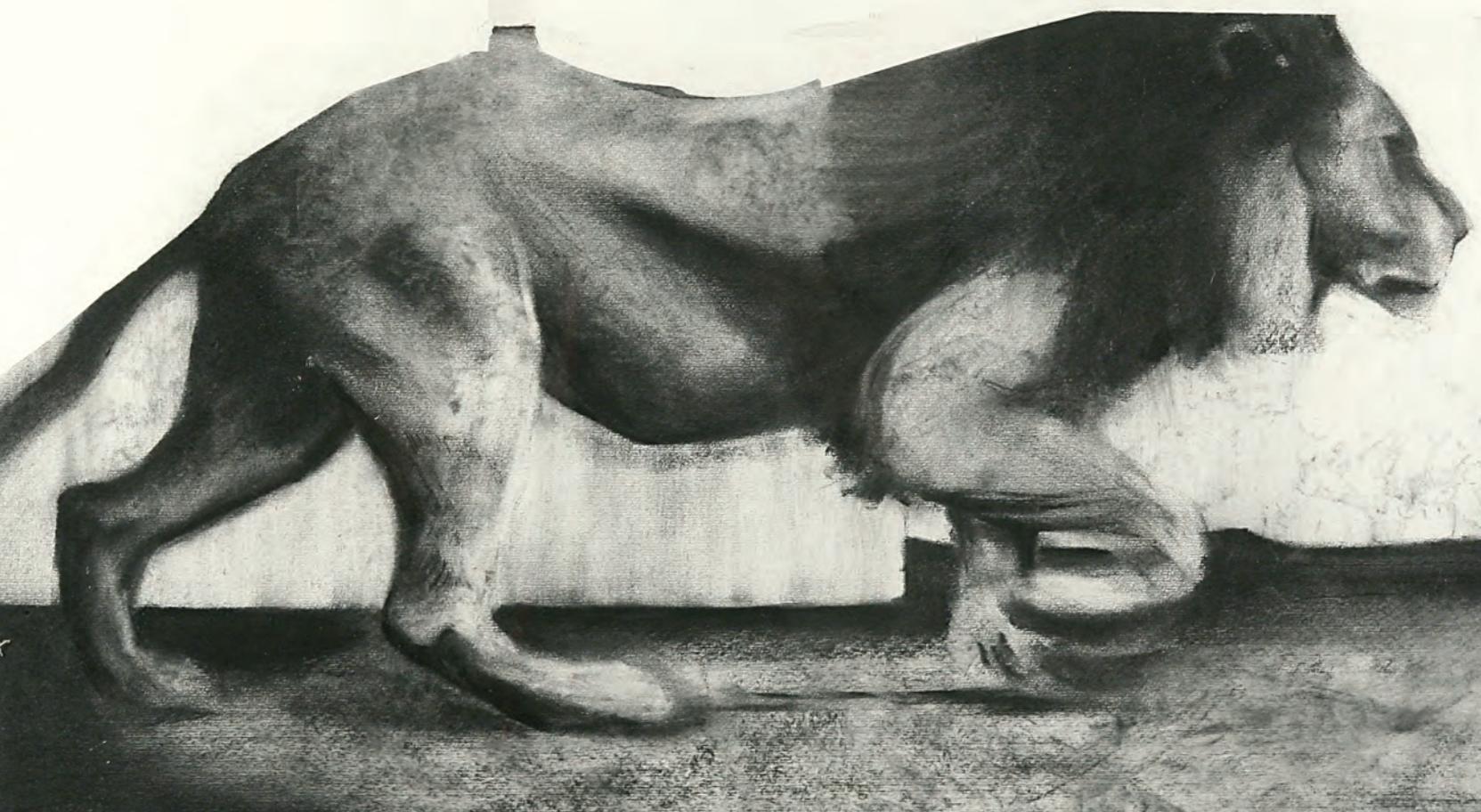


'09



MEMORIA & BALANCE AL 30 DE JUNIO DE 2009
MEMORY & BALANCE AS TO JUNE 30th, 2009



Juan Lado,
El último café
The last coffee
Acrylic on canvas
Ubicación, Gerencia Administrativa
Location, Administrative Management

PRESENTACIÓN

INTRODUCTION

Estimados Señores:

Presentamos para vuestro análisis e información el balance correspondiente al quinto ejercicio de nuestra compañía.

Nuestra percepción, al cierre de este período, es que hemos cumplido con nuestros objetivos y que el plan que habíamos anticipado en nuestra memoria anterior se ha cumplido casi sin fisuras. No fue una tarea menor, el diseño originalmente elaborado perseguía resultados en diferentes áreas cuyas características requerían de estrategias específicas. Debimos crear equipos y otorgarles dinámicas independientes.

Dividimos nuestras tareas dispuestos a alcanzar los siguientes objetivos:

1. Consolidar nuestra posición en el mercado local.
2. Consolidar nuestra posición en el mercado internacional.
3. Sostener nuestro crecimiento en ventas sin asumir riesgos fuera de la ortodoxia de la sana suscripción.
4. Afirmar nuestros recursos humanos manteniendo planes de capacitación exigentes y mensurables en sus resultados.

Consolidar la posición en el mercado local

Continuamos nuestro trabajo colaborando estrechamente con los corredores encargados de las empresas pequeñas y medianas, quizás los más necesitados de apoyo y asistencia. Registramos un importante crecimiento en este segmento que hoy, al cierre de este ejercicio, se ve reflejado en un importante incremento de primas.

A mediados del ejercicio alcanzamos un objetivo largamente esperado: cerramos un ambicioso acuerdo comercial con HSBC Compañía de Seguros. Esta alianza además del prestigio implícito que significa, nos ha permitido tener acceso a redes de ventas en el interior del país con el sello de calidad que nos exigimos desde la fundación de la compañía. Paralelamente nos ha impulsado a desarrollar un sistema informático que responda a tan exigente demanda. Esperamos que a corto plazo, quizás ya en el próximo ejercicio, se comiencen a ver los resultados de tan importante y trascendente paso.

Desde ya nuestro especial agradecimiento al HSBC y a su gente por haber depositado en nosotros toda su confianza, apoyando nuestro desempeño y, fundamentalmente, dando muestras de creer en nuestro proyecto y en nuestra compañía.

Dear Sirs:

We are happy to present, for your analysis and information, the statement for the 5th FY of our company.

Our perception, as for closing of this period, is that we have reached our goals and that the plan we had traced on our previous memory has been met with almost no leaks.

It hasn't been a minor task, the originally elaborated design pursued results in different areas, whose characteristics required specific strategies. We had to build up teams and provide them with independent dynamics.

We have split our tasks in order to reach the following goals:

1. Consolidate our positioning in the local market.
2. Consolidate our positioning in the international market.
3. Keep growing in sales, without risking away from orthodoxy of healthy subscription.
4. Reinforce our human resources, keeping challenging training plans, measurable in results.

Consolidate our positioning in the local market

We keep doing our work, collaborating closely with brokers in charge of small and midsized companies, the ones who need the greatest support and assistance. We recorded important growth in this segment that nowadays, closing this FY, reflects on important growth in premiums.

In the middle of this FY we reached a long expected target: We closed an ambitious commercial deal with HSBC Insurance Company. This alliance, besides the implied prestige it means, has eased us towards sales networks in the interior of the country; with the quality stamp we have demanded ourselves with, since the very foundation of the company. At the same time, it has propelled us to develop an IT system that responds appropriately to such demand.

We hope that, in the short term, maybe in the next FY, results of such an important and dramatic step will start to reflect.

Our special thanks to HSBC and their people, to have trusted us with all their hope, supporting our development and, most important, showing to believe in our project and our company.

Consolidar nuestra compañía en el mercado internacional

Sin duda Afianzadora es un proyecto muy joven. Sin embargo, este objetivo es parte de nuestro plan estratégico desde la fundación de la compañía. Así, trabajamos en dos áreas muy claras y definidas: por un lado, consolidar nuestra participación en foros internacionales, la Asociación Panamericana de Fianzas y la ICISA nos tienen como activos participantes destacando que en el caso de esta última nos ha recibido como única compañía representante de Sudamérica. Por otro lado, continuamos desarrollando una red muy dinámica con compañías colegas extranjeras para el otorgamiento de coberturas en el exterior para nuestros clientes y estamos muy satisfechos con las metas alcanzadas.

Sostener nuestro crecimiento en ventas sin asumir riesgos fuera de la ortodoxia de la sana suscripción

Este es, sin duda el objetivo más fácil de medir: así nuestras ventas crecieron un 22,6% respecto del año anterior y en coincidencia con nuestro presupuesto original. Paralelamente, el comportamiento siniestral fue mejor que el esperado, en un año especialmente difícil, alcanzando un porcentaje sobre ventas del 3%.

Afirmar nuestros recursos humanos manteniendo planes de capacitación exigentes y medibles en sus resultados

Entendemos a las organizaciones de servicios como aquellas en las cuales conviven en un equilibrio permanente la tecnología y los recursos humanos.

En cuanto a la tecnología, seguimos comprometidos a aplicar cualquier aporte de inteligencia que nos permita continuar avanzando en un área vital de nuestra compañía.

Respecto de los recursos humanos y su capacitación buscamos, que nuestra gente, sienta la necesidad de prepararse, entrenarse y mantenerse lo más informada posible. La utilización adecuada de todas las herramientas de gestión es vital en una empresa como Afianzadora, por ello trabajamos todo el año en ello y continuaremos haciéndolo sin pausa.

Realizamos cursos en nuestro propio centro de capacitación, dotado de la mejor tecnología,

Consolidate our company in the international market

Without a doubt, Afianzadora is a very young project. Even though, this target has been part of our strategic plan since the foundation of the company. We have been working on two well defined and clear areas: On the one hand, consolidate our participation in international forums, the Pan-American Association of Bonds and ICISA consider us to be active members, highlighting that the latter has received us as the only representative in South America.

On the other hand, we continue to develop a very dynamic network with colleague foreign companies for issuing coverage abroad for our customers and we are very satisfied with the goals reached.

Keep our growth in sales without risking away from orthodox of healthy subscription

This is, no doubt, the easiest target to measure. Our sales have grown 22.6% compared to the previous year and, coincidentally with our original budget. At the same time, the behavior of accidentality has been better than expected, in an especially difficult year, reaching a percentage over sales by 3%.

Reinforce our human resources keeping challenging and measurable training plans

We understand service organizations as those at which technology and human resources live together in permanent harmony.

As regards technology, we continue to be committed to applying any kind of intelligence that helps us to advance in an area that is vital to our company. As for human resources and their training we look for, in our people, to have them feel the need to get ready, train themselves and keep as well informed as possible. The adequate use of all the management tools is vital to a company such as Afianzadora, that is why we have been working on that all the year and we will steadily continue to do so.

We carried out trainings in our own training centre, equipped with the best technology and we invited external professionals who have helped us deal with the new administration tools the best possible. We have sent our representatives to take training programs abroad so that they can see other visions of business and other ways of managing them. We collaborated no matter neither rank nor task, providing scholarships to our future professionals.

[Queremos destacar que el crecimiento del 22.6% de nuestras ventas es consecuencia de una suscripción ajustada donde no se vulneraron los parámetros del arte ni de la prolífica suscripción.



We are proud to highlight that the growth in our sales by 22.6% is due to accurate subscription standards, for which neither art parameters nor tidy subscription were neglected.]

y convocamos a profesionales externos que nos han ayudado a manejar de la mejor manera las nuevas herramientas de la administración, hemos enviado a nuestros funcionarios a entrenarse en el exterior para que perciban otras visiones del negocio y otras maneras de gestionarlo, colaboramos sin distinción de rango ni tarea otorgando becas para nuestros futuros profesionales.

Todas estas acciones las continuaremos desarrollando aun con más intensidad, ya que no hay organización de servicios exitosa que no vincule su crecimiento al desarrollo de sus recursos.

Además, avanzamos un poco más participando en proyectos sociales y apoyando a organizaciones de bien común. Esta es también una parte importante de nuestra razón de ser.

Hemos reafirmado nuestra vocación hacia la calidad revalidando las normas ISO 9001:2000 en todas las áreas de la compañía, realizando trimestralmente un control estricto sobre su comportamiento.

Hemos mantenido también nuestra Calificación "A" otorgada por Evaluadora Latinoamericana, calificación que nos llena de orgullo y nos compromete a continuar transitando la senda de la prudencia y la sana administración.

Al comenzar nuestra alianza comercial con HSBC Compañía de Seguros sabíamos que debíamos asistir con el mismo nivel de calidad a un grupo de corredores y de empresas acostumbradas a recibir siempre la mejor de todas las soluciones. Hoy, a pocos meses de iniciada, podemos decir que estamos preparados para responder y solucionar cualquier duda que esta nueva relación pudiera presentar.

Nada de esto hubiera sido posible sin el apoyo de nuestros empleados. A todos ellos un especial agradecimiento.

A los Brokers, intermediarios y corredores que nos acompañan, repetimos lo manifestado en nuestra memoria anterior, gracias por el voto de confianza y el apoyo permanente a este proyecto innovador, sin ellos no hubiéramos alcanzado las metas de las que hoy nos sentimos orgullosos.

Este punto final al quinto ejercicio de la compañía no es más que el punto de partida del siguiente, respetando una coherencia estratégica que estamos dispuestos a sostener.

A todos los que nos acompañen nuestro anticipado y sentido agradecimiento.

El Directorio

We will continue to carry out these actions, developing them more intensely, since there are no successful service organizations that don't link their growth to developing their resources.

Besides that, we have advanced a little further into participating in social projects and supporting common-well organizations. That is also an important part of our being.

We have reinforced our vocation in quality revalidating ISO 9001:2000 norms in all the areas of the company, carrying out a strict quarterly control over its behavior.

We have also kept our "A" Qualification granted by Evaluadora Latinoamericana, grade that fills us with pride and commits us to go on walking on the path of prudence and healthy administration.

When the commercial alliance with HSBC Insurance Company started we knew that we had to assist a group of brokers with the same quality standards they are used to, as well as companies used to getting the best of solutions. Today, a few months from having started, we can say that we are ready to respond and solve any kind of doubt this new relationship may come up with.

None of this would've been possible without the support from our employees. Our special thanks to all of them.

As to brokers, intermediaries and producers who accompany us, we repeat what was claimed in our previous memory, thank you for the trust laid on us and the permanent support to this innovative project. Without them, we wouldn't have reached the goals we feel very proud of nowadays.

This final stop to the 5th FY is nothing but the start point for next, respecting strategic coherence we are willing to keep.

To all those who may join us, our early and heartfelt thanks.

The Board of Directors



CUERPO GERENCIAL - MANAGEMENT BOARD

Gerente Comercial - Commercial Manager

MARIANO NIMO

Gerente de Legales - Legal Affairs Manager

VERÓNICA INGLES MARTÍN

Gerente de Operaciones - Operations Manager

FERNANDO GAIAZZI

Gerente de Administración y Finanzas - Administration and Finance Manager

MARÍA DE LA PAZ LADO

Gerente Comercial Corporativo - Corporate Commercial Manager

AGUSTÍN H. DAZA

Gerente de Suscripción - Subscription Manager

ENRIQUE CAMARERO

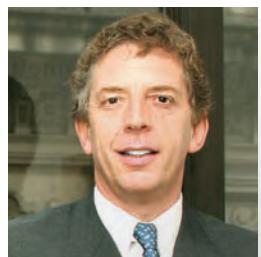
DIRECTORIO
BOARD
OF DIRECTORS



Presidente - Chairman
CARLOS GUSTAVO KRIEGER



Director Suplente - Replacement Director
VERÓNICA INGLES MARTÍN



Vicepresidente - Vice-chairman
ANÍBAL ENRIQUE LÓPEZ



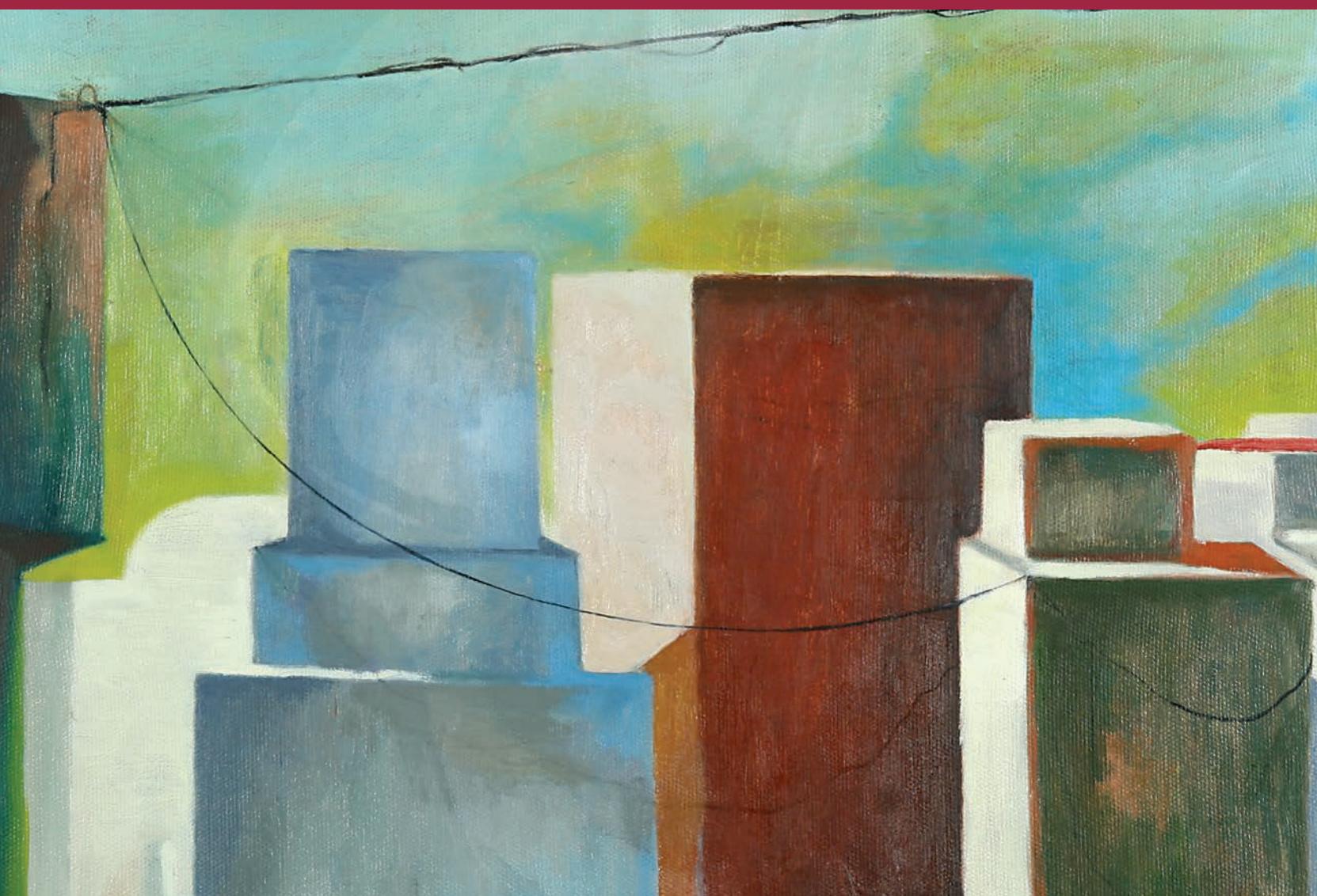
Director Suplente - Replacement Director
MARÍA DE LA PAZ LADO



Director - Director
JUAN JOSÉ SALDAÑA



Director Suplente - Replacement Director
FERNANDO GAIAZZI



Juan Lado,
Silencio Urbano
Urban Silence
Óleo sobre tela
Oil on canvas
Ubicación, Recepción
Location, Reception

**MEMORIA
AL 30 DE JUNIO
DE 2009
ANNUAL
REPORT
AS TO JUNE 30th,
2009**

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias en vigencia El Directorio de la compañía tiene el agrado de someter a consideración de los Accionistas la presente Memoria, como así también el Inventario, Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto e Informe de la Comisión Fiscalizadora, correspondiente al Ejercicio cerrado al 30 de junio de 2009.

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 2009.

Consideraciones Generales

Este año, el quinto en la vida de la compañía, comenzó de manera alentadora y superando inclusive las previsiones originalmente estimadas, así los índices de crecimiento durante los primeros seis meses permitían alentar un desarrollo tan sostenido y fuerte como los que veníamos registrando los años anteriores. Sin embargo, nuestra actividad, tan ligada a todos los motores de la economía, no podía evitar y quedar ajena al enfriamiento de la economía global, la crisis internacional y los factores de orden interno que como la reducción del crédito y la crisis agropecuaria terminaron afectando el crecimiento del mercado del seguro de caución en general. Si bien los planes anunciados de obra pública sirvieron para alentar alguna expectativa de reactivación y como un incentivo a la industria, no alcanzaron a plasmarse en realidades concretas para el sector. No obstante podemos esperar, por las señales que ha dado el mercado recientemente, que su desaceleración en la evolución de las primas podría detenerse.

General Considerations

This year, the fifth one in our company's life, started in an encouraging way, even exceeding the originally estimated previsions, thus the growth index during the first six months enabled us to encourage such a strong and well maintained development, as the ones we had been registering in previous years. Nevertheless, our activity, so linked to all the engines of Economy, wouldn't be neglected from the global economic cooling, the international crisis and the internal factors such as reduction in credit and the farming crisis, ended up affecting the growth in the market of bank guarantee in general. Even though the announced plans for Public Works were useful to lay some light of reactivation, as an incentive to industry, they didn't get to crystallize in material realities for the sector. However, we can expect, by the signals the market has recently shown, that its slowing down in the evolution of premiums would stop.

Aspectos institucionales

A pesar del escenario incierto, nuestra compañía ha alcanzado un nuevo ejercicio con crecimiento en sus niveles de primas y si bien hemos notado sobre el fin del ejercicio un aumento de reclamos, estos se encuentran dentro de lo estimado en nuestros presupuestos, será vital observar detenidamente este medidor de calidad de suscripción de manera de tomar, si así lo indicara, medidas tempranas para mantener nuestros estándares de resultados y análisis de gestión. Queremos destacar especialmente la alianza concretada entre nuestra compañía y HSBC Seguros, la misma lograda luego de largos análisis, nos ha permitido poner otro sello de calidad y distinción a nuestros servicios, y constituye además

Institutional Aspects

Despite the uncertain scenario, our company has reached a new FY growing in its levels of premiums and, even if we have noticed by the end of this FY a raise in claims, these are framed within estimated in our budgets, it will be vital to closely observe this indicator of subscription quality, so that we could implement, if thus indicated, early measures to keep our result standards as well as management analysis.

We wish to highlight the alliance materialized between our company and HSBC insurances, achieved after long analysis. It has granted our services with another quality and distinction stamp, thus providing the acknowledgement of a worldwide leading company as regards insurance activity. During the period we have added two new representative offices, so we have widened our services from Rosario and Córdoba to Mar del Plata and Mendoza, offices at which we provide

el reconocimiento de una compañía líder mundial de la actividad aseguradora. Durante el periodo hemos sumado dos nuevas oficinas de representación, así la compañía agregó a sus centros de atención en Rosario y Córdoba el de Mar del Plata y Mendoza, en las cuales se brinda el mismo servicio que en la casa central. Esperamos durante este ejercicio que recién ha comenzado continuar con la política de expansión a nivel nacional, cumpliendo nuestro compromiso con clientes y asegurados radicados en el interior.

Asimismo y para poder responder a la demanda en crecimiento hemos aumentado nuestra dotación permitiendo la incorporación de jóvenes que, seguramente, revitalizarán nuestros recursos humanos y se sumarán al equipo que hoy conformamos. A todos ellos nuestra bienvenida. Como ya hemos dicho en informes anteriores nada de esto puede lograrse sin capacitación constante y desarrollo tecnológico permanente, en estas dos áreas de la compañía hemos volcado nuestro mayor esfuerzo, con la convicción más absoluta que del éxito de esta tarea dependerá, en gran medida, el crecimiento futuro y nuestro posicionamiento en el mercado.

Hemos continuado con el entrenamiento intensivo de nuestros funcionarios tanto a nivel local como internacional, además de los cursos brindados para la gran mayoría de ellos en el centro de capacitación, hemos realizado un esfuerzo adicional enviando nuestra gente al exterior. Así varios de nuestros funcionarios realizaron capacitaciones prácticas y teóricas tanto en Latinoamérica como en Europa, estamos muy orgullosos de poder cumplir con este objetivo vital para el futuro de la organización como para los jóvenes que reciben el entrenamiento. Queremos destacar que nuestro centro de entrenamiento está dotado de todos los adelantos tecnológicos para cumplir de la mejor manera su función didáctica. Seguimos en la tarea constante de ajustar nuestros sistemas a los cambios de la demanda y a las nuevas técnicas de suscripción, así hemos desarrollados modelos de simulación que nos permiten anticiparnos a los comportamientos futuros de las empresas como también, estimar las capacidades de reaseguro que tendremos disponibles en el futuro inmediato.

Queremos enfatizar que estas dos áreas las consideramos vitales y continuaremos volcando en ellas nuestro mayor esfuerzo, con la convicción que tiene este Directorio que la llave del suceso se encuentra aquí.

the same service as in our main office. We expect that during this year that has just begun, we can continue with the nationwide expansion policy, committedly to our customers and insureds settled in the interior of the country.

Also, to be able and respond to the demand in growth we have increased our headcount allowing the recruitment of young people who, surely will revitalize the rest of our human resources and will join the team we nowadays are. We welcome all of them. As we have previously mentioned in past reports, none of this can be reached without constant training and permanent technological development. In these two areas of the company we have focused our major efforts, absolutely convinced that its success will greatly depend on future growth and our positioning in the market.

We have continued to intensely train our officials, to a local and international extent, thus, besides the courses given to the great majority in our training centre; we have made an additional effort sending our people abroad. This way, several of our officials have made practical and theoretical trainings not only in Latam, but also in Europe. We are very proud of having reached this vital goal, for the sake of the future of our organization, as well as for the young professionals who get this training. We want to mention that our training centre is equipped with all hi-tech resources to be able and meet at its best all its educational function.

We are carrying out the constant task of tailoring our systems to the changes on demand and the new subscription techniques. We have in this way developed simulation models which allow us to anticipate, at least a little, to the future behaviours of other companies, as well as estimating the reinsurance capabilities we will have available in an immediate future.

We also wish to emphasize that we consider these two areas to be vital and we will continue to focus our biggest efforts in them, convinced that this board of directors has the key to success in here. We have been accountable for the improvement of our processes before the company in charge of monitoring the fulfilment of the compulsory standards to keep ISO 9001:2000 certification and we can point out that these were not only met, but also exceeded, which grants us with a better and better tailored control on our processes, besides providing us with a crucial tool to immediately detect which of these can be improved or customized to a new reality.



Hemos rendido cuentas del mejoramiento de nuestros procesos a la empresa ocupada de monitorear el cumplimiento de los estándares obligatorios para mantener la certificación ISO 9001:2000 y podemos señalar que los mismos no solo se han alcanzado sino que han superado nuestras propias metas, esto nos permite un control cada vez más ajustado y más fino sobre nuestros procesos además de facilitarnos una herramienta fundamental para detectar de manera inmediata cuales de ellos pueden ser mejorados o cual adecuado a una nueva realidad.

También debemos destacar que Evaluadora Latinoamericana ha mantenido nuestra Calificación "A" y como hemos señalado en nuestra memoria anterior estamos haciendo esfuerzos para mejorar cada vez más en este aspecto tan importante para mostrar la fortaleza de la compañía.



[Hemos continuado con el entrenamiento intensivo de nuestros funcionarios tanto a nivel local como internacional; así, además de los cursos brindados para la gran mayoría de ellos en el centro de capacitación hemos realizado un esfuerzo adicional enviando nuestra gente al exterior.

We have continued to intensely train our officials, to a local and international extent, thus, besides the courses given to the great majority in our training centre; we have made an additional effort sending our people abroad.]

Reaseguros

Este rubro merece especial atención, podemos señalar y destacar que al 30 de junio de 2009 hemos renovado nuestro contrato de reaseguros de acuerdo a las necesidades que estimamos requerirá la compañía, destacamos como hecho saliente que a diferencia de todos los ejercicios previos en esta ocasión hemos agregado nuevos reaseguradores que prestigian, además de permitirnos disponer de eventuales capacidades adicionales, nuestro contrato.

Gestión Comercial

Continuamos nuestras visitas a Brokers, correadores y productores tanto para presentar a la compañía como para informarlos de nuestros progresos. A ellos especial agradecimiento por la confianza que nos tienen y reiteramos nuestro compromiso de seguir trabajando juntos en el desarrollo y consolidación de sus carteras de negocios.

Recursos Humanos

También a nuestra gente, el equipo que conforma y le da tono y valor a Afianzadora Latinoamericana queremos destacar su dedicación profesional y el alto compromiso que han manifestado, en ellos depositamos nuestra confianza en el futuro. Insistimos que en una compañía de servicios como es la nuestra el personal es la clave de la diferenciación y del éxito.

We also have to stress that Evaluadora Latinoamericana has kept our "A" Qualification and as we have mentioned in our previous memory we are making efforts to improve more and more as regards this so important aspect to show the strength of the company.

Reinsurances

This item deserves special attention. We can mention and highlight that as for June 30th, 2009 we have renewed our reinsurance contracts according to the needs we estimate the company will require. We point out as a main fact that, differing from previous FY, we have now added new reinsurers that give prestige, besides providing us with additional capacities, to our contract.

Commercial Management

We keep our visits to brokers and producers, not only to present the company, but also to let them know about our advances and progress. We thank them very much for the trust they have in us and we reinforce our commitment of working together in developing and consolidating their business portfolios.

Human Resources

We also thank our people, the team that composes and gives tone and value to Afianzadora Latinoamericana. We want to highlight their professional dedication and the high level of commitment they have shown, we lean our trust back on them for our future. We insist that at a service company like ours, personnel are the key to differentiation and success.

Financial and Economic Situation

The economic evolution of the company remains stated for its excellent technical results. It is product of the combination of two important factors. On the one hand, the low index of accidentality. On the other hand, a thorough production and management expense control. On this memory it has been mentioned the attention paid to subscription; the same emphasis is shown constantly as regards the general expenses.

The growth in the account Debtors on Premium is because of the increase in sales volume, since the

Situación Económica y Financiera

La evolución económica de la compañía queda demostrada en el excelente resultado técnico. Es el producto de la combinación de dos factores importantes. Por un lado un bajo índice de siniestralidad. Y un control de gastos de producción y gestión. Antes en esta memoria se ha comentado el celo puesto sobre la suscripción; el mismo énfasis se pone constantemente respecto de los gastos generales.

El crecimiento de la cuenta Deudores por Premio es producto del incremento del volumen de ventas ya que los niveles de cobranza no han sido afectados significativamente por la crisis económica global. Si bien es cierto que el rubro créditos tiene un peso significativo en el activo total, hay que destacar el proceso de capitalización que viene experimentando nuestra compañía desde sus inicios, cumpliendo los lineamientos de sus accionistas.

Así el crecimiento del capital guarda estricta relación con el crecimiento de las ventas manteniendo el nivel de rentabilidad sobre el patrimonio para retribuir adecuadamente el capital invertido.

Desde el punto de vista financiero la compañía estuvo a salvo de la crisis nacional e internacional. Las grandes caídas de los mercados financieros no alcanzó las inversiones de nuestra empresa que consecuente con la política instituida desde su inicio aplica sus excedentes de la forma más conservadora posible con el objetivo de mantener el poder adquisitivo del capital y con el objeto de respaldar su negocio técnico.

En ese sentido las posiciones en moneda extranjera no persiguen un fin especulativo, sino que se calzan con nuestras deudas con reaseguradores en dólares. Los rendimientos de estas colocaciones fueron altamente positivos sobre todo en el segundo semestre. Tenemos que señalar que nuestro sector se encuentra bajo una fuerte presión impositiva, de allí que estemos a la expectativa de la modificación del impuesto al valor agregado para que acompañe nuestra realidad operativa.

Perspectivas para el próximo ejercicio

Continuaremos trabajando en la mejora del modelo ya que esta gestión ayudara a continuar creciendo en un periodo en el que, estimamos, deberemos extremar nuestra profesionalidad especialmente en el área de suscripción y selección de clientes.

collection levels haven't been significantly affected by the global economic crisis.

Although it is true that the market of credits is an important item in the general assets, we have to stress the capitalization process that our company has been experiencing since its beginnings, meeting the requirements of its shareholders. Thus, the growth in capital is closely related to the growth in sales, keeping the levels of profitability on the patrimony to properly return the capital invested. From the financial point of view, the company has been kept safe from the national and international crisis. The big fallings of financial markets haven't reached the investments of our company that, sticking to the developed policy since its beginnings, it applies its surplus in the most conservative way possible, object to keeping the capital purchasing power, as well as backing up the technical business.

In this direction, the positions in foreign currency do not pursue a speculative aim, but they match our debts with reinsurers in American dollars.

The returns from these loans were highly positive, especially in the second semester.

We have to point out that our sector is under strong taxing pressure, so we are waiting for the modification of the value added tax to match our operative reality.

Projections for the next financial year

We will continue to work in improving the model, since this management will help to keep growing in a period that we estimate we will have to maximize our professionalism, especially in the area of subscription and customer selection.

As we have already claimed, we will emphasize our tasks aimed to training and improving our human resources; we will keep providing it to producers and independent brokers, since we do have the resources and experience to do so.

We hope that in this new FY, filled with challenges, we can keep consolidating our presence in the market and reaffirm our brand along with the ones leading the market.

Acknowledgement

The Board of Directors acknowledges the Brokers, Producers, Customers and, specially their personnel, without whose wholehearted support it would have been impossible to get the goals reached.

Como ya manifestamos, enfatizaremos nuestras tareas destinadas a la capacitación y a la mejora del recurso humano y continuaremos extendiéndolo a productores y agentes independientes, ya que contamos con los recursos y la experiencia necesaria para ello.

Esperamos en este nuevo ejercicio, lleno de desafíos, continuar consolidando nuestra presencia en el mercado y reafirmar nuestra marca junto con las líderes del mercado.

Statutory Dispositions

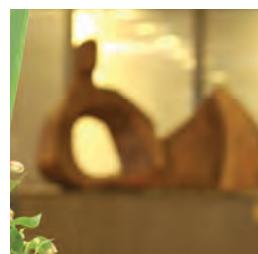
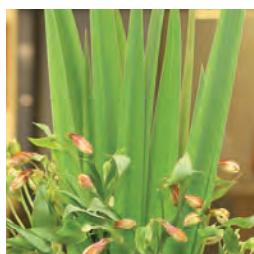
In agreement with the statutory dispositions the totality of the members of the Directory stops in their functions. It is duty of the Assembly to determine the number of these and to choose new Directors, as well as the integral Holders and Substitutes of the Supervise Commission.

Reconocimiento

El Directorio agradece a los Brokers, Asesores Productores, Clientes, y en especial a su personal, sin cuyo apoyo incondicional hubiera sido imposible alcanzar los resultados obtenidos.

Disposiciones Estatutarias

De acuerdo a 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.



[Queremos destacar especialmente la alianza concretada entre nuestra compañía y HSBC Seguros, la misma lograda luego de largos análisis, nos ha permitido poner otro sello de calidad y distinción a nuestros servicios, y constituye además el reconocimiento de una compañía líder mundial de la actividad aseguradora.

We wish to highlight the alliance materialized between our company and HSBC Insurances, achieved after long analysis. It has granted our services with another quality and distinction stamp, thus providing the acknowledgement of a worldwide leading company as regards insurance activity.]



Richard Noguera,
Movimiento I
Movement I
Técnica mixta
Mixed Technique
Ubicación, Departamento de Emisión y Suscripción
Location, Dept of Issuance and Subscription

**BALANCE
2008/2009**
**BALANCE
2008/2009**

| | |
|---|--|
| 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 2008 y finalizados el 30 de junio de 2009 | Matching the financial year started on July 1st 2008, finished on June 30th 2009 |
| 5º Ejercicio Económico | 5th Financial Year |
| Expresados en moneda constante (\$) del 30 de junio de 2009 | Expressed in constant currency (ARS) from June 30th 2009 |

| 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 ECONOMICO NÚMERO 5

Balance general al 30 de Junio de 2009 presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior.
Expresado en moneda homogénea (pesos) del 30 de Junio de 2009.

FISCAL YEAR NUMBER 5

Balance Sheet on June 30th, 2009, filed to be compared to the previous fiscal year.
Expressed in legal currency (Pesos) in force on June 30th, 2009.

| | \$ | |
|--|-------------------------|----------------------|
| Composición del capital Capital stock composition | Suscripto Subscribed | Integrado Paid-in |
| 3.475.000 acciones ordinarias nominativas no endosables de 1 voto por acción, valor nominal \$1.- c/u 3.475.000 non transferable registered Common shares of 1 vote per share, par value \$1 each | 3.475.000 | 3.475.000 |
| Total capital Total capital | 3.475.000 | 3.475.000 |

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 2009 y 2008**Balance Sheet as of June 30th, 2009 and 2008**

(Expresado en \$)

| ACTIVO - ASSETS | 30/06/09 | 30/06/08 | PASIVO - LIABILITIES | 30/06/09 | 30/06/08 |
|---|------------|------------|---|------------|------------|
| Caja y Bancos <i>Cash and Banks</i> | 4.412.076 | 1.732.787 | Deudas c/Asegurados <i>Payable to Insureds</i> | 1.601.246 | 877.083 |
| Invenciones <i>Investments</i> | 3.514.923 | 3.998.986 | Deudas c/Reaseguradores <i>Payable to Reinsurers</i> | 3.064.713 | 2.411.435 |
| Créditos Premios a Cobrar <i>Premiums Receivable</i> | 13.523.262 | 9.325.854 | Deudas c/Productores <i>Payable to Producers</i> | 4.516.697 | 3.034.212 |
| Otros Créditos <i>Other Receivables</i> | 3.072.515 | 2.158.439 | Deudas Fiscales y Sociales <i>Taxes and Social Security Payable</i> | 2.481.015 | 1.881.889 |
| Bienes de Uso <i>Property, Plant and Equipment</i> | 921.609 | 909.778 | Otras Deudas <i>Other Payables</i> | 1.029.638 | 1.425.092 |
| Otros Activos <i>Other Assets</i> | 67.044 | 96.356 | Compromisos Técnicos <i>Technical Reserve</i> | 3.847.098 | 2.818.289 |
| | | | Total del Pasivo <i>Total Liabilities</i> | 16.540.407 | 12.448.000 |
| | | | Patrimonio Neto <i>Stockholders' Equity</i> | 8.971.022 | 5.774.200 |
| Total del Activo <i>Total Assets</i> | 25.511.429 | 18.222.200 | Total del Pasivo y Patrimonio Neto <i>Total Liabilities and Stockholders' Equity</i> | 25.511.429 | 18.222.200 |

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 2009 y 2008

Estado de resultados**Income Statement**

(Expresado en \$)

| | 30/06/09 | 30/06/08 |
|--|--------------|--------------|
| Estructura Técnica (I) | | |
| Operating Income/Expenses (I) | | |
| Primas y Recargos Devengados Accrued Premiums and Loadings | 18.493.848 | 14.514.340 |
| Siniestros Devengados Accrued Claims Outstanding | (1.138.284) | (460.096) |
| Otras Indemnizaciones y Beneficios Other Compensations and Benefits | 3.225.575 | 2.656.179 |
| Gastos de Producción y Explotación Production and Exploitation Expenses | (14.614.314) | (10.424.505) |
| Resultado Técnico | | |
| Operating Income | 5.966.825 | 6.285.918 |
| Estructura Financiera (II) | | |
| Financial Expense (II) | | |
| Participación de Terceros en Sociedades Controladas (III) Third Party Participation in Controlled Societies (III) | 0 | 0 |
| Resultados de Operaciones Ordinarias (IV) (IV=I+II+III) | 5.099.433 | 3.502.735 |
| Total Operating Income (IV) (IV=I+II+III) | 5.099.433 | 3.502.735 |
| Resultados de Operaciones Extraordinarias Non-operating Income | 0 | 82.843 |
| Impuesto a las Ganancias Income Tax | (2.261.125) | (1.305.000) |
| Resultado del Ejercicio | | |
| Net Income For the Fiscal Year | 2.838.308 | 2.280.578 |

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 2009

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

(Expresado en \$)

| | APORTES DE LOS PROPIETARIOS - STOCKHOLDERS' CONTRIBUTIONS | | | GANANCIAS RESERVADAS Total RESERVES Total | 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 capitalized contributions | | | |
| 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 | 630.000 | 500.000 | 2.770.000 | 85.013 | 2.919.187 |
| Modificación Saldos Balance Modification | - | - | - | - | - | 358.514 |
| Saldos Modificados Adjusted Balance | 1.640.000 | 630.000 | 500.000 | 2.770.000 | 85.013 | 3.277.701 |
| Asamblea del 14/10/2008 Meeting on 14/10/2008 | - | 975.000 | - | 975.000 | 114.029 | (1.089.029) |
| Suscripción de Capital Subscription of Capital | 1.475.000 | (1.475.000) | - | - | - | - |
| Capitalización aportes no capitalizados Capitalization of non-capitalized contributions | 630.000 | (630.000) | - | - | - | - |
| Resultado ejercicio Income/Loss for the year | - | - | - | - | - | 2.838.308 |
| Saldos a cierre del ejercicio Balance at the end of the financial year | 3.745.000 | 0 | 0 | 3.745.000 | 199.042 | 5.026.980 |
| | | | | | | 8.971.022 |

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 2009
Notes as per Balance corresponding to financial year as to June 30th, 2009.

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.

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 Package was acquired by the present stockholders.

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 2009 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 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 profesionales requieren además la segregación de los componentes financieros implícitos contenidos en las cuentas del balance.

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, 2009, 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 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 deduced 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 determining the income tax; meanwhile the regulations from the SSN do not require so.

- 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.

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. 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

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 accounting 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 June 30th, 2009, stated by the National Superintendence of Insurance.
- III. Investments: The Fixed Term is valued as per its original value, plus interests brought to due date of accounting statements.
The Mutual Fund is valued as per its value to June 30th, 2009.

extranjera: se valúan al tipo de cambio al 30 de junio de 2009 determinado por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

III. Inversiones: El plazo fijo se encuentra valuado a su valor de origen, más los intereses devengados a la fecha de cierre de estos estados contables.

El Fondo Común de Inversión se encuentra valuado a su cotización al 30 de junio de 2009.

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 2009 de la totalidad 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 2009 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 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 (IBNR) al 30 de junio de 2009 teniendo en cuenta

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 2009 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, 2009, 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, 2009, taking into account the changes 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, 2009

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 2009 no resulta significativo. Asimismo, la Sociedad ha contabilizado una provisión por impuesto a las ganancias de \$ 2.261.125. 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.

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 2009 asciende a la suma de \$ 3.745.000.- Este capital incluye los aumentos de capital de fecha 12 de noviembre de 2008, en donde la Asamblea de Accionistas capitalizó un aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones por un importe de \$ 500.000. Asimismo, la Asamblea de accionistas celebrada el 14 de octubre de 2008, decidió aumentar el capital social en \$ 975.000.-

does not seem significant. The Society has recorded a provision as per income tax of ARS 2,261,125. 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.

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

Note 3: Capital Status

The subscribed and integrated capital as to June 30th, 2009 adds up to ARS 3,745,000.- This capital includes the raises in capital, dated as per November 12th, 2008, when the stockholders Assembly capitalized an irrevocable contribution in advance of future stock subscription, for ARS 500,000. Likewise, the Stockholders' meeting held on October 14th, 2008, decided to raise the social capital in ARS 975,000, by means of distribution of a dividend in stocks. These raises in capital were registered by the Mercantile Registry (Inspección General de Justicia), dated on May 5th, 2009.

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

mediante la distribución de un dividendo en acciones. Estos aumentos de capital fueron inscriptos por la Inspección General de Justicia con fecha 5 de mayo de 2009.

■ 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.

■ Nota 6: Ajuste de Ejercicios Anteriores

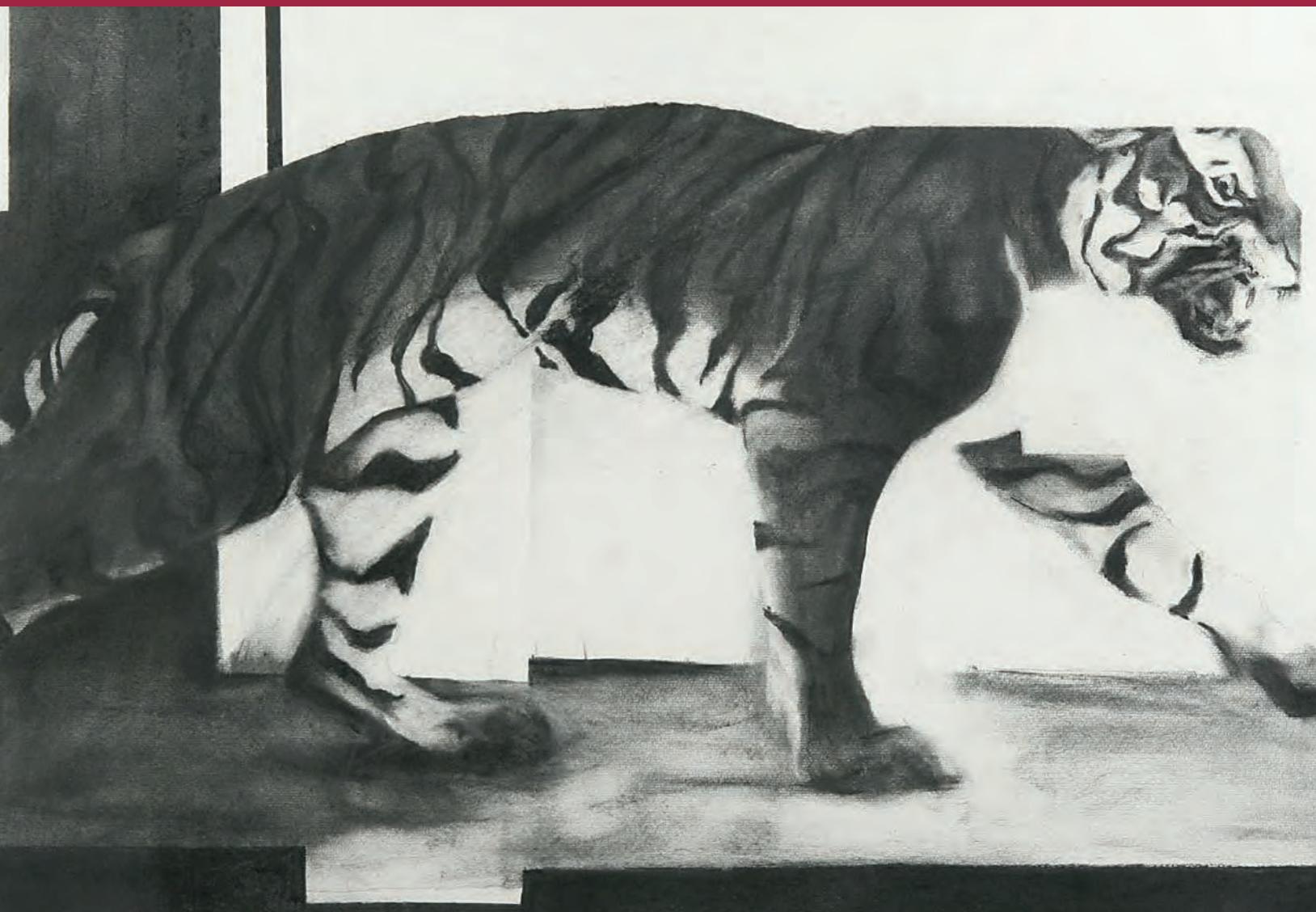
Con fecha 14 de octubre de 2008, se ha realizado la Asamblea General Ordinaria de Accionistas que, entre otros temas, dio tratamiento al balance general al 30 de junio de 2008. En dicha asamblea, se decidió destinar la suma de \$ 757.039 como honorarios al directorio y \$ 435.510 como gratificaciones al personal. Estos conceptos fueron provisionados al cierre de los estados contables al 30 de junio de 2008, por un importe de \$ 1.050.000 y \$ 600.000 respectivamente. La diferencia entre la provisión efectuada en los estados contables al 30 de junio de 2008 y lo que dispuso la Asamblea de Accionistas, se exponen en los presentes estados contables como Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores dentro del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

■ 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.

■ Note 6: Adjustments to Previous Statements

Dated on October 14th, 2008, the Stockholder's Ordinary General meeting was held. Among other topics, it discussed the general balance to June 30th, 2008. On that meeting, they decided to assign ARS 757,039 as fees to the board of directors and ARS 435,510 as reward to the personnel. These concepts were provisioned as to closing up of accounting statements of June 30th, 2008, for ARS 1,050,000 and ARS 600,000 respectively. The difference between the provision made as per accounting statements to June 30th, 2008 and what the Meeting of Stockholders decided, is shown on the current accounting statements as Adjustment of Results of Previous Statements, within the State of Evolution from the Net Patrimony.



Juan Lado,
Tigre
Tiger
Carbonilla
Charcoal
Ubicación, Tesorería
Location, Treasury



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 2009, 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 adopción de 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 contables el reconocimiento de las nuevas normas.
- I have audited the general AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. balance sheet to June 30th 2009, 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.
- 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.
- 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 non adaptation of what was stated by the Technical Resolutions Nº 16, 17, 18, 19 and 20; thus, except for 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.
- In my opinion, the mentioned accounting balances on the first paragraph display reasonably, in all significant aspects, the patrimonial situation of AFIANZADORA

mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. al 30 de junio de 2009 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 2009 la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado de Jubilacione y Pensiones, que surge de los registros contables de la Sociedad, asciende a \$ 154.489.- no siendo exigible a esa fecha.

to June 30th 2009 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 2009 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 154,489 - not being demanded up to now.

Buenos Aires, August 14th 2009

Buenos Aires, 14 de agosto de 2009.



Juan Carlos Yusso
Auditor
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A T° 104 F° 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 2010 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 adopción de 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 2010 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 2010, 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 2010

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, con domicilio legal en 25 de Mayo 81, Piso 4º de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 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 2009, 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 tres millones ochocientos cuarenta y siete mil noventa y ocho (\$ 3.847.098.-)

- b) La Reserva Técnica por Insuficiencia de Primas, se calculó de acuerdo con lo establecido en la Resolución N° 33.890, no debiéndose constituir reserva alguna.
- c) Reserva I.B.N.R.: corresponde constituir reserva a este fin, por un importe de Pesos cuatrocientos mil novecientos sesenta y nueve (\$ 400.969.-), acorde con la resolución 32.201 de la SSN.

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

Buenos Aires, 14 de agosto de 2009.



Muniaín 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° 3709

En la ciudad de Buenos Aires, a los 4 días del mes de setiembre de 2009 y siendo las 12:10 horas se reúnen Marcela Bonta, Hernán Arguiz y Carlos Rivas, miembros titulares del Consejo de Calificación de Evaluadora Latinoamericana S.A. Calificadora de Riesgo, sin la presencia de la representante de la Comisión Nacional de Valores, a los efectos de realizar la calificación de Afianzadora Latinoamericana Cía. 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 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 Cía. 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 Cía. 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) Las características de la propiedad de la compañía presentan un riesgo relativo bajo.
- b) Del análisis de la posición competitiva en la industria surge que la compañía tiene una buena posición competitiva.
- c) 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.

Información utilizada

Evaluadora Latinoamericana S.A. ha utilizado para esta calificación la información contable proporcionada por Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A.: Estados Contables anuales auditados al 30 de junio de 2006, 2007, 2008 y 2009; Estados de Capitales Mínimos; y las siguientes publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: 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.

(diversificación, composición de activos, resultados, leverage, siniestralidad, capitalización, cobertura, eficiencia y crecimiento): **NIVEL 2**.

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.

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.

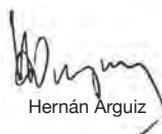
1. Características de la administración y propiedad: NIVEL 1.**2. Posición relativa de la Compañía en su industria: NIVEL 1.****3. Evaluación de la Política de Inversiones: NIVEL 1.****4. Evaluación de la Política de Reaseguros: NIVEL 1.****5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de seguros****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 Metodologías de Calificación de Riesgos 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 septiembre de 2009



Marcela Bonta



Hernán Arguiz



Carlos Rivas

ÍNDICE

INDEX

| | | | |
|--|----|---|----|
| Presentación | 3 | Introduction | 3 |
| Directorio | 7 | Board of Directors | 7 |
| Memoria | | Annual Report | |
| Consideraciones generales | 9 | General Considerations | 9 |
| Aspectos institucionales | 9 | Institutional aspects | 9 |
| Reaseguros | 11 | Reinsurances | 11 |
| Gestión comercial | 11 | Commercial management | 11 |
| Recursos humanos | 11 | Human Resources | 11 |
| Situación económica y financiera | 12 | Financial and economical situation | 11 |
| Perspectivas para el próximo ejercicio | 12 | Projections for next financial year | 12 |
| Reconocimiento | 13 | Acknowledgement | 12 |
| Disposiciones estatutarias | 13 | Statutory dispositions | 13 |
| Balance | | Balance | |
| Denominación de la Sociedad | 15 | Name of the Corporation | 15 |
| Balance General | | Balance Sheet | |
| al 30 de Junio de 2009 y 2008 | 16 | as of June 30th, 2009 and 2008 | 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 | | Notes as per Balance corresponding | |
| al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2009 | 19 | to financial year as to June 30th, 2009 | 19 |
| 1: Operatoria de la Sociedad | 19 | 1: Society Operation | 19 |
| 2: Bases de Presentación de los | | 2: Terms and Conditions | |
| Estados Contables | 19 | for Balance Presentations | 19 |
| 3: Estado de Capital | 22 | 3: Capital Status | 22 |
| 4: Bienes gravados con prenda, | | 4: Taxed property under pledge, | |
| hipoteca u otro derecho real | 23 | mortgage or another real right | 22 |
| 5: Normas para evitar el lavado | | 5: Regulations to Prevent laundering | |
| de activos de origen delictivo | 23 | of assets from criminal origin | 22 |
| 6: Ajuste de ejercicios anteriores | 23 | 6: Adjustments to Previous Statements | 23 |
| Informes | | Reports | |
| Informe del auditor | 25 | Auditor's report | 25 |
| Informe de la Comisión Fiscalizadora | 27 | | |
| Informe del Actuario | 28 | | |
| Dictamen de calificación del riesgo en el pago | | | |
| de siniestros de compañías de seguros | 29 | | |



25 DE MAYO 81 P.4 (C1002ABA) CIUDAD DE BUENOS AIRES | 4331 2320
www.afianzadora.com.ar