

MEMORIA Y BALANCE

Ejercicio finalizado el 30 de abril de 2007





Memoria y Balance

Ejercicio finalizado el 30 de abril de 2007



Índice

Capítulo 1		
LA EMPRESA		
Visión y Misión		6
Complejo Tres Cruces		7
Antecedentes		
La Actividad		
Descripción Física del Complejo		
Directorio		
Gerentes y Supervisores		
Capítulo 2		
SERVICIOS		
Servicios a los Usuarios y Clientes		16
Servicios del Complejo		
Sitio Web		
Capítulo 3		
CARTA DEL PRESIDENTE		
Carta del Presidente del Directorio de Galado S.A. a los Sres. Accionistas		24
Capítulo 4		
INFORME DE GESTION		
El Complejo en Cifras		28
Información General		
Actividades de Marketing		29
Promociones Comerciales		
Artículos de Merchandising		
Sonrisas		
Indicadores		32

Capítulo 5

PROGRAMA DE RESPONSABILIDAD SOCIAL

Programa de Responsabilidad Social	38
Visión y Misión	
Principios Éticos	
Áreas de Trabajo comprendidas	
Grupos de Interés	
Gobierno Corporativo	
Acciones de Responsabilidad Social	41
Balance Social	51

Capítulo 6

MERCADO DE VALORES

Mercado de Valores	57
--------------------	----

Capítulo 7

ESTADOS CONTABLES

Dictamen de los Auditores Independientes	60
Estado de Situación Patrimonial	62
Estado de Resultados	63
Notas a los Estados Contables	68

Capítulo 8

INFORME DEL SINDICO

Informe del Síndico	84
---------------------	----

Capítulo 9

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Calificación de Riesgo de las Acciones	89
--	----

MEMORIA Y BALANCE





LA EMPRESA



CAPÍTULO

1

Visión y Misión



1. VISIÓN

Mantener a Tres Cruces como un orgullo para nuestro país, generando una excelente rentabilidad para el emprendimiento.

2. MISIÓN

Brindar excelentes servicios a los usuarios y clientes a costos adecuados. Contar con una completa mezcla comercial y con estrategias de marketing que maximicen las ventas de los locales comerciales. Mejorar la rentabilidad del emprendimiento.

3. MISIÓN EXPANDIDA

3.1. Frente al Usuario

Ser un lugar limpio, seguro y con buen nivel de mantenimiento, que permita llegar o salir de Montevideo con la máxima comodidad y puntualidad, ofreciendo todos los servicios y productos que éste requiera.

3.2. Frente al Cliente

Ofrecerle todo lo que necesite a precios razonables, efectuando promociones que lo atraigan e incentiven su consumo, logrando que Tres Cruces sea su lugar habitual de compra.

3.3. Frente al Comerciante

Ser un lugar donde el comerciante pueda maximizar sus ventas y desarrollar un buen trabajo de equipo con la Administración, logrando una buena comunicación entre todas las partes.

3.4. Frente a los Transportistas

Hacer más eficiente la operación de las empresas de transporte y ser una base para el correcto desarrollo del transporte carretero nacional, a un costo aceptable.

3.5. Frente a los Accionistas

Lograr una excelente rentabilidad para GRALADO S.A. que conviva con una proyección de la empresa en el largo plazo, permitiendo así maximizar el valor de sus acciones y, a su vez, distribuir dividendos acordes a las inversiones realizadas y al riesgo asumido.

3.6. Frente a nuestro Personal

Constituir un lugar de trabajo agradable, que asegure la permanencia en sus cargos al personal, con remuneraciones adecuadas que permitan el desarrollo personal y profesional de cada uno de nosotros, generando un buen espíritu de equipo.

3.7. Frente a la Sociedad

Ser la gran Terminal de Ómnibus de Transporte carretero de nuestro país, complementada por un Shopping que sirva adecuadamente a sus usuarios y visitantes. Ser un referente para nuestra sociedad por el desarrollo de un programa de responsabilidad social empresarial que devuelva a la sociedad parte de lo que de ella recibimos.

3.8. Frente a Autoridades Nacionales

Cumplir con todo lo previsto en los Contratos de Concesión de Obra Pública y de Usufructo, pagar todas las obligaciones fiscales que correspondan y transformarse en un ejemplo en nuestra sociedad por el cumplimiento de sus obligaciones y la defensa de la formalidad.

Complejo Tres Cruces



ANTECEDENTES

La concepción de construir una Terminal de Ómnibus de las características de Tres Cruces surge de las propias empresas transportistas, quienes solicitaron al Cr. Luis E. Lecueder su colaboración para dirigir el proyecto.

El propósito principal fue satisfacer las necesidades del transporte carretero y sus usuarios en materia de infraestructura y servicios. Los promotores de esta idea debieron reunir el respaldo, la complementación y la indispensable sinergia, que determinarían la correcta ejecución y desarrollo del programa.

En 1989, el Gobierno Nacional a través del Ministerio de Transporte y Obras Públicas, llamó a la Licitación N° 32/89, titulada "Concesión de la Terminal de Ómnibus" para transporte internacional, nacional de corta, mediana y larga distancia, y turismo.

Es el 20 de julio de 1990 que se confiere a Galado S.A. esa responsabilidad. El 11 de julio de 1991 se firmó el contrato que regiría las relaciones entre el Ministerio de Transporte y Obras Públicas y Galado S.A., estableciéndose en él las condiciones en las que se realizarían las obras y efectuaría la explotación.

La construcción fue ejecutada en terrenos de propiedad del Estado uruguayo e inaugurada el 17 de noviembre de 1994. Se convirtió en un éxito rotundo por su localización, su arquitectura, el eficiente funcionamiento de la Terminal y su combinación con un moderno Shopping Center. Gozó de la aceptación inmediata de todos los uruguayos que consideraron al Complejo un orgullo para el país, especialmente de sus usuarios que lo asumieron como propio desde el primer día.

LA ACTIVIDAD

Tres Cruces está compuesto por una Terminal de Ómnibus para el transporte nacional e internacional, un sector de receptoría y entrega de encomiendas, y un Shopping Center, que se disponen en diferentes niveles del edificio que los alberga.

La actividad principal de Galado S.A. es administrar el establecimiento, brindar el mejor servicio para los usuarios, mantener en óptimo funcionamiento la Terminal de Ómnibus y maximizar el atractivo del centro de compras.

Para ello debe ofrecer prestaciones que beneficien a los viajeros y mantener el Complejo en perfectas condiciones, limpio y seguro. Componer una interesante mezcla comercial y desarrollar acciones de marketing que complazcan a los comerciantes y sus clientes. Cumplir ampliamente con todos los servicios a los que se comprometió al recibir la concesión y esforzarse para lograr el mejor desarrollo del transporte uruguayo de pasajeros.





Terminal de Ómnibus

Gralado S.A. se relaciona con las empresas transportistas, al ser éstas usuarias de los servicios que les provee: a) Cesión de uso de locales y b) "Toque" de los ómnibus en la Terminal.

Las compañías de transporte pagan mensualmente a Gralado S.A. un precio por la cesión de uso de los locales que utilizan para la venta de boletos (Boleterías) y su departamento administrativo.

El valor de este precio fue fijado en el contrato de concesión firmado con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas. Se reajusta de acuerdo a la variación que opere en el valor pasajero kilómetro, el que es fijado por el MTOP en base a una paramétrica que calcula el costo de la operativa del transporte.

El mayor ingreso proveniente de la terminal es por concepto del "Toque", precio abonado por la utilización de las plataformas como origen o destino de cada viaje.

Encomiendas

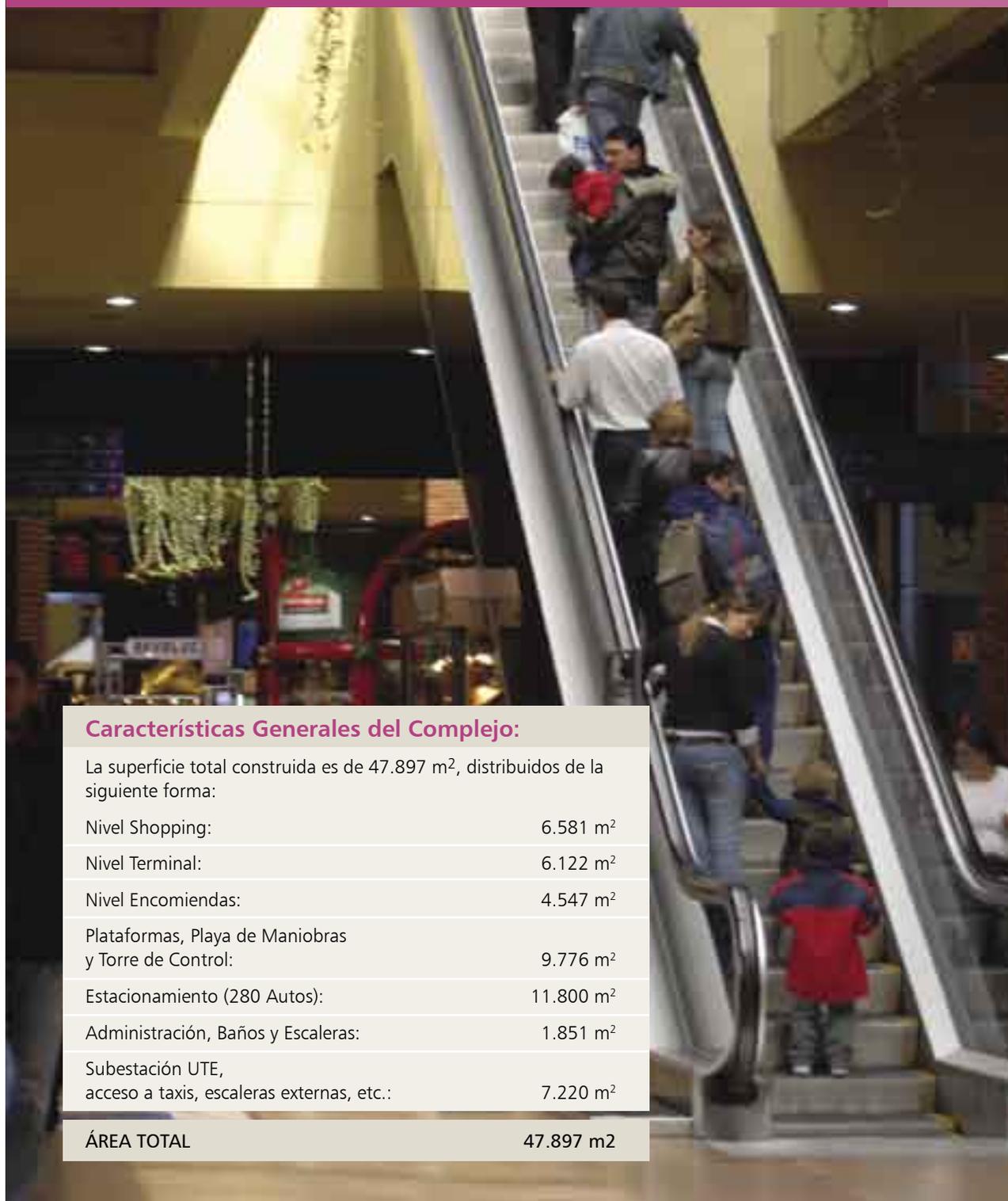
Gralado S.A. cede el uso de locales -en el sector especialmente destinado a esta operación- a las empresas transportistas que allí reciben, custodian, transportan y entregan las encomiendas. El precio y su ajuste surge del contrato de concesión y se realiza de forma similar a los locales de la Terminal.

Shopping Center

El ingreso principal de Gralado S.A. en este sector es el precio del arrendamiento que abonan los locales comerciales instalados en el Centro de Compras y la Plaza de Comidas.

Este precio que cada comercio debe pagar a Gralado S.A. surge del importe mayor entre: un arrendamiento mínimo predeterminado y el monto resultante de la aplicación de un porcentaje ya estipulado sobre la facturación neta de cada local.

DESCRIPCIÓN FÍSICA DEL COMPLEJO



Características Generales del Complejo:

La superficie total construida es de 47.897 m², distribuidos de la siguiente forma:

Nivel Shopping:	6.581 m ²
Nivel Terminal:	6.122 m ²
Nivel Encomiendas:	4.547 m ²
Plataformas, Playa de Maniobras y Torre de Control:	9.776 m ²
Estacionamiento (280 Autos):	11.800 m ²
Administración, Baños y Escaleras:	1.851 m ²
Subestación UTE, acceso a taxis, escaleras externas, etc.:	7.220 m ²
ÁREA TOTAL	47.897 m²

Nivel Terminal

La Terminal de Ómnibus cuenta con 32 boleterías que están ocupadas en su totalidad: 28 por empresas transportistas y 4 destinadas al servicio al pasajero. Además de los espacios destinados a boleterías, cuenta con más de 20 locales destinados a servicios y comercios, y dos salas de espera con capacidad para 250 personas cada una.

El sector operativo dispone de 33 plataformas para el acceso de pasajeros y 10 de espera, que permiten operar más de 150 ómnibus por hora.

Desde su inauguración la Terminal brinda comodidad, seguridad, limpieza y una variada línea de servicios, que han mejorado significativamente la calidad del transporte de pasajeros. Opera los 365 días del año las 24 horas del día.



Nivel Shopping



El Centro Comercial presenta una completa mezcla comercial con sus 134 locales y stands destinados a actividades comerciales y de servicios. Su ocupación es plena y se ubican la mayoría de ellos en este nivel, aunque por razones de servicio al usuario también se han dispuesto otros en el nivel Terminal. Existen dos escaleras mecánicas y un ascensor panorámico para facilitar el desplazamiento entre la Terminal y el Shopping unificando así el Complejo.

Su ubicación geográfica, así como su fácil acceso, ofrece practicidad para realizar compras, pagos o bien hacer una pausa y continuar con la actividad de quienes circulan por la zona.

Nivel Encomiendas

Se ubica en el subsuelo de la Terminal. Su ingreso vehicular es independiente y permite que quienes envían y reciben encomiendas lo realicen cómodamente y además no interfieran con el funcionamiento de la Terminal. Cuenta con 31 módulos, de los cuales 25 se encuentran destinados a ese servicio prestado por compañías de transporte y 4 a servicios. Se destacan la oficina de Antecedentes Judiciales de la Dirección Nacional de Identificación Civil, así como una oficina de INTERPOL.

Asimismo cuenta con 6 montacargas que conectan el área de trabajo con las plataformas, lo que hace sencilla la operativa de carga y descarga de los ómnibus.



Directorio



1

2

3

4

Directorio

Presidente (2)	Cr. Carlos A. Lecueder
Vicepresidente (4)	Dr. Luis V. Muxí
Director (3)	Cr. Roberto Pedemonte
Síndico (1)	Ing. Miguel Peirano

Gerentes y Supervisores



1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11

Gerencia General

Gerente General (7)

Cr. Marcelo Lombardi

Gerentes de Área

Gerente de Operaciones (9)

Sr. Daniel Araújo

Gerente de Administración (5)

T.A. Liliana Martínez

Jefe de Marketing (1)

Lic. Pablo Cusnir

Supervisores y Jefes

Jefe de Administración (3)

Sr. Andrés Curbelo

Jefe de Operaciones (2)

Sr. Enrique Sechi

Jefe de Torre de Control (10)

Sr. Osvaldo Torres

Supervisor de Operaciones (11)

Sr. Daniel Buela

Supervisor de Operaciones (6)

Sr. Eduardo Robaina

Supervisor de Operaciones (4)

Sr. Gustavo Rosa

Supervisor de Operaciones (8)

Sr. Washington Soca

MEMORIA Y BALANCE





SERVICIOS



CAPÍTULO

2

Servicios a los Usuarios y Clientes



SERVICIOS DEL COMPLEJO	Servicios generales	Se gestiona vía:			Horario
	XXX				
Servicio de Atención al Cliente		•	•	•	7 a 23 hs
Información de Horarios y Destinos		•	•	•	24 hs
Atención de Sugerencias o Reclamos		•	•	•	24 hs
Guarda y registro de Objetos Extraviados		•	•	•	24 hs
Sillas de Ruedas		•			24 hs
Coches para Bebés		•			9 a 22 hs
Cambiadores para Bebés	•				24 hs
Pañales de Cortesía		•			7 a 23 hs
Sala de Amamantar	•				24 hs
Sillas para bebés en el Patio de Comidas	•				7 a 1 hs
Depósito de Equipajes		•			24 hs
Servicio de Auxilio para Vehículos		•	•		24 hs
Teléfonos Públicos	•				24 hs
Cajeros Automáticos	•				24 hs
Servicio de Emergencias y Urgencias		•	•		24 hs
Wi-Fi en el Patio de Comidas		•			7 a 1 hs
Sala de Espera	•				24 hs
Patio de Comidas	•				7 a 1 hs
Restorán, Bares y Quioscos	•				24 hs
Venta de Pasajes de transporte carretero y turismo		•	•		24 hs
Venta de Boletos de estudiantes (transporte urbano)		•			9 a 22 hs
Venta de Entradas para espectáculos		•			13 a 22 hs
Encomiendas y Correspondencia nacional e internacional		•			7 a 24 hs
Estacionamiento vehicular gratuito por 3 horas	•				24 hs
Estacionamiento vigilado gratuito para motos y bicicletas	•				24 hs
Accesibilidad para Discapacitados	•				24 hs

	Servicios generales	Se gestiona vía:			Horario
Escaleras Mecánicas y Ascensor Panorámico	•				24 hs
Stand orientativo de Apoyo a la Comunidad		•	•	•	9 a 18 hs
Asesoramiento de la Asociación Down		•	•		9 a 20 hs
Certificado de Antecedentes Judiciales		•			7 a 18 hs
Correos		•			9 a 22 hs
Telecentro Antel		•			24 hs
Farmacia		•	•		24 hs
Banco		•			10 a 20 hs
Cambio de Moneda		•			7 a 23 hs
Sistemas de Crédito		•			9 a 22 hs
Recepción de Avisos Clasificados		•			9 a 22 hs
Central de Pago de Facturas		•			9 a 22 hs
Créditos y Tarjetas		•			9 a 22 hs
Compras On - Line				•	24 hs
Escuela de Ciudadanía e Informática		•			9 a 21 hs
Locutorio		•			24 hs
Taxímetros		•	•		24 hs
Remises		•	•		24 hs
Tintorería		•			9 a 22 hs
Cerrajería		•			24 hs
Peluquería		•			8 a 23 hs
Cyber		•			24 hs
Seguridad	•				24 hs
Limpieza	•				24 hs
Acondicionamiento Térmico	•				24 hs
Servicios Higiénicos	•				24 hs



Responsables de Mantenimiento



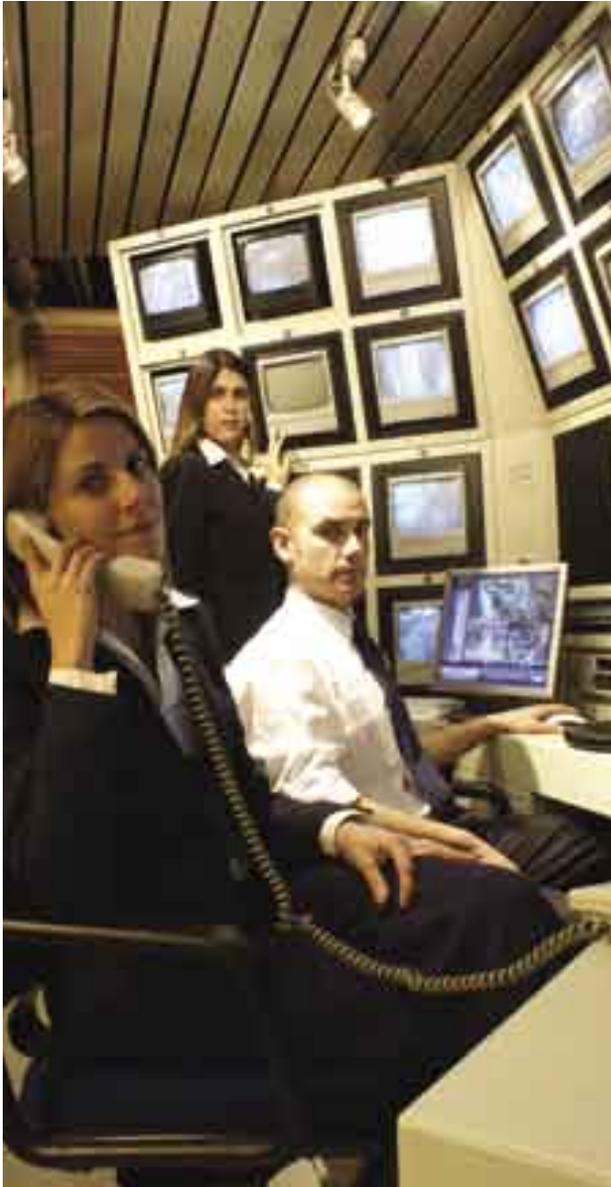
Operadores de Torre de Control



Integrantes del Servicio de Parking



Personal del Departamento de Administración

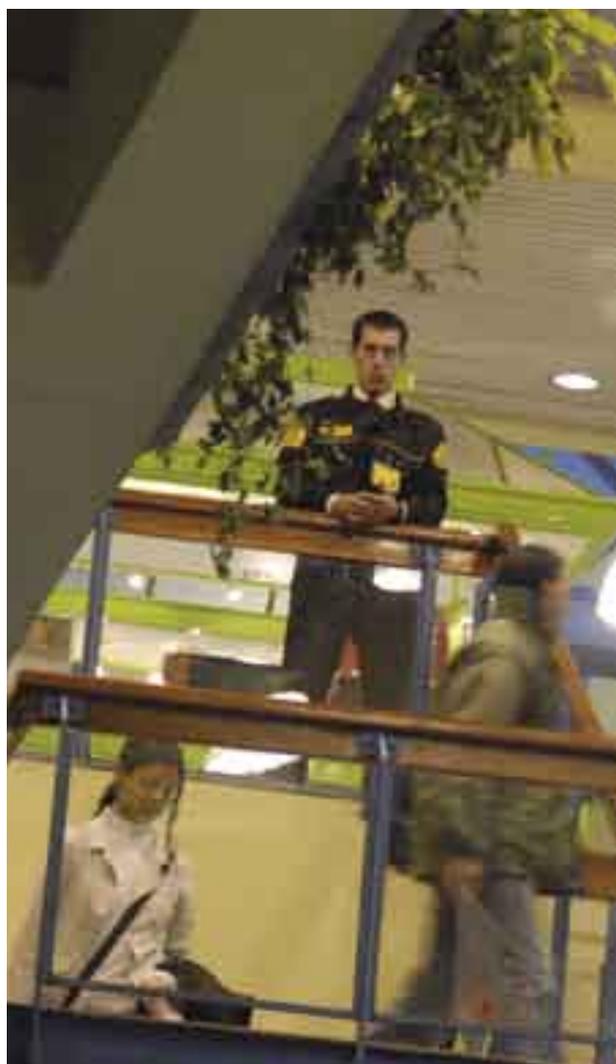


Operadores del Sistema de Seguridad y Vigilancia



Ejecutivas de Servicio de Atención al Cliente





Seguridad del Complejo



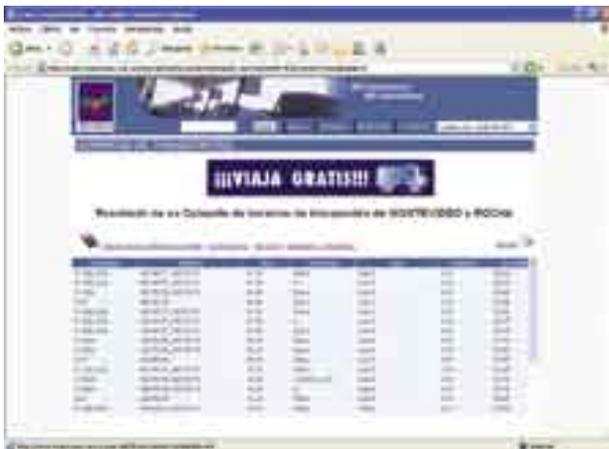
Servicio de Limpieza



Seguridad del Parking

SITIO WEB

Nuestra página web www.trescruces.com.uy ofrece información del Complejo tal como: Compañías de Transporte que operan en la Terminal y sus horarios, Locales Comerciales, Servicios brindados, Teléfonos, entre otros.



El buscador de horarios y destinos es la herramienta más utilizada dentro del sitio. La información se ofrece ordenada por destino, hora de salida y compañía de transporte. Cuenta con la posibilidad de estimar el precio del pasaje del destino elegido.

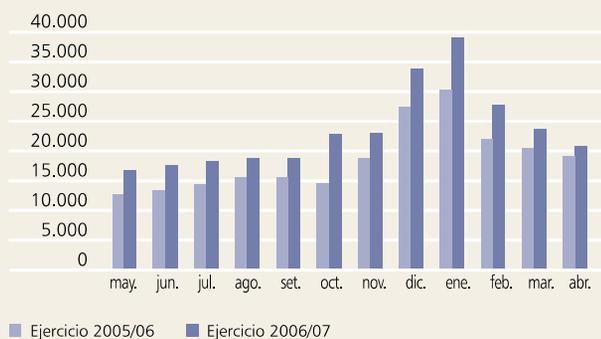
Los ingresos a la web han aumentado constantemente, consolidándose como un medio útil para los usuarios.



Búsquedas de Horarios y Destinos



Ingresos al Sitio Web



MEMORIA Y BALANCE



CARTA DEL PRESIDENTE



CAPÍTULO

3

Carta del Presidente



A los Señores Accionistas:

El ejercicio cerrado el 30/4/07 nos deja muy buenos resultados, tanto en lo operativo como en lo económico, y sobre todo, nos proyecta hacia el futuro como una empresa consolidada y respetada, que ha sabido ganarse un importante lugar tanto en el corazón de sus usuarios y clientes, como en la mente de sus inversores.

La buena situación económica que vive nuestro país, junto con la muy buena labor desarrollada por las empresas de transporte uruguayas, han generado un muy importante crecimiento de los toques, o sea de la cantidad de viajes que llegan o salen de Tres Cruces. El crecimiento de toques ha sido de un 9.7% respecto de los toques del ejercicio anterior, porcentaje sensiblemente superior al crecimiento general de la economía. Con este incremento, llegamos al nivel record de toques de la historia del Complejo, totalizando 356.738 toques en el ejercicio, lo que significa un promedio diario de 977. Y ello trae aparejado más ómnibus, más movimiento y por lo tanto, más ventas.

Este aumento de toques no solamente generó un aumento en los ingresos del Complejo. También sirvió para demostrar el excelente nivel de operación de la terminal y la fluidez de los servicios.

Algo similar ha sucedido con las ventas de los comercios instalados en Tres Cruces. El ejercicio cerrado el 30/4/07 registró el mayor nivel de ventas de la historia, medidas en pesos constantes. Ello confirma la popularidad del Centro Comercial y la adecuada mezcla de comercios que hemos desarrollado.

Todo esto nos ha permitido proponer a los Sres Accionistas el mayor pago de dividendos desde la fundación de la sociedad, totalizando en el período Diciembre/06 a Setiembre/07 un importe de U\$S 2.800.000 de dividendos.

De acuerdo a lo expresado en nuestra carta del año anterior, hemos planteado al Ministerio de Transporte y Obras Públicas nos apruebe la posibilidad de realizar una ampliación del sector comercial. Esta ampliación traerá por supuesto, un aumento de la rentabilidad de la operación de Tres Cruces, pero también generará una inversión muy importante para el país que estará cerca de los U\$S 10.000.000, entre lo invertido por GRALADO S.A. y por los comerciantes que allí se instalen. A ello debemos agregar: mayor recaudación de impuestos, ocupación de unas 600 personas adicionales, mejores servicios para los usuarios y una rebaja del precio de la tasa de embarque, que beneficiará directamente a cada usuario de la terminal.

Somos optimistas. Entendemos que estamos cerca de lograr la puesta en marcha de este proyecto.

Toda nuestra actividad y la de nuestro personal se desarrolla dentro de las más estrictas normas de conducta, de ética y de cumplimiento de los compromisos asumidos, tanto con nuestros arrendatarios, con los organismos del Estado, con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, como con quien es el principal objetivo y protagonista de nuestro trabajo: el usuario del Complejo.

Para terminar, deseamos dejar constancia de nuestro sincero agradecimiento a todo nuestro personal, que día a día hace de todo esto una realidad, al personal de las empresas transportistas y de los comercios, a los empresarios del transporte y del comercio que aquí desarrollan sus actividades y finalmente a los propios accionistas, que nos han confiado sus ahorros para ser gestionados en forma rentable.

Cordialmente,



Cr. Carlos A. Lecueder
Presidente del Directorio de Galado S.A.

MEMORIA Y BALANCE



TRESCRUCE



INFORME DE GESTIÓN



SALIDA	
COMPANIA	DESTINO
COPAY	PAYSANDU
COPAY	PAYSANDU
CITA	SAN JOSE
NORTENO	B. UNION R.
MUNEZ	MELO R. 7
OPSA	P. DEL EST
OPSA	P. DEL EST
MUNEZ	SALTO

CAPÍTULO

4

El Complejo en Cifras



INFORMACIÓN GENERAL

A continuación se detalla una serie de datos generales que sirven para destacar ciertos aspectos relevantes de la realidad de Tres Cruces.

Visitas anuales:	20.900.000
Pasajeros por año:	9.600.000
Visitas anuales al Shopping:	14.900.000
Puestos de trabajo directos	1.850
Pasajes vendidos por año:	6.200.000
Toques de ómnibus por año:	356.000

El importante flujo de visitas hacen de este Complejo uno de los lugares más transitados de nuestro país.

Actividades de Marketing

PROMOCIONES COMERCIALES

A lo largo del año se realiza una importante cantidad de acciones promocionales que estimulan las ventas en las fechas comerciales. A continuación presentamos un detalle de las promociones y actividades realizadas.





COMPRAS REFRESCANTES

GRAN OPORTUNIDAD DE COMPRAS EN LOCALES COMERCIALES O PASAJES. TENES

2x1

PARA DISFRUTAR UN VASO DE Coca-Cola 300cc

VALIDO EN LOCALES ADEHERIDOS

ADMINISTRACION

ESTE SABADO Y DOMINGO

TE DESCANTAMOS EL I.V.A.

PEDE LA BOLETA SIEMPRE

VALIDO EN LOCALES ADEHERIDOS

WWW.FESCIDES.COM.AR

JOD

2006

Teatro

EN LA PLAZA DE LA BANDERA



JUEVES DE DESFILE

JUEVES 12-19-26 DE ABRIL, 19:30 HORAS

PRTO DE COMDAS

Disfrutá esas vacaciones con Teatro para Niños

Teatro para Niños en El Rincón

ARTÍCULOS DE MERCHANDISING

La variada línea de artículos de Merchandising de Tres Cruces son un elemento de comunicación de la marca. En el presente ejercicio se vendieron más de 7.500 productos. Según el momento del año se hacen promociones de algunos artículos con marcada estacionalidad.



SONRISAS

Tres Cruces cuenta con la tarjeta de fidelización, VISA Sonrisas de Banco Comercial, una herramienta útil para el relacionamiento con los clientes más frecuentes.

La Tarjeta de Crédito Sonrisas suma a los beneficios de una tarjeta de crédito, todos los beneficios de Sonrisas "Club de Beneficios". Los tarjeta habientes acumulan Sonrisas con sus compras, las que luego canjean por Checks Obsequio para comprar en los locales comerciales y Compañías de Transporte adheridas al programa.

Junto a la escalera mecánica del Sector Ferrer Serra del Nivel Shopping un equipo de ventas ofrece la tarjeta a los clientes.

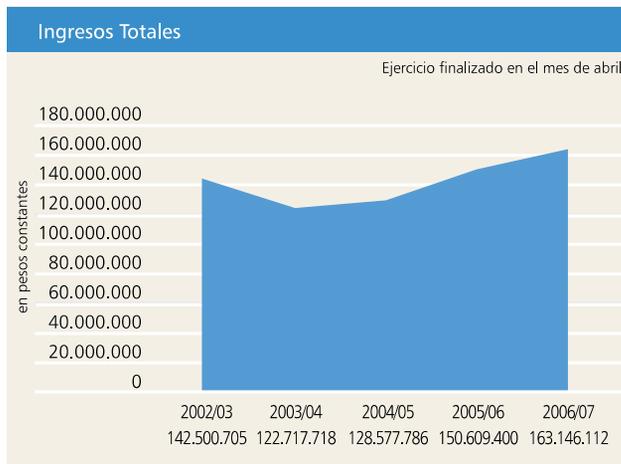


Indicadores



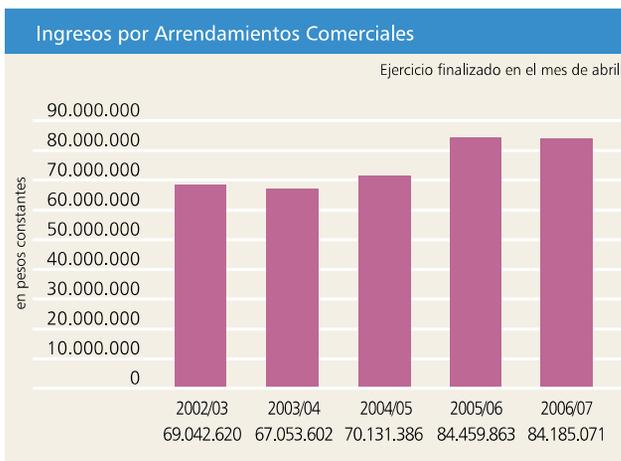
Ingresos Totales

Los Ingresos totales de Galardo S.A. crecieron 8% en términos reales respecto al ejercicio anterior.



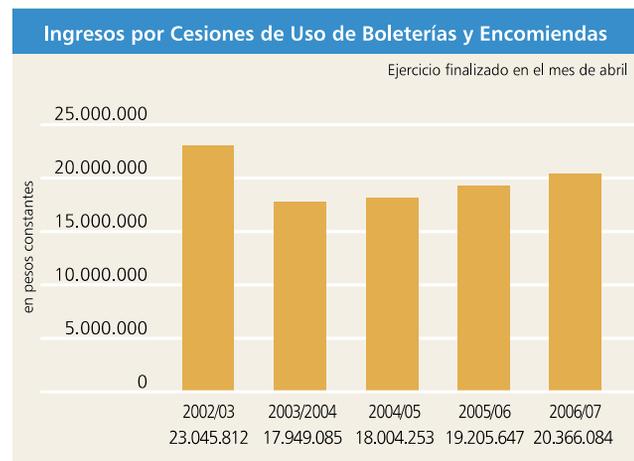
Ingresos por Arrendamientos Comerciales

Los ingresos por este concepto se mantienen estables respecto al ejercicio anterior.



Ingresos por Cesiones de Uso de Boleterías y Locales de Encomiendas

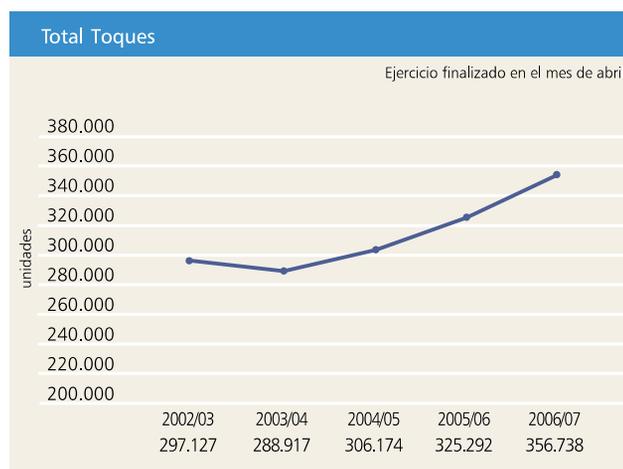
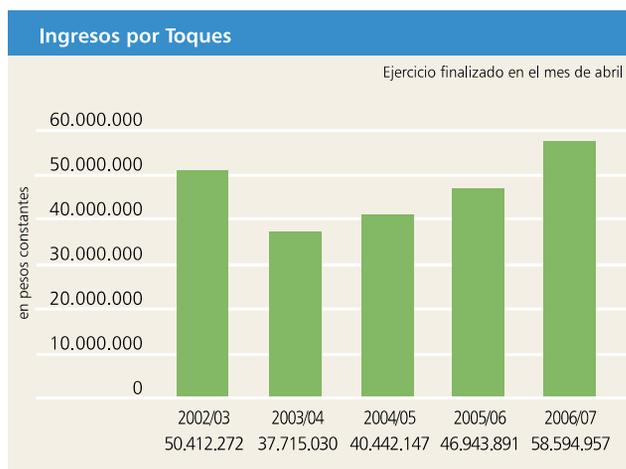
Un incremento en el nivel de ocupación de locales de Encomiendas es lo que explica el crecimiento del 6% en estos Ingresos. El nivel de ocupación de Boleterías es total desde el ejercicio anterior.



Ingresos por Toques

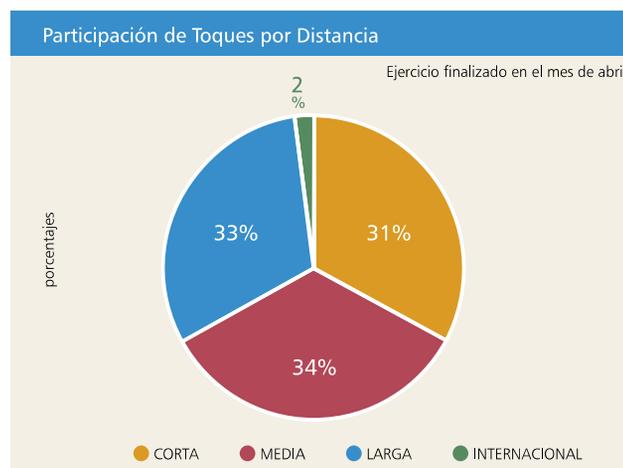
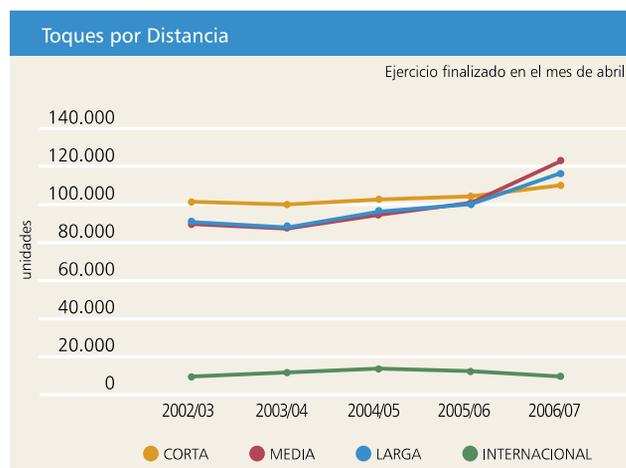
Se produjo un fuerte crecimiento en el volumen de toques, lo que lleva la cantidad al máximo histórico. Asimismo se verificó una favorable evolución entre los precios de los toques y la inflación.

El producto de ambos efectos repercute en un incremento del 25% en los valores facturados por este concepto.



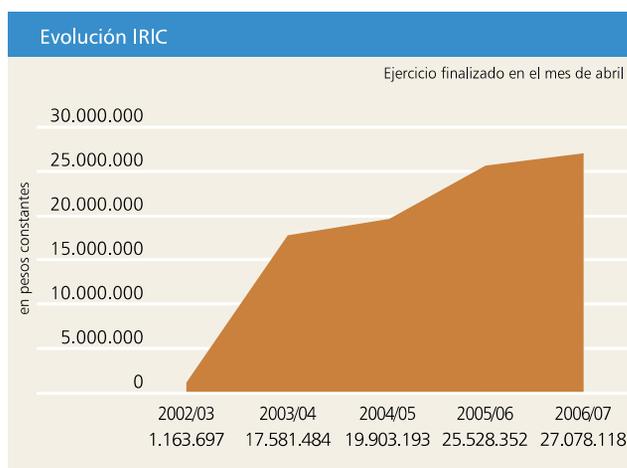
TOQUES

	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07
CORTA	101.684	100.363	102.678	105.743	109.472
MEDIA	89.256	87.710	94.949	104.058	122.150
LARGA	91.198	90.086	96.878	104.832	116.603
INTERNACIONAL	9.989	10.758	11.669	10.659	8.513
TOTALES	292.127	288.917	306.174	325.292	356.738



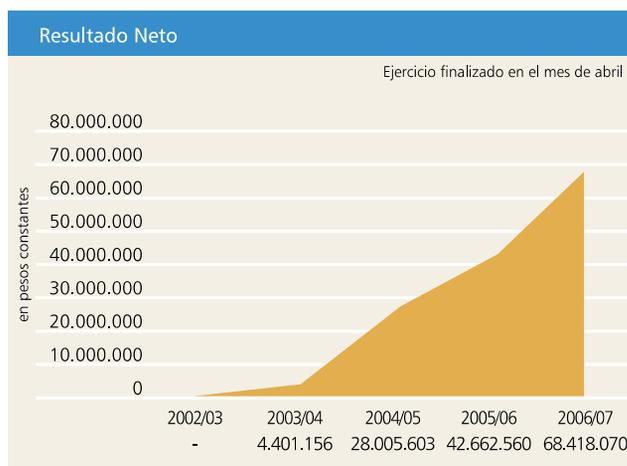
IRIC

El incremento en los Ingresos y en la rentabilidad tiene un efecto directo sobre el Impuesto a la Renta de la Industria y el Comercio registrado en el presente ejercicio. Se produjo un incremento del 6% en el Impuesto pagado.



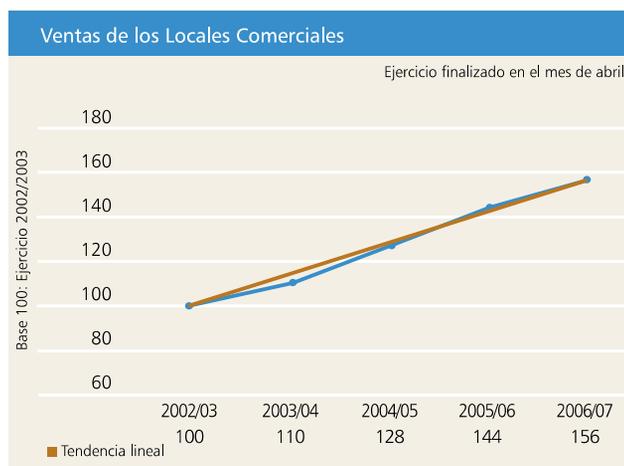
Resultado Neto

El incremento de los ingresos, un menor crecimiento de los costos y una reducción de la carga financiera a partir de la cancelación de pasivos financieros, repercute en un fuerte crecimiento del resultado neto.



Ventas de los Locales Comerciales

El incremento registrado en el presente ejercicio es del 8% en términos reales. El crecimiento acumulado desde el ejercicio 2002/03 es del 56%.



Superficies Arrendadas al 30/04/07

La capacidad instalada en los niveles Shopping y Terminal se encuentra con el 100% de ocupación, existiendo al cierre del ejercicio propuestas comerciales en espera de obtener un local. Esto permite a la empresa ser selectiva al momento de elegir una propuesta comercial en momentos de cambio de un locatario.

Respecto al área de Encomiendas, durante el ejercicio se mejoró el nivel de ocupación, mediante el arrendamiento de locales que estaban desocupados. Esto lleva el nivel de ocupación al 90%.



Evolución del Pasivo Financiero

Desde el inicio de las actividades ha sido un objetivo permanente la reducción del Pasivo Financiero, de forma de disminuir el riesgo y el costo asociado al financiamiento.

En los 12 años desde la apertura de Tres Cruces se redujo el Pasivo Financiero neto en U\$S 18.064.000. Al cierre del ejercicio el único pasivo financiero responde a cuotas no vencidas de un leasing para compra de equipos informáticos por U\$S 1.498.



MEMORIA Y BALANCE



TRES CRUCES



PROGRAMA DE

RESPONSABILIDAD SOCIAL



CAPÍTULO

5

Programa de Responsabilidad Social



VISIÓN

Mantener a Tres Cruces como un orgullo para nuestro país, generando una excelente rentabilidad para el emprendimiento.

MISIÓN

Brindar excelentes servicios a los usuarios y clientes a costos adecuados. Contar con una completa mezcla comercial y con estrategias de marketing que maximicen las ventas de los locales comerciales. Mejorar la rentabilidad del emprendimiento.

PRINCIPIOS ÉTICOS

Se detallan a continuación los Principios que integran nuestro Código de Conducta.

- Siempre seremos veraces.
- Siempre seremos confiables.
- Siempre respetaremos la palabra dada.
- Siempre nos ceñiremos al sentido literal y al espíritu de las leyes.
- Suministraremos servicios de primera calidad, dentro de nuestras posibilidades.
- Seremos buenos ciudadanos corporativos. Cumpliremos con las leyes y acataremos las normas legales.
- Estimularemos y mantendremos un ambiente de trabajo que fomente el respeto mutuo, la sinceridad y la entereza individual.
- Seremos justos en todos los aspectos de nuestros negocios.



ÁREAS DE TRABAJO COMPRENDIDAS

Desde su constitución Tres Cruces ha integrado a su gestión los principios básicos de una gestión socialmente responsable.

Es por esto que en el desarrollo habitual de sus negocios ha puesto especial énfasis en las siguientes áreas de trabajo, las que fueron definidas por DERES, institución que lidera el desarrollo de la RSE en Uruguay.

Valores y Principios Éticos

Se refiere a cómo una empresa integra en sus procesos un conjunto de principios basados en los ideales y creencias que sirven como guía para la toma de decisiones y el logro de los objetivos estratégicos. Esto generalmente se conoce como “enfoque de los negocios basados en los valores”.

Apoyo a la Comunidad

Las empresas realizan un amplio rango de acciones para maximizar el impacto positivo de su trabajo en las comunidades locales en las cuales opera. Esto incluye contribuciones de dinero, tiempo, productos, servicios, influencias, administración del conocimiento y otros recursos, que impulsan el espíritu emprendedor, la microempresa y tiene por objetivo principal el crecimiento económico, tanto de la empresa como de la comunidad en la que está inserta.

Marketing Responsable

Involucra aquellas decisiones de la empresa relacionadas fundamentalmente con sus clientes y/o consumidores. Se vincula con la integridad del producto, las prácticas comerciales, los precios, la distribución, la divulgación de las características del producto, el marketing y la publicidad.

Protección del Medio Ambiente

Es el compromiso de la organización empresarial con el Medio Ambiente y el desarrollo sustentable. Esto que hoy inclusive se encuentra normalizado, implica una inclinación permanente y consciente del empresario para evaluar el impacto medio ambiental que tienen sus acciones.

Calidad de Vida Laboral

Son las políticas de recursos humanos que afectan a los empleados, tales como compensaciones y beneficios, carrera laboral, capacitación, diversidad, balance trabajo-tiempo libre, salud, seguridad laboral, etc..

GRUPOS DE INTERÉS

En virtud de la actividad que desarrolla Tres Cruces, se identifican los siguientes Grupos de Interés:

- Accionistas
- Autoridades Nacionales
- Clientes
- Comerciantes
- La Sociedad
- Nuestro Personal
- Transportistas
- Usuarios



GOBIERNO CORPORATIVO

Los órganos de gobierno de la empresa y sus competencias son los siguientes:

Asamblea de Accionistas

Es el órgano de mayor autoridad. Dentro de las principales responsabilidades está la elección del Directorio, la evaluación de la gestión y la aprobación de la información contable y de gestión. Se reúne al menos una vez al año.

Directorio

Es designado anualmente por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Es quien define la misión de la empresa y las políticas generales. Está integrado por profesionales con un alto conocimiento en los negocios del tipo de actividad que desarrolla la empresa. Es quien marca el rumbo y fija los Objetivos de la Organización. Se reúne al menos dos veces por mes.

Síndico

Gralado es una Sociedad Anónima abierta cuyas acciones cotizan en un régimen de oferta pública. Parte de sus acciones están atomizadas en muchos inversores en pequeñas proporciones.

La función del Síndico es representar a los Accionistas en el Directorio de la Sociedad.

Gerencia

Su responsabilidad principal es la de ejecutar las acciones que lleven al cumplimiento de los objetivos y la planificación financiera definida por el Directorio.

Órganos externos de control

Se practica por parte del Auditor Externo una auditoría de los Estados Contables al cierre del ejercicio económico y una revisión limitada de los Estados Contables al cierre del semestre.

Se realiza una Calificación de riesgos de las Acciones Ordinarias de la Sociedad por parte de una calificadora de riesgos autorizada por el Banco Central del Uruguay.

La Auditoría Interna de la Nación fiscaliza el cumplimiento de las normas legales en cuanto al funcionamiento de los Órganos de Dirección.

Acciones de Responsabilidad Social

Se detallan a continuación las acciones realizadas, clasificadas en función del momento de su implementación.

I. Acciones incorporadas en el Presente Ejercicio

Programa para el Desarrollo de la Informática

En setiembre de 2006 se firmó un convenio con la Administración Nacional de Educación Pública. En el mismo se acordó que Tres Cruces aporte U\$S 200.000 por año durante los próximos 5 años para la creación de Aulas de Informática en Liceos y Escuelas Técnicas.

El aporte realizado en el primer año de funcionamiento del acuerdo sirvió para crear 35 aulas de informática y dotarlas de 470 equipos nuevos. De esta forma se facilita el acceso al aprendizaje de informática a más de 16.300 jóvenes uruguayos por año.

Se detalla a continuación el listado de aulas inauguradas en el marco del acuerdo realizado.



DEPARTAMENTO	LICEO – UTU	EQUIPOS
Canelones	EMPALME OLMOS	15
	JOAQUIN SUAREZ	15
	LA PAZ Nº 1	10
	PASO CARRASCO	15
	PINAR Nº 2	15
	SOLYMAR Nº 2	15
Cerro Largo	MELO Nº 3	15
Durazno	LA PALOMA	10
Lavalleja	PASO DE LOS TOROS	15
	MARISCALA	10
Maldonado	VILLA DEL ROSARIO	10
	MALDONADO Nº 2	15
Montevideo	SAN CARLOS Nº 2	15
	Nº 14	15
	Nº 18	15
	Nº 21	15
	Nº 22	15
	Nº 25	15

DEPARTAMENTO	LICEO – UTU	EQUIPOS
	Nº 33	15
	Nº 38	15
	Nº 39	15
	Nº 40	15
	Nº 64	15
	Nº 66	15
	Unión	15
	VILLA MUÑOZ	15
Paysandú	LORENZO GEYRES	5
	PIEDRAS COLORADAS	10
Río Negro	YOUNG Nº 2	15
Rocha	ROCHA Nº 2	15
Salto	COLONIA LAVALLEJA	5
San José	RINCON DE LA BOLSA	15
Tacuarembó	CURTINA	5
	TACUAREMBO Nº 2	15
Treinta y Tres	VERGARA	15



Programa BID - DERES

Tres Cruces fue elegida en el marco de este programa financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo para ser una de las cinco empresas mdrinas.

El programa que tiene una duración de dos años, procura la aplicación de la R.S.E. en las PYMES de la cadena de valor.

Para esto cada empresa mdrina invitó a cinco empresas proveedoras para participar del proyecto.

Tres Cruces invitó a los siguientes proveedores:

- Blinzur (Empresa de Limpieza)
- Elebesa (Empresa de Automatismos)
- Eventos y Promociones (Empresa de Cartelería y Soluciones Promocionales)
- Solexa (Empresa Constructora)
- WORK (Agencia de Publicidad)

Hasta el momento se realizaron los siguientes talleres: Introducción a la R.S.E. en la Empresa, Calidad de Vida Laboral, Marketing Responsable y Ética. Los mismos son moderados por un consultor externo asignado al Programa. A través del aprendizaje teórico y la transmisión de experiencias, las cinco PYMES definieron acciones a desarrollar dentro de los temas tratados en los talleres.



Apoyo a Estudiantes Universitarios

Durante el presente ejercicio se apoyaron trabajos monográficos de estudiantes universitarios mediante entrevistas realizadas con la Gerencia.

Los trabajos que recibieron el aporte en información y guía fueron sobre los siguientes temas.

- Comercio Minorista en Uruguay: un trabajo monográfico
- Sistema Nacional de Transporte de Pasajeros: dos trabajos monográficos
- Mercado de Valores en Uruguay: tres trabajos monográficos
- Responsabilidad Social Empresaria: tres trabajos monográficos

Stands Transitorios - Aldeas Infantiles y UNICEF

Desde el 15 de noviembre al 31 de diciembre de 2006 se cedieron espacios en forma gratuita a ALDEAS INFANTILES y UNICEF para que comercializaran sus productos. De esta forma las instituciones pueden recaudar fondos para desarrollar sus actividades.

Asimismo aprovechan la oportunidad para realizar un contacto directo con el público y difundir su obra.



Cuidemos nuestra Energía

Durante el invierno de 2006 se apoyó la Campaña de Ahorro Nacional de Energía de UTE. Se mantuvieron apagadas las luces de la cartelera externa, aire acondicionado, escaleras mecánicas e iluminación interior.



Muestras de Pintura

En conjunto con los talleres de Sisto Pascale y Arte Club se organizaron dos muestras de pintura con obras de sus alumnos y experiencias de trabajo.

El objetivo de las muestras es promover el desarrollo de los estudiantes de arte de nuestro país, facilitando el acceso a su difusión en espacios de alta circulación de público.

Índice Nacional de R.S.E.

Las instituciones ACDE y DERES realizaron en forma conjunta un índice nacional de RSE que mide la evolución del tema en las empresas uruguayas. Tres Cruces comenzó a participar a partir de la edición 2006.

De la comparación de los resultados generales e individuales podemos extraer conclusiones respecto al estado relativo de avance de la empresa en el contexto nacional.

Vení a pintar tu Navidad

Del 16 al 19 de noviembre de 2006 debajo del Árbol de Navidad, más de 350 niños realizaron sus tarjetas navideñas junto al Taller de Sisto Pascale. A través de estas actividades se generó un espacio para el desarrollo de los más pequeños en propuestas didácticas vinculadas al arte.





Mes del Corazón

El 24 de septiembre de 2006 SUAT y Tres Cruces realizaron controles de peso, talla, circunferencia de cintura y Hemoglucotest en forma gratuita a todas las personas interesadas que visitaron el Complejo ese día.

El propósito fue aconsejar a la población de riesgo sobre la prevención de enfermedades y accidentes cardíacos.

Campaña de Reciclaje de Papel

En este ejercicio comenzamos a participar en el proyecto "Cuidado Responsable" de Repapel, aportando el papel de residuo generado en beneficio de la escuela pública.

Todo el papel de residuo utilizado por los funcionarios de Tres Cruces se destina a un proceso de reciclaje, cuyos productos finales se vuelcan al conjunto de escuelas que participan en este proyecto.

Se dispuso de bandejas de cartón en cada escritorio de trabajo. Una vez que se completa la bandeja se la descarga en papeleras de cartón debidamente identificadas.

Almacenado un volumen de 300 kg de papel o 2 metros cúbicos, se llama a CEADU (Centro de estudios, Análisis y Documentación del Uruguay) para que pasen a retirarlo, quienes luego reciclan y reconvierten este material.



La Seguridad Vial no es Accidental

Apoyando la Campaña de Seguridad Vial de la Intendencia Municipal de Montevideo realizada en Abril, Tres Cruces colaboró con la instalación de una carpa, mobiliario e insumos en la explanada del Monumento a Rivera frente al Complejo. Allí se capacitó a conductores infractores de los riesgos que implica no respetar las Normativas de Tránsito.



Donaciones Escuela Especial N° 254

Con motivo del Día del Niño se realizó una actividad, en la que participaron funcionarios de Tres Cruces, maestros y representantes de la Comisión de Fomento de la Escuela.

En la misma se invitó a los niños con un almuerzo y junto a nuestra ahijada de la Fundación Niños con Alas, se entregaron regalos a todos los alumnos y se compartieron experiencias con las maestras.





Donación de Cuadernolas

Con motivo del comienzo de clases, Tres Cruces donó 4.000 cuadernolas a la Escuela Especial 254, Escuela Obra Banneux y a los hijos de funcionarios del Plantel de Perros del Batallón de Infantería.



Donación Comisaría 4ª

En Diciembre de 2007 Tres Cruces donó bolsas con productos de consumo navideño a todos los integrantes de la Seccional 4ª y regalos a todos los funcionarios con hijos.

Por este medio se procura dar apoyo a quienes tienen un rol social importante y están vinculados directamente con el entorno de la Empresa.



II. Acciones Vigentes incorporadas en Ejercicios Anteriores

Escuela de Ciudadanía e Informática

En enero de 2005 comenzó su actividad, en el local N° 5 del nivel destinado a Encomiendas, la Escuela de Ciudadanía e Informática Tres Cruces.

Surge de la asociación de Tres Cruces con el Comité para la Democratización de la Informática, con el fin de poner al alcance de la comunidad el acceso democrático a la capacitación en informática.

Fue la primera Escuela de Ciudadanía e Informática que opera dentro de una de las empresas que apoyan el proyecto. En la misma se brinda capacitación a aquellas personas que no pueden acceder al aprendizaje de informática, herramienta esencial para el desarrollo educativo y profesional.

Desde su inauguración más de 2.400 personas han recibido instrucción de esta temática.



Programa de Prevención de Accidentes de Tránsito

En el mes de octubre de 2005 se lanzó este programa en forma conjunta con la Compañía Uruguaya de Seguros S.A. y el Instituto de Seguridad y Educación Vial (ISEV).

La capacitación está orientada a la prevención de accidentes de tránsito y dirigida a los conductores de ómnibus de servicios de transporte por carretera.

Los cursos se dictan en la Sala de Capacitación de Tres Cruces con un promedio de veinte asistentes por seminario.

Se estima que al final del Programa de Capacitación, que tiene una duración prevista de dos años, serán capacitados un total de 1.200 conductores. Este programa cuenta con el apoyo del Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTOP) y la Asociación Nacional de Empresas de Transporte (ANETRA).



Participación en Instituciones que promueven el Desarrollo Económico y Social

Integrantes del staff de Tres Cruces participan en forma honoraria en los órganos de dirección de las siguientes instituciones:

- Asociación Comercial del Uruguay
- Cámara Nacional de Comercio y Servicios del Uruguay
- Centro para la Democratización de la Informática
- DERES
- Rotary Club

Asociación Down del Uruguay

Desde la inauguración de Tres Cruces se concedió un local a la Asociación Down del Uruguay, en el entendido de que la labor que desarrolla es de real importancia para nuestra sociedad. Desde entonces, esta oficina pasó a ser la más importante de todo el país, en ella se atiende y se da respuesta a miles de padres y familiares con niños con el síndrome de Down.



Stand de Apoyo a la Comunidad

El propósito de este servicio es asesorar, guiar y facilitar el contacto a las personas que se acercan a este punto con las instituciones de atención social que nuestra ciudad dispone y que más se adecuan a las problemáticas planteadas.

La organización administrativa está a cargo del grupo de Voluntarias de la Asociación María de América. Está ubicado en la rotonda central del Nivel Terminal y opera de lunes a viernes de 9:00 a 18:00 horas.





Niños con Alas

Niños con Alas utiliza como herramienta central el “Padrinazgo”, por el cual personas o empresas asumen el compromiso de financiar la escolaridad de uno o más ahijados durante todo el ciclo de enseñanza primaria. Acompañan este cometido otras manifestaciones propias de un padrinazgo (en coordinación con la escuela y la familia).

Gralado S.A. contribuye con un aporte anual de dinero y el compromiso de participar en la educación de un niño. Esto implica también realizar diferentes actividades que vinculen al ahijado con el personal de Tres Cruces, como por ejemplo participar de los actos en su escuela, en el festejo de su cumpleaños, acompañarlo en sus visitas al Complejo o participando en donaciones.



Mantenimiento de Plazas

En el marco de un Convenio de Patrocinio con la IMM, el Complejo Tres Cruces acondiciona y mantiene las plazas aledañas.



Capacitación del Personal

Durante el presente ejercicio fueron realizados 85 cursos por personal de Tres Cruces, esto representa que el 63% de los funcionarios recibió capacitación a lo largo del año.

Biblioteca Tres Cruces

Este proyecto fue creado en el ámbito del Plan de Relacionamiento y Comunicación Interna destinado a funcionarios de las compañías de transporte y locales comerciales.

El objetivo es colaborar con el enriquecimiento cultural del personal que desarrolla funciones dentro del Complejo. En la actualidad dispone de 713 volúmenes.



Mediciones periódicas de Monóxido de Carbono y Recursos Hídricos

En forma periódica son realizadas mediciones de concentración de monóxido de carbono en el área de Encomiendas.

Estas son realizadas por un técnico especialista independiente. Los valores resultantes del monitoreo se encuentran significativamente por debajo de lo estipulado por las normas técnicas internacionales más exigentes (OSHA y ACGIH).

Asimismo se realizan verificaciones periódicas sobre las condiciones bacteriológicas y físico-químicas del agua que es utilizada en el Complejo. Las mismas son realizadas por dos laboratorios químicos de reconocida trayectoria en nuestro país.

Promociones Comerciales Responsables

Todas las acciones y promociones de Marketing se ajustan a la normativa vigente. Asimismo los materiales destinados a promociones contienen toda la información legal correspondiente.

De esta forma Tres Cruces comunica de forma responsable las actividades y promociones que lleva a cabo, manteniendo una comunicación clara y transparente con su público.

Divulgación de Información en forma Pública y Transparente

De forma de cumplir con la normativa vigente en materia de regulación para las empresas que cotizan instrumentos en régimen de oferta pública, Galardo S.A. debe presentar información al Banco Central del Uruguay, Auditoría Interna de la Nación y Bolsa de Valores de Montevideo.

Además del cumplimiento de la información mínima requerida, la empresa prepara su memoria anual con información adicional para informar a los grupos de interés sobre el avance de la gestión.

Dicha información es entregada en formato de libro tanto a las instituciones referidas como a los principales grupos de interés. Asimismo la memoria anual con toda su información se pone a disposición del público en general a través de la página web: www.trescruces.com.uy.

Participación en el Programa DERES

El Programa DERES surge de la unión de importantes empresas uruguayas que buscan desarrollar la Responsabilidad Social de las Empresas, tanto desde el punto de vista conceptual como en su aplicación práctica.

El concepto de RSE se ha desarrollado en todo el mundo como respuesta a los grandes cambios procesados recientemente, y en definitiva es la adecuación de la organización empresarial a los desafíos del mundo actual.

Tres Cruces participa en forma activa y comprometida en esta institución. A los efectos de la preparación de los cuadros que se incluyen en el presente capítulo, se utilizó como base la publicación realizada por DERES "Manual para la preparación e implementación de Balance Social en el Uruguay"



III. Principales Acciones desarrolladas en Ejercicios Anteriores

Programa de Apoyo a las Escuelas Rurales

Surgió a partir de un informe recogido en la órbita del Consejo Directivo Central, que expresaba la carencia de escuelas y aulas en lugares del interior de nuestro país, donde reside población tipificada como de nivel socio económico muy desfavorable.

Con el objetivo de contribuir en el desarrollo educativo de los niños y jóvenes uruguayos se instrumentó este Programa junto con la Administración Nacional de Educación Pública, en el marco de lo establecido en el Artículo 462 de la Ley 16.736.

El 22 de marzo de 2000 Tres Cruces y la Administración Nacional de Escuelas Públicas, firmaron el convenio mediante el cual se comprometió a donar U\$S 200.000 por año para financiar obras destinadas a la educación pública.

El Programa estuvo vigente hasta el año 2006 y la ejecución de las obras se realizó de acuerdo a un plan de trabajo y cronograma acordado conjuntamente entre las partes.



Escultura Italia Infinita

Es de interés de Galado S.A. el aporte estético a la ciudad de Montevideo. En 1997 se contrató al escultor Mario Lorieto para la realización de una obra escultórica que luego se ubicaría en la intersección de Bulevar Artigas, Av. Italia y Av. 8 de Octubre. La obra se denominó Italia Infinita.

Código de Conducta

Los funcionarios que integran la organización, se comprometen por escrito a cumplir con el Código de Conducta y Principios Éticos que sirven de marco de referencia para el desarrollo de sus responsabilidades.

Su texto completo está publicado en el Sitio Web www.trescruces.com.uy dentro de la sección Nuestra Empresa, para conocimiento del público en general.

BALANCE SOCIAL

(En Pesos Uruguayos)

I. Estado de Demostración del Valor Agregado

	Año 2007 (Expresado en \$)	Variación año anterior %	Año 2006 (Expresado en \$ de 2007)	%	Año 2005 (Expresado en \$ de 2007)
Ventas	163.146.112	8%	150.609.401	17%	128.577.788
Otros Ingresos	36.166.655	5%	34.355.096	17%	29.378.619
Costos Directos:					
Nacionales	68.673.022	6%	64.598.680	6%	60.999.917
Valor agregado Generado	130.639.745	9%	120.365.817	24%	96.956.490
Distribución por "Stakeholders" (grupos de interés)					
Estado	24.193.046	-33%	36.008.701	20%	30.012.618
Remuneración de Recursos Humanos	35.198.095	10%	32.137.251	12%	28.640.179
Comunidad	4.838.407	250%	1.384.196	7%	1.299.401
Reinversión en la empresa	3.268.195	-24%	4.289.833	-38%	6.899.741
Financistas (Bancos y otras instituciones)	-5.276.068	-236%	3.883.276	85%	2.098.947
Valor Agregado Distribuido	68.418.070	60%	42.662.560	52%	28.005.604
Información Complementaria					
Valor generado que permanece en la empresa					
Recapitalizaciones	0				
Más utilidades acumuladas	68.418.070	60%	42.662.560	52%	28.005.604
Menos dividendo distribuido	-57.310.000	268%	-15.556.540	158%	-6.018.325
Valor Agregado Remanente	11.108.070	-59%	27.106.020	23%	21.987.279
Valor administrado por la empresa vertido al Estado					
Impuestos indirectos netos	1.676.997	7%	1.568.618	-28%	2.177.273
Impuestos directos pagados	27.303.128	6%	25.717.442	28%	20.169.106
Valor vertido al Estado	28.980.125	6%	27.286.060	22%	22.346.379

II. Estado de Indicadores de Desempeño Económico Financiero

	Año 2007 (Expresado en \$)	% s/Ingresos Operativos	Año 2006 (Expresado en \$ de 2007)	% s/Ingresos Operativos	Año 2005 (Expresado en \$ de 2007)	% s/Ingresos Operativos
1. Generación de Valor Agregado	68.418.070	34%	42.662.560	23%	28.005.604	18%
Ingresos Operativos	199.312.767		184.964.498		157.956.407	
2. Distribución del Valor Agregado						
Estado						
- Impuestos gobierno central (directos)	27.078.118	14%	25.528.352	14%	19.903.193	13%
- Impuestos gobierno departamental (directos)	225.010	0%	189.090	0%	265.913	0%
Empleados						
- Remuneración de Recursos Humanos	35.198.095	18%	32.137.251	17%	28.640.179	18%
Accionistas						
- Distribución de Dividendos	57.310.000	29%	15.556.540	8%	6.018.325	4%
Comunidad						
- Donaciones	4.838.407	2%	67.821	0%	14.116	0%
- Proyectos de Interés Social	1.128.010	1%	1.316.375	1%	1.285.285	1%
3. Productividad						
Margen Operativo	80.575.053	40%	70.767.943	38%	50.773.898	32%
Utilidad Neta	68.418.070	34%	42.662.560	23%	28.005.604	18%
Retorno sobre el Patrimonio	16%		11%		6%	
Retorno sobre el Activo Promedio	12%		8%		5%	
Indice de Endeudamiento (1)	5%		9%		16%	
4. Inversiones						
Mejoramiento edilicio	3.268.195	2%	4.289.833	2%	6.899.741	4%
Capacitación y Educación	290.759	0%	171.773	0%	175.598	0%

(1) De forma de mantener un criterio uniforme para los ejercicios informados, se depura de este indicador el pasivo por IRIC diferido.

III. Estado de Indicadores de Desempeño Social

	Año 2007	%	Año 2006	%	Año 2005
1. Empleados					
Partidas para Educación, capacitación y desarrollo profesional	290.759	69%	171.773	-2%	175.598
Relación de menor retribución sobre salario mínimo nacional	262%	62%	162%	-49%	318%
Total de trabajadores	60	3%	58	12%	52
Total de trabajadores tercerizados	173	9%	158	-2%	161
% de mujeres trabajadoras en la empresa	45%	0%	45%	17%	38%
% de mujeres que ocupan cargos gerenciales sobre cargos gerenciales	33%	0%	33%	0%	33%
Admisiones	9	-53%	19	111%	9
Desvinculaciones	7	-46%	13	160%	5
Tasa de rotación del Personal	3%	-70%	12%	38%	8%
Trabajadores entre 18 y 30 años	21	-13%	24	14%	21
Trabajadores entre 31 y 45 años	29	21%	24	9%	22
Trabajadores entre 46 y 59 años	9	0%	9	0%	9
Trabajadores mayores de 60 años	1	0%	1	0%	0
Antigüedad en la empresa	7	17%	6	0%	6
Educación de los trabajadores					
- Primaria	0	0%	0	0%	0
- Secundaria	46	5%	44	16%	38
- Terciaria	14	0%	14	0%	14
Cantidad de accidentes de trabajo	1	0%	1	0%	1
% de empleados que asisten a cursos de entrenam./capac.	63%	5%	60%	-15%	71%
2. Proveedores					
Total de Proveedores	290	4%	280	-27%	384
% de trabajadores contratados s/trabajadores internos	288%	5%	276%	-10%	308%
Antigüedad promedio de los proveedores (fidelidad)	10	11%	9	0%	9
3. Consumidores / Clientes					
Total de reclamos realizados por clientes	1004	7%	939	33%	704
Fondo / Recursos afectados a Servicios de Atención al Cliente	1.238.580	28%	965.376	8%	896.832
4. Comunidad (Ayuda a la Comunidad)					
Recursos afectados a Programas Sociales	166.378	106%	80.950	473%	14.116
Recursos afectados a Programas Educativos	4.838.407	2505%	185.758	-9%	203.339
Recursos afectados a Otros proyectos comunitarios	961.632	-14%	1.117.488	3%	1.081.946
5. Estado					
% de ingresos operativos destinados a campañas de bien público	0,02%		0,13%		0,20%

Los valores son expresados en algunas de las siguientes unidades: pesos constantes, cantidades o porcentajes.

MEMORIA Y BALANCE



BOLSA DE VALORES
DE MONTEVIDEO

MERCADO DE VALORES



CAPÍTULO

6





MERCADO DE VALORES

En febrero de 2005, la Empresa comenzó a cotizar sus Acciones en régimen de Oferta Pública. El ámbito de cotización elegido fue la Bolsa de Valores de Montevideo.

Se detallan a continuación los montos operados en el mercado secundario y las cotizaciones al cierre de cada mes.

		CANTIDAD DE ACCIONES OPERADAS	VALOR DE CIERRE DE MERCADO U\$S
2006	febrero	91.400	1,425
	marzo	109.000	1,430
	abril	113.550	1,430
	junio	28.700	1,419
	setiembre	36.100	1,650
	noviembre	84.168	1,697
	diciembre	10.300	1,680
2007	enero	10.000	1,688
	febrero	10.000	1,720
	marzo	70.000	1,720
	abril	25.600	1,950
	junio	10.000	2,100
	julio	23.400	2,220

Cotización de la Acción



MEMORIA Y BALANCE





ESTADOS CONTABLES



CAPÍTULO

7



KPMG Ltda.
Edificio Torre Libertad
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay

Cajita de correo 646
Teléfono: 598(2) 902 45 46
Teléfax: 598(2) 902 13 37
E-mail: kpmg@kpmg.com.uy

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Gralado S.A.

Hemos auditado los estados contables de Gralado S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de abril de 2007, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo (páginas 5 a 24).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, debido ya sea a fraude o error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y las revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera lo adecuado del control interno para la preparación y presentación razonable de los estados contables de la entidad, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados contables en su conjunto.

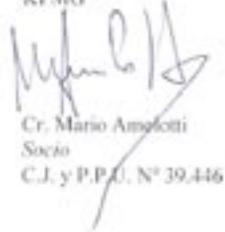
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable para nuestra opinión de auditoría.



Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Galado S.A. al 30 de abril de 2007, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 10 de agosto de 2007

KPMG

Cr. Mario Amelotti
Socio
C.J. y P.P.U. N° 39.446



Estado de Situación Patrimonial al 30 de abril de 2007

En Pesos Uruguayos	Nota	Abril 07	Abril 06
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		5.803.919	5.934.045
Inversiones temporarias	3	21.367.608	12.092.480
Créditos por ventas	4	27.282.168	29.491.813
Otros créditos	5	13.796.442	12.909.153
Bienes de cambio	6	-	293.146
Total Activo Corriente		<u>68.250.137</u>	<u>60.720.637</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo)		478.757.934	502.606.242
Créditos por ventas a largo plazo	4	1.585.872	1.643.689
Intangibles (Anexo)		217.731	358.290
Total Activo No Corriente		<u>480.561.537</u>	<u>504.608.221</u>
TOTAL ACTIVO		<u>548.811.674</u>	<u>565.328.858</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	7	7.194.416	6.839.547
Deudas financieras	8	35.892	18.742.928
Deudas diversas	9	11.988.218	10.947.790
Total Pasivo Corriente		<u>19.218.526</u>	<u>36.530.265</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	8	-	30.957
Impuesto diferido	13	106.987.808	128.902.065
Total Pasivo No Corriente		<u>106.987.808</u>	<u>128.933.022</u>
TOTAL PASIVO		<u>126.206.334</u>	<u>165.463.287</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	11	110.660.996	110.660.995
Ganancias retenidas	11	311.944.344	289.204.576
TOTAL PATRIMONIO		<u>422.605.340</u>	<u>399.865.571</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>548.811.674</u>	<u>565.328.858</u>

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007

En Pesos Uruguayos	Nota	Abril 07	Abril 06
Ingresos Operativos			
Arrendamientos y otros		<u>163.146.112</u>	<u>150.609.401</u>
Ingresos Operativos Netos		163.146.112	150.609.401
Costo de los Servicios Prestados		<u>(64.587.006)</u>	<u>(65.686.947)</u>
RESULTADO BRUTO		<u>98.559.106</u>	<u>84.922.454</u>
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones, cargas sociales y honorarios profesionales		(11.799.181)	(8.832.643)
IVA costos		(1.704.917)	(2.925.135)
Formación de provisiones		(2.295.488)	(1.207.976)
Diversos		<u>(2.184.467)</u>	<u>(1.188.756)</u>
		<u>(17.984.053)</u>	<u>(14.154.510)</u>
Resultados Diversos			
Gastos comunes y de promoción		(27.584.408)	(29.252.859)
Recuperación gastos comunes y promoción		27.584.408	29.252.859
Otros egresos		(3.760.523)	(1.911.255)
Otros ingresos		3.013.398	3.217.501
		<u>(747.125)</u>	<u>1.306.246</u>
Resultados Financieros			
Intereses ganados		749.649	398.082
Intereses perdidos y gastos financieros		(2.106.785)	(7.692.644)
Resultado por exposición a la inflación		6.633.204	3.411.285
		<u>5.276.068</u>	<u>(3.883.277)</u>
Impuesto a la Renta	13	<u>(16.685.926)</u>	<u>(25.528.352)</u>
RESULTADO NETO		<u>68.418.070</u>	<u>42.662.561</u>
Ganancia básica por acción	14	<u>5,34</u>	<u>3,33</u>
Ganancia diluída por acción	14	<u>5,34</u>	<u>3,33</u>

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007

En Pesos Uruguayos	Nota	Abril 07	Abril 06
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Resultado del ejercicio		85.103.996	68.190.913
Ajustes por:			
Amortizaciones bienes de uso		25.653.691	25.597.126
Amortizaciones intangibles		355.362	239.903
Intereses perdidos y gastos financieros		2.106.785	6.904.544
Formación de provisiones		2.295.488	1.207.976
Resultado por exposición a la inflación		(11.120.449)	(3.270.955)
Diferencia de cambio real		1.072.869	415.899
Intereses ganados		(749.649)	(398.081)
Otros ajustes			135.951
Resultado operativo después de ajustes		104.718.093	99.023.276
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales		(28.026)	6.679.680
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio		293.147	325.979
(Aumento) / Disminución de otros créditos		(887.290)	1.229.671
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas		(4.355.997)	(4.217.495)
Efectivo generado por / (usado en) operaciones		99.739.927	103.041.111
Impuestos pagados		(21.326.823)	(19.529.356)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación		<u>78.413.104</u>	<u>83.511.755</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
(Aumento) / Disminución inversiones		5.265.645	(12.348.414)
Distribución de Dividendos		(45.678.301)	(15.851.132)
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles		(2.020.187)	(1.666.216)
Intereses cobrados		469.606	308.339
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión		<u>(41.963.237)</u>	<u>(29.557.423)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Aumento / (Disminución) de deudas financieras		(15.230.509)	(44.012.180)
Intereses pagados		(5.397.981)	(6.606.810)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación		<u>(20.628.490)</u>	<u>(50.618.990)</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes		15.821.377	3.335.342
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio		5.934.045	2.966.190
Fondos asociados al mantenimiento de efectivo y equivalentes		(1.646.392)	(367.487)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO		<u>20.109.030</u>	<u>5.934.045</u>

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007

En Pesos Uruguayos	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
SALDO INICIAL						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	12.816.000					12.816.000
Primas de emisión		7.682.259				7.682.259
Ganancias retenidas						
Reserva legal				2.563.200		2.563.200
Resultados no asignados					131.582.044	131.582.044
Reexpresiones contables			77.690.143	4.974.983	209.242.775	291.907.901
	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>77.690.143</u>	<u>7.538.183</u>	<u>340.824.819</u>	<u>446.551.404</u>
MODIFIC. AL SALDO INICIAL						
Reexpresión Saldo Inicial			12.472.594	957.554	43.294.756	56.724.904
IRIC Diferido					(115.544.834)	(115.544.834)
Reexpresión IRIC Diferido					(14.677.332)	(14.677.332)
Saldo modificado al 1° de mayo de 2005	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>90.162.737</u>	<u>8.495.737</u>	<u>253.897.409</u>	<u>373.054.142</u>
Dividendos en efectivo					(14.166.000)	(14.166.000)
Reexpresión					(1.685.132)	(1.685.132)
Resultado del Ejercicio					42.662.561	42.662.561
Saldo al 30 de abril de 2006	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>90.162.737</u>	<u>8.495.737</u>	<u>280.708.838</u>	<u>399.865.571</u>
Distribución de utilidades						
Dividendos en efectivo					(24.320.000)	(24.320.000)
Reexpresión					(1.513.516)	(1.513.516)
Distribución de utilidades anticipadas					(19.458.000)	(19.458.000)
Reexpresión					(386.785)	(386.785)
Resultado del ejercicio					68.418.070	68.418.070
SUBTOTAL					<u>22.739.769</u>	<u>22.739.769</u>
SALDO FINAL						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	12.816.000					12.816.000
Primas de emisión		7.682.259				7.682.259
Ganancias retenidas						
Reserva legal				2.563.200		2.563.200
Resultados no asignados					69.173.841	69.173.841
Reexpresiones contables			90.162.737	5.932.537	234.274.766	330.370.040
Saldo al 30 de abril de 2007	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>90.162.737</u>	<u>8.495.737</u>	<u>303.448.607</u>	<u>422.605.340</u>

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007

En Pesos Uruguayos

Valores originales reexpresados

	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales
BIENES DE USO				
Terminal de Ómnibus	563. 974. 784	-	-	563. 974. 784
Centro Comercial	181. 530. 547	-	-	181. 530. 547
Mubles y Útiles	8. 911. 506	524. 504	-	9. 436. 010
Equipos de Computación	331. 017	847. 726	-	1. 178. 743
Equipos de Computación en Leasing	1. 496. 577	-	-	1. 496. 577
Mejoras	18. 372. 092	433. 154	-	18. 805. 246
TOTAL	774. 616. 523	1. 805. 384	-	776. 421. 907
INTANGIBLES				
Software	964. 043	214. 803	-	1. 178. 846
TOTAL	964. 043	214. 803	-	1. 178. 846

Amortización por deterioro				Valor Neto Abril 07	Valor Neto Abril 06
Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Saldos finales		
213.912.387	-	18.780.360	232.692.747	331.282.037	350.062.398
41.344.772	-	3.630.611	44.975.383	136.555.164	140.185.776
7.501.888	-	903.692	8.405.580	1.030.430	1.409.617
67.012	-	193.322	260.334	918.409	264.004
1.165.266	-	283.964	1.449.230	47.347	331.311
8.018.957	-	1.861.742	9.880.699	8.924.547	10.353.136
<u>272.010.282</u>	-	<u>25.653.691</u>	<u>297.663.973</u>	<u>478.757.934</u>	<u>502.606.242</u>
605.753	-	355.362	961.115	217.731	358.290
<u>605.753</u>	-	<u>355.362</u>	<u>961.115</u>	<u>217.731</u>	<u>358.290</u>

Notas a los Estados Contables al 30 de abril de 2007

Nota 1

Información básica sobre la institución

Naturaleza jurídica: Sociedad Anónima abierta.

Gralado S.A. es adjudicataria de la Licitación Internacional N° 32/89, cuyo objeto es la construcción, explotación y mantenimiento de la Terminal de Ómnibus de Montevideo y Servicios Complementarios, por el régimen de concesión de obra pública por 20 años, y la explotación del Centro Comercial, por el régimen de usufructo por 50 años.

El 16 de noviembre de 1994 fueron inaugurados la Terminal de Ómnibus y el Centro Comercial.

El 24 de febrero de 1995 fue modificado el Contrato de Concesión, elevándose a 30 años el plazo de la concesión de obra pública en lugar de los 20 años establecidos originalmente.

Los estados contables al 30 de abril de 2007 han sido aprobados por el directorio el 24 de julio de 2007 y serán presentados para su aprobación a la Asamblea General de Accionistas dentro de los plazos establecidos por ley.

Nota 2

Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación de los estados contables

Los estados contables correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007 se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005, aplicadas en forma consistente con el ejercicio anterior. Los mencionados decretos establecen la obligatoriedad de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes a la fecha de publicación del Decreto 162/004 de fecha 12 de mayo de 2004, tal como se encuentran publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991 y las alternativas para su aplicación por primera vez. Estas normas fueron aplicadas por primera vez en el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2006.

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos reexpresados a valores de cierre, excepto los bienes de cambio, según se explica más adelante.

2.2 Reexpresión a moneda de cierre

Los saldos de los estados contables incluyen los ajustes correspondientes, a fin de computar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda.

Esta información contable se muestra bajo el punto de vista del poder adquisitivo general, por lo que la utilidad sólo se reconoce después de mantener el poder adquisitivo del Patrimonio, según lo establecen las Normas Internacionales de Contabilidad N° 15 y N° 29.

A efectos de la reexpresión de la moneda a la fecha de cierre de los estados contables, se utilizaron los coeficientes derivados del "Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales" (IPPN) publicados por el Instituto Nacional de Estadística.

Los saldos al 30 de abril de 2006 están presentados en moneda homogénea del 30 de abril de 2007.

2.3 Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

El siguiente es el detalle de la cotización de la principal moneda extranjera operada por Gralado S.A. respecto al peso uruguayo, al promedio y cierre de los estados contables:

	Abril 07		Abril 06	
	Promedio	Cierre	Promedio	Cierre
Dólar estadounidense	24,03	23,96	24,11	23,91

2.4 Deterioro

Los valores contables de los activos de Gralado S.A., diferentes de bienes de cambio e impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada estado contable para determinar si existe un indicativo de deterioro. De existir algún indicativo de deterioro, el monto recuperable del activo es estimado como el mayor del precio neto de venta o el valor de uso, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados cuando el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo exceden su monto recuperable.

Una pérdida por deterioro es revertida, hasta el monto que no exceda el valor contable que hubiera correspondido si no se hubiera reconocido el deterioro, cuando ha ocurrido un cambio en la estimación del monto recuperable.

Durante el ejercicio no se han registrado pérdidas por deterioro.

2.5 Disponibilidades

Caja y Bancos se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.6 Inversiones Temporarias

Las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones financieras mantenidas hasta el vencimiento por lo cual se presentan a su costo amortizado.

2.7 Créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo, menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.4). La previsión por deudores incobrables se ha constituido en función de los análisis de riesgo individualizado de los deudores.

2.8 Bienes de Cambio

Los bienes de cambio fueron valuados a valores corrientes o valor neto de realización en los casos en que éste fuera menor.

2.9 Bienes de Uso e Intangibles

Valuación

Los bienes de uso e intangibles están presentados a su costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro cuando corresponde (Nota 2.4), reexpresados en moneda de cierre de acuerdo con la variación en el IPPN.

Gastos posteriores

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de un bien de uso son únicamente activados cuando éstos incrementan los beneficios futuros del mismo y el costo puede ser medido de manera confiable. El resto de los gastos son reconocidos en el estado de resultados en el momento en que se incurren.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas al Estado de Resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del mes siguiente a su incorporación.

La Terminal de Ómnibus de Montevideo y Servicios Complementarios, y el Centro Comercial se amortizan de acuerdo con la duración de la concesión, en 30 y 50 años respectivamente, a partir del 1º de diciembre de 1994.

Las vidas útiles estimadas para cada categoría de los bienes de uso son las siguientes:

Terminal de Ómnibus	30 años
Centro Comercial	50 años
Muebles y útiles	10 años
Equipos de Computación	3 años
Equipos de Computación en Leasing	3 años
Mejoras	10 años

Los intangibles incluyen básicamente software de computación adquirido a terceros y son amortizados en 3 años.

2.10 Deudas Comerciales y Diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su costo amortizado.

2.11 Deudas Financieras

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado.

2.12 Patrimonio

El total del Patrimonio al inicio del ejercicio, que estaba expresado en moneda del 30 de abril de 2006, fue reexpresado en moneda de cierre. Dicha reexpresión se expone en el renglón "Reexpresión del saldo inicial" del Estado de Evolución del Patrimonio.

El capital y los aportes y compromisos a capitalizar se exponen por su valor nominal, imputándose la reexpresión contable de estas partidas bajo "Ajustes al Capital". Las reservas y los resultados acumulados se presentan por su valor nominal presentándose por separado la reexpresión correspondiente.

El resultado del ejercicio terminado el 30 de abril de 2007 se expone en moneda de cierre como se indica en el apartado siguiente.

2.13 Determinación del Resultado

El resultado del ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007 se obtuvo por diferencia entre los patrimonios al inicio y al cierre, medidos ambos en moneda de poder adquisitivo de esa fecha, y considerando las variaciones en el patrimonio que no provienen del resultado del ejercicio.

La Sociedad aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios suministrados a terceros.

La amortización de los bienes de uso e intangibles es calculada a base de costos reexpresados en moneda de cierre como se indica en el literal 2.9 de esta Nota.

La cuenta "Resultados por exposición a la inflación" comprende el efecto de la inflación sobre las partidas monetarias o expuestas a la pérdida del poder adquisitivo de la moneda y los resultados por tenencia generados en el período.

El gasto por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 2.14.

Como se indica en la Nota 2.2, todos los importes del estado de resultados se presentan reexpresados en moneda de cierre.

2.14 Impuesto a la Renta

El impuesto a la renta sobre el resultado del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados, excepto que esté relacionado con partidas reconocidas en el patrimonio en cuyo caso se reconoce dentro del patrimonio.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar calculado sobre el monto imponible del resultado del ejercicio, determinado a base de la tasa del impuesto a la renta vigente al cierre del ejercicio.

El impuesto diferido es calculado aplicando el método del pasivo, basado en el estado de situación patrimonial, determinado a partir de las diferencias temporarias resultantes de la valuación contable y fiscal de los activos y pasivos al cierre del ejercicio y la tasa de impuesto a la renta vigente a esa fecha.

2.15 Definición de Fondos

Para la preparación del "Estado de Origen y Aplicación de Fondos" se definió fondos como disponibilidades más inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses.

El detalle de efectivo y equivalentes de efectivo es el siguiente:

	<u>Abril 07</u>	<u>Abril 06</u>
Disponibilidades	5.803.919	5.934.045
Inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses	14.305.111	
	<u>20.109.030</u>	<u>5.934.045</u>

2.16 Concepto de Capital

Para la determinación de los resultados se adoptó el concepto de capital financiero.

2.17 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de Gralado S.A. realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de Gralado S.A. realiza estimaciones para calcular a un momento determinado la previsión para deudores incobrables, las amortizaciones y el cargo por impuesto a la renta, entre otras estimaciones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

Nota 3 Inversiones Temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	Vencimiento	Abril 07		Abril 06	
		US\$	\$	US\$	\$
Depósitos a plazo fijo					
Depósitos a plazo fijo	20/09/2006	-	-	450.000	11.815.704
Intereses a cobrar		-	-	10.541	276.776
		-	-	460.541	12.092.480
Valores públicos					
Bonos del tesoro	07/06/2007	200.000	4.792.000	-	-
Bonos del tesoro	07/06/2007	200.000	4.792.000	-	-
Bonos del tesoro	14/06/2007	200.000	4.792.000	-	-
Bonos del tesoro	13/09/2007	300.000	7.188.000	-	-
Intereses a vencer		(8.197)	(196.392)	-	-
		891.803	21.367.608	-	-

Nota 4 Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	Abril 07	Abril 06
Corto plazo		
Deudores simples plaza	23.486.410	22.647.812
Documentos a cobrar plaza	9.863.556	10.986.603
	33.349.966	33.634.415
Menos: Previsión para deudores incobrables	(6.067.798)	(4.142.602)
	27.282.168	29.491.813
Largo plazo		
Documentos a cobrar plaza	1.585.872	1.643.689

La siguiente es la evolución de la previsión para deudores incobrables:

	Abril 07	Abril 06
Saldos al inicio	4.142.602	4.552.514
Constitución neta del ejercicio	2.295.488	1.207.976
Ajuste por inflación	(370.292)	-
Utilización del ejercicio	-	(1.617.888)
Saldos al cierre	6.067.798	4.142.602

Nota 5 Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>Abril 07</u>	<u>Abril 06</u>
Anticipos de proveedores	214.573	1.716.500
Deudores por gastos comunes y fondo de promoción	4.424.856	5.264.350
Diversos	9.157.013	5.928.303
	<u>13.796.442</u>	<u>12.909.153</u>

Nota 6 Bienes de cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>Abril 07</u>	<u>Abril 06</u>
Mercadería de reventa	-	293.146
	<u>-</u>	<u>293.146</u>

Nota 7 Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>Abril 07</u>	<u>Abril 06</u>
Proveedores de plaza	7.194.416	6.839.547
	<u>7.194.416</u>	<u>6.839.547</u>

Nota 8 Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	Abril 07			
	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
	US\$	\$	US\$	\$
Leasing	1.498	35.892	-	-
	1.498	35.892	-	-
	Abril 06			
	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
	US\$	\$	US\$	\$
Leasing	10.318	270.919	1.179	30.957
Colocaciones	(9.664)	(253.747)		-
Intereses a vencer	(654)	(17.172)		-
	-	-	1.179	30.957
Obligaciones a pagar serie D	1.500.000	39.385.522		-
Intereses a pagar	80.000	2.100.561		-
Colocaciones y cuentas prendadas	(866.174)	(22.743.155)		-
	713.826	18.742.928	-	-
	713.826	18.742.928	1.179	30.957

La emisión de las obligaciones negociables Serie D tuvo las siguientes condiciones:

MONTO : US\$ 5.000.000

FORMA DE SUSCRIPCIÓN : Oferta Pública

PLAZO : 4 años

AMORTIZACIÓN : Obligatoria 20% 1er. año – vto. 21/11/03 (cancelada)
20% 2do. año – vto. 21/11/04 (cancelada)
30% 3er. año – vto. 21/11/05 (cancelada)
30% 4to. año – vto. 21/11/06 (cancelada en forma anticipada en octubre de 2006)

INTERES : Pagadero y reajutable semestralmente

TASA : LIBOR (6 meses) + 5 % con un mínimo del 12% anual lineal

GARANTIAS: Cesión de derechos (Créditos) correspondientes a Arrendamientos de Locales Comerciales y Cesiones de uso de boleterías. Prenda de los fondos producidos por las cesiones a favor del Agente Fiduciario de la Emisión en representación de los Obligacionistas.

DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS: Durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones Negociables Serie D, GRALADO S.A. solo se podía distribuir dividendos a sus Accionistas, en caso que a dicha fecha se cumplieran estas tres condiciones:

Tener depositado en la Escrow Account y prendada a favor del Agente Fiduciario de la Emisión en representación de los Obligacionistas, el 100% de los fondos necesarios para hacer efectivo el próximo pago del Capital e Intereses previsto en los Términos y Condiciones de la Obligación Negociable.

No mantener otro pasivo financiero que las Obligaciones Negociables Serie D.

No tener que asumir endeudamiento financiero para hacer efectivos los dividendos.

FALTA DE PAGO: La falta de pago a su vencimiento de cualquier cuota de capital y/o intereses hacía exigible el pago contra el Emisor de la totalidad del capital adeudado y de los intereses correspondientes bajo las Obligaciones Negociables y hacía exigible una tasa de interés moratorio anual igual a seis puntos porcentuales por encima de la tasa de interés compensatorio del último período de Intereses.

CADUCIDAD ANTICIPADA: Se producía la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, volviéndose inmediatamente exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo las Obligaciones Negociables, ya sea capital e intereses, en forma automática, en caso de no pago por parte del Emisor de cualquier importe (capital, intereses, etc.) adeudado bajo las Obligaciones Negociables. También se producía la caducidad anticipada de todos los plazos, en caso que el Emisor solicitara concordato, moratoria o su propia quiebra, liquidación judicial, disolución, o medidas similares, o las mismas fueran decretadas a solicitud de terceros y, en este último caso, no se levantaran dentro de los 30 días siguientes de haber sido legalmente notificado el Emisor.

Los depósitos afectados al pago de obligaciones correspondían a depósitos a plazo fijo y fondos en caja de ahorro, constituidos en el BankBoston, prendados para el pago de las Obligaciones Negociables Serie D, según lo establecido en las garantías de la emisión.

Nota 9 Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	Abril 07	Abril 06
Retribuciones al personal y cargas sociales	2.451.070	2.028.936
Acreedores fiscales	4.829.796	6.606.081
Otras deudas	4.707.352	2.312.773
	<u>11.988.218</u>	<u>10.947.790</u>

Nota 10 Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa han sido los siguientes:

	Abril 07	Abril 06
Retribuciones al personal	16.233.486	15.150.300
Cargas sociales	2.264.156	2.163.265
	<u>18.497.642</u>	<u>17.313.565</u>

El número promedio de empleados durante los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2007 y 2006 fue de 59 y 55 respectivamente.

Nota 11 Patrimonio

Capital

El capital integrado al 30 de abril de 2007 y 2006 asciende a \$12.816.000 y está representado por 12.816.000 acciones ordinarias al portador de \$1 cada una. Los tenedores de acciones ordinarias tienen derecho a recibir dividendos tal como se declaren oportunamente, y tienen derecho a un voto por acción.

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

Acciones ordinarias	Abril 07	Abril 06
Acciones en circulación al inicio	12.816.000	12.816.000
Emisión efectivo	-	-
Emisión dividendos	-	-
Acciones en circulación al final	<u>12.816.000</u>	<u>12.816.000</u>

Dividendos

Con fecha 22 de noviembre de 2005 el Directorio resolvió distribuir dividendos sobre Resultados Acumulados en forma anticipada por US\$ 600.000 que al tipo de cambio de \$ 23,61 representan \$ 14.166.000 (\$ 15.851.132 a valores reexpresados). El saldo de Resultados Acumulados a esa fecha era de \$ 248.874.127. La sociedad realizó el pago de los dividendos con fondos propios.

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 30 de noviembre de 2006 se resolvió distribuir dividendos sobre Resultados Acumulados por US\$ 1.000.000, que al tipo de cambio de la fecha de Asamblea equivalen a \$ 24.320.000 (\$ 25.833.516 a valores reexpresados).

Con fecha 19 de diciembre de 2006 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 200.000, que al tipo de cambio de \$ 24,42 representan \$ 4.884.000 (\$ 5.148.956 a valores reexpresados).

Con fecha 16 de marzo de 2007 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 600.000, que al tipo de cambio de \$ 24,29 representan \$ 14.574.000 (\$ 14.695.829 a valores reexpresados).

Con fecha 5 de junio de 2007 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 600.000 que al tipo de cambio de 23,92 representan \$ 14.352.000.

Reserva legal

La reserva legal es un fondo de reserva creado en cumplimiento del artículo 93 de la Ley 16.060 de sociedades comerciales, el cual dispone destinar no menos del 5% de las utilidades netas que arroje el Estado de Resultados del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital integrado.

Nota 12 Instrumentos financieros

En el curso normal de sus negocios Gralado S.A. está sujeta a riesgos de crédito, riesgo de tasa de interés y riesgo de moneda.

12.1 Riesgo de crédito

La gerencia tiene políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo en forma continua. La gerencia espera un correcto comportamiento crediticio y los eventuales incumplimientos están cubiertos razonablemente por las provisiones existentes.

12.2 Riesgo de tasa de interés

El detalle de los activos y pasivos financieros que devengan intereses, presentados de acuerdo con su exposición al riesgo de tasa de interés, detallando las tasas efectivas de interés y su fecha más temprana de modificación, es el siguiente:

		Abril 07				
		Tasa efectiva	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
			US\$	\$	US\$	\$
Activo						
Valores públicos	4,75%		200.000	4.792.000	-	-
Valores públicos	4,40%		200.000	4.792.000	-	-
Valores públicos	4,40%		200.000	4.792.000	-	-
Valores públicos	4,75%		300.000	7.188.000	-	-
Intereses a vencer			(8.197)	(196.392)	-	-
			<u>891.803</u>	<u>21.367.608</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivo						
Leasing	Variable		1.498	35.892	-	-
			<u>1.498</u>	<u>35.892</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
		Abril 06				
		Tasa efectiva	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
			US\$	\$	US\$	\$
Activo						
Depósitos a plazo fijo	4,28%		450.000	11.815.704	-	-
Intereses a cobrar			10.541	276.776	-	-
			<u>460.541</u>	<u>12.092.480</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivo						
Leasing	Variable		10.318	270.920	1.179	30.957
Colocaciones	1,50%		(9.664)	(253.748)	-	-
Intereses a vencer			(654)	(17.172)	-	-
			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.179</u>	<u>30.957</u>
Obligaciones a pagar serie D	12,00%		1.500.000	39.385.522	-	-
Intereses a pagar			80.000	2.100.561	-	-
Colocaciones y cuentas prendadas	1,50%		(866.174)	(22.743.155)	-	-
			<u>713.826</u>	<u>18.742.928</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
			<u>713.826</u>	<u>18.742.928</u>	<u>1.179</u>	<u>30.957</u>

12.3 Riesgo de moneda

Gralado S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera básicamente en préstamos y colocaciones denominados en monedas diferentes al peso uruguayo. La moneda que origina principalmente este riesgo es el dólar estadounidense. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para la empresa.

El siguiente es el detalle de la exposición al riesgo de moneda:

	Abril 07		Abril 06	
	U\$S	Total equiv. \$	U\$S	Total equiv. \$
Activo Corriente				
Disponibilidades	12.225	292.950	139.637	3.666.463
Inversiones temporarias	891.803	21.367.608	460.541	12.092.480
Créditos por ventas	41.845	1.002.604	87.991	2.310.389
Otros créditos	51.632	1.237.108	72.542	1.904.749
	<u>997.505</u>	<u>23.900.270</u>	<u>760.711</u>	<u>19.974.081</u>
Activo no corriente				
Créditos por ventas	66.188	1.585.872	62.600	1.643.689
TOTAL ACTIVO	<u>1.063.693</u>	<u>25.486.142</u>	<u>823.311</u>	<u>21.617.770</u>
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	126.388	3.028.262	41.955	1.101.616
Deudas financieras	1.498	35.892	713.826	18.742.928
Deudas diversas	92.447	2.215.030	52.171	1.369.854
	<u>220.333</u>	<u>5.279.184</u>	<u>807.952</u>	<u>21.214.398</u>
Pasivo no corriente				
Deudas financieras	-	-	1.179	30.957
TOTAL PASIVO	<u>220.333</u>	<u>5.279.184</u>	<u>809.131</u>	<u>21.245.355</u>
Posición Neta	<u>843.360</u>	<u>20.206.958</u>	<u>14.180</u>	<u>372.415</u>

12.4 Valor razonable

Los valores contables de activos y pasivos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables.

Nota 13 Impuesto a la renta

13.1 Componentes del impuesto a la renta reconocidos en el estado de resultados

	<u>Abril 07</u>	<u>Abril 06</u>
Impuesto corriente del ejercicio	27.078.118	23.513.045
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	(10.392.192)	2.015.307
Impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados	<u>16.685.926</u>	<u>25.528.352</u>

13.2 Conciliación del impuesto a la renta y la utilidad contable

	<u>Abril 07</u>		<u>Abril 06</u>	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		<u>85.103.996</u>		<u>68.190.913</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	30,00%	25.531.199	30,00%	20.457.273
Gastos no admitidos	3,51%	2.986.774	4,55%	3.104.016
Rentas no gravadas y gastos asociados	(0,12%)	(102.285)	(0,05%)	(37.166)
Ajuste impositivo por inflación	(0,25%)	(214.855)	(0,15%)	(99.961)
Ajuste contable por inflación	3,59%	3.055.563	2,61%	1.777.753
Gasto/ingreso por reducción en la tasa impositiva	(22,99%)	(19.563.333)	-	-
Otros ajustes	5,87%	4.992.863	0,48%	326.437
Tasa y gasto por impuesto a la renta	<u>19,61%</u>	<u>16.685.926</u>	<u>37,44%</u>	<u>25.528.352</u>

13.3 Impuesto a la renta diferido reconocido directamente en el patrimonio

En el ejercicio no se reconoció impuesto a la renta diferido directamente en el patrimonio.

13.4 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos correspondientes al impuesto a la renta diferido son atribuibles según el siguiente detalle:

	<u>Abril 07</u>		
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Deudores incobrables	(238.646)	-	(238.646)
Bienes de uso e intangibles		105.382.658	105.382.658
Llave fiscal a devengar		1.843.796	1.843.796
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(238.646)</u>	<u>107.226.454</u>	<u>106.987.808</u>
	<u>Abril 06</u>		
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Deudores incobrables	(1.242.780)	-	(1.242.780)
Bienes de uso e intangibles		127.319.822	127.319.822
Llave fiscal a devengar		2.825.023	2.825.023
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(1.242.780)</u>	<u>130.144.845</u>	<u>128.902.065</u>

13.5 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

	Saldo a Abr 06	Reconocido en		Saldo a Abr 07
		Patrimonio	Resultados	
Deudores incobrables	(1.131.693)	893.047	(238.646)	
Bienes de uso e intangibles	115.939.188	(10.556.530)	105.382.658	
Llave fiscal a devengar	2.572.505	(728.709)	1.843.796	
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	117.380.000	- (10.392.192)	106.987.808	

	Saldo a Abr 05	Reconocido en		Saldo a Abr 06
		Patrimonio	Resultados	
Deudores incobrables	(733.431)	(509.350)	(1.242.780)	
Bienes de uso e intangibles	125.024.439	2.295.384	127.319.822	
Llave fiscal a devengar	2.595.750	229.273	2.825.023	
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	126.886.758	- 2.015.307	128.902.065	

Nota 14 Resultado por acción

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción está basado en el resultado neto atribuible a los accionistas y el promedio ponderado de la cantidad de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

La ganancia básica por acción al 30 de abril de 2007 y 2006 asciende a \$ 5,34 y \$ 3,33 respectivamente.

La ganancia diluida por acción al 30 de abril de 2007 y 2006 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 5,34 y \$ 3,33 respectivamente.

Nota 15 Información por segmentos de servicios

Un segmento es un componente distinguible de la empresa Galado S.A. dedicado a prestar servicios dentro de un ambiente económico específico, que está sujeto a riesgos y beneficios diferentes de los correspondientes a otros segmentos.

La información por segmentos para Galado S.A. es presentada en relación a los segmentos por producto o servicios.

Los resultados de los segmentos incluyen los saldos y transacciones directamente atribuibles a éstos, así como aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable. Los saldos y transacciones no distribuidos comprenden principalmente activos, deudas y los resultados asociados que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La segmentación de los ingresos por servicios está basada en los diferentes tipos de servicios que la empresa presta, básicamente servicios de Terminal de Ómnibus y de Centro Comercial según se expone a continuación:

	Abril 07		
	Terminal de Omnibus	Centro Comercial	Total
Ingresos operativos netos	96.738.389	66.407.723	163.146.112
Costo de los serv. prest.	(48.769.713)	(15.817.293)	(64.587.006)
Resultado bruto	47.968.676	50.590.430	98.559.106
Gastos de adm. y ventas			(17.984.053)
Resultados diversos			(747.125)
Resultados financieros			5.276.068
Impuesto a la renta			(16.685.926)
Resultado neto			<u>68.418.070</u>

	Abril 06		
	Terminal de Omnibus	Centro Comercial	Total
Ingresos operativos netos	85.648.172	64.961.229	150.609.401
Costo de los serv. prest.	(50.672.333)	(15.014.614)	(65.686.947)
Resultado bruto	34.975.839	49.946.615	84.922.454
Gastos de adm. y ventas			(14.154.510)
Resultados diversos			1.306.246
Resultados financieros			(3.883.277)
Impuesto a la renta			(25.528.352)
Resultado neto			<u>42.662.561</u>

Nota 16

Juicios iniciados contra la empresa

Se han iniciado dos juicios contra Galrado S.A. con las siguientes características:

- Campagne Edgardo c/Trade & Commerce Bank y otros.

Naturaleza del litigio: juicio ordinario por cobro de US\$ 1.145.067.

Se entiende que es improbable un fallo condenatorio que determine una pérdida para Galrado S.A., debido a que el reclamo por condena solidaria a Galrado S.A. a abonarle la suma de dinero depositada en el Trade & Commerce Bank basado en la existencia de conjunto económico del Grupo Velox y en la inoponibilidad de la personalidad jurídica de Galrado S.A. no son de recibo en virtud de que:

No se invoca en la demanda ni se prueba hecho alguno que acredite que Galrado S.A. integró el Grupo Velox.

No se menciona ninguna de las causales previstas en el art. 189 de la ley 16060 como fundamento del reclamo de prescindencia de la personalidad jurídica de Galrado S.A., ni se invocan hechos que le den mérito. No se identifica ni prueba ningún elemento por el que se atribuya la participación de Galrado S.A. en ningún fraude, maniobra dolosa, daño o incumplimiento contra el actor.

- Sotelo Buenaventura, Ruben y otros c/Grupo Velox/Grupo Peirano y otros.

Naturaleza del litigio: juicio ordinario por cobro de US\$ 61.772.798 y \$ 9.367.493

Se entiende igual que en el caso mencionado anteriormente, que es improbable un fallo condenatorio que determine una pérdida para Galrado S.A., porque se reclama la restitución de depósitos bancarios y cuotas partes de fondos de inversiones en base a que Galrado S.A. formaba parte del Grupo Velox.

MEMORIA Y BALANCE





INFORME DEL SÍNDICO



CAPÍTULO

8

Informe del Síndico



A los Señores Accionistas de GRALADO SOCIEDAD ANONIMA

En ocasión de la consideración de un nuevo cierre económico de GRALADO S.A., correspondiente al período comprendido entre el 1º de mayo de 2006 y el 30 de abril de 2007, cuyos Estados Contables ya he aprobado, se presenta el siguiente dictamen de acuerdo a lo establecido por las normas legales y reglamentarias vigentes, en especial lo establecido por el Artículo 402 de la Ley 16.060.

1. Control de la administración y gestión social, vigilando el debido cumplimiento de la Ley, el estatuto, el reglamento y las decisiones de las Asambleas.

El suscrito ha participado de todas las reuniones de Directorio celebradas, y ha realizado un seguimiento permanente de todos los temas que involucran la administración societaria, no habiendo detectado apartamiento alguno de las normas aludidas.

2. Examen de los libros y documentos, disponibilidades, inversiones, créditos y deudas.

He solicitado mensualmente balancetes de saldos, habiendo cotejado las existencias reales de disponibilidades, inversiones y créditos documentados establecidos según estados de cuenta o recuento físico, con las contenidas en los referidos balancetes. Para los créditos no documentados y las deudas se han realizado controles parciales con la documentación respaldante y análisis de suficiencia cuando correspondiere.

Los libros Diario e Inventario son llevados por el sistema de hojas móviles establecido por el Decreto 540/91.

a) Libros de Actas de Directorio. Inscripto en el Registro Público de Comercio. Se ha dado cumplimiento a la frecuencia mínima de la reunión establecida al final del primer inciso del Art. 386 de la Ley 16.060. La última acta transcripta a la fecha del presente informe es la realizada con fecha 24 de julio de 2007.

b) Libro de Actas de Asamblea. Inscripto en el Registro Público de Comercio. La última acta transcripta es la correspondiente a la Asamblea General Extraordinaria celebrada con fecha 30 de noviembre de 2006.

c) Libro de Registro de Accionistas. Inscripto en el Registro Público de Comercio. La última anotación a la fecha corresponde a la Asamblea reseñada en el literal anterior.

3. Verificar los estados contables anuales, informes sobre la situación económica y financiera de la sociedad y dictaminar sobre la memoria, inventario, balance y especialmente sobre la distribución de utilidades.

He recibido la memoria, el inventario, el Balance (Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados y Estado de Origen y Aplicación de Fondos), con sus anexos y sus notas respectivas, preparadas considerando lo mencionado en la Nota 2 y el Proyecto de Distribución de Utilidades por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2007.

He efectuado un examen de los Estados Contables que son los mismos que aprobé con fecha 04/06/07, preparados considerando lo mencionado en la Nota 2, que incluye la verificación de que los saldos de cuentas significativas incluidos en los referidos estados coinciden con los existentes en los registros contables. He realizado análisis parciales de saldos y determinadas pruebas parciales de verificación, conjuntamente con los análisis establecidos en el Numeral 2 del presente informe y obtenido todas las aclaraciones y explicaciones que consideré necesarias.

No he realizado auditoría de los estados contables por lo que no estoy en condiciones de expresar una opinión respecto a los estados contables en su conjunto.

No obstante esto, sobre la base de la labor desarrollada y del informe elaborado por los auditores independientes contratados por la empresa que he analizado, estoy en condiciones de informar que no han surgido modificaciones significativas que debieran realizarse a los estados contables examinados, para que se presenten de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay.

Respecto a la Memoria elaborada por el Directorio, considero que trata y analiza todos los puntos que merecen destaque de acuerdo con las normas vigentes, informando claramente sobre cada uno de ellos.

4. Controlar la constitución y subsistencia de la garantía del administrador o de los Directores.

No han sido establecidas garantías a otorgar por los Directores, por lo cual éstas no corresponden.

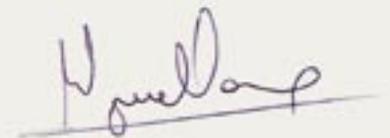
5. Investigar las denuncias que formule cualquier accionista.

No ha habido denuncias de tipo alguno de los accionistas de la sociedad.

6. Suministrar a accionistas que representen no menos del 5% (cinco por ciento) del capital integrado, en cualquier momento que estos lo requieran, información sobre las materias que sean de su competencia.

No han existido solicitudes de información de tipo alguno por parte de los accionistas de la Sociedad.

Montevideo, 13 de agosto de 2007.



Ing. Miguel Peirano
Síndico

MEMORIA Y BALANCE





INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO



CAPÍTULO

9



Acciones
Setiembre 2007

Contactos	Teléfono
<u>Buenos Aires</u> Daniela Cuan	(5411) 4816-2332

GRALADO S. A.

DESCRIPCION DEL EMISOR

Gralado explota la concesión de la Terminal de Ómnibus de Montevideo, adyacente a un centro comercial que cuenta con una superficie de 6.122 m2 de área arrendable y 128 locales comerciales. Gralado es responsable de la operación y gerenciamiento tanto del shopping center como de la terminal.

ANALISIS PREVIO

La información considerada para llevar a cabo la calificación se detalla a continuación:

- Estados Contables Anuales Auditados para el período 2003-2007
- Prospecto para la oferta pública en el mercado secundario de las acciones ordinarias de Gralado S.A.
- Flujos de Fondos Proyectados por la sociedad
- Información complementaria suministrada por el emisor
- Información de mercado en relación a la cotización y evolución del precio de la acción

Se considera que la información suministrada es suficiente para desarrollar el proceso de calificación y se continúa con el procedimiento normal de calificación, que consistirá en analizar por un lado, la capacidad de generación de ganancias de la sociedad y por el otro un análisis de la liquidez de la acción.

PROCEDIMIENTO DE CALIFICACION

Para llevar a cabo la calificación, se tomarán en cuenta:

- Capacidad de generación de ganancias y
- Característica de liquidez de la acción

La calificación final surgirá de la combinación de los dos factores mencionados.

CAPACIDAD DE GENERACION DE GANANCIAS

Se analizan a continuación los elementos que determinan la solvencia y capacidad de generación de utilidades de la sociedad emisora:

SECTOR ECONOMICO EN EL QUE SE DESEMPEÑA EL EMISOR

El emisor explota en régimen de concesión de obra pública la terminal de ómnibus de Montevideo, que ofrece servicios de transporte colectivo terrestre de pasajeros. Asimismo explota en régimen de usufructo un shopping center donde alquila locales comerciales.



Moody's Latin America

El sub-sector transporte colectivo terrestre de pasajeros mantiene un nivel de riesgo medio, ya que por las características de concentración poblacional de la ciudad de Montevideo, los flujos de las empresas de transporte que realizan viajes de corta y mediana distancia mantienen una demanda con relativa baja elasticidad. El sector inmobiliario comercial, una vez superada la crisis del año 2002, se ha recuperado fuertemente, sobre todo en las zonas céntricas de Montevideo.

La economía del Uruguay continuo mostrando signos de crecimiento, con un incremento real en el PBI para 2006 del orden del 6% y un crecimiento esperado para 2007 de alrededor del 5%. El crecimiento estimado del primer trimestre del año 2007 fue del 6.7% anual que podría traducirse en un crecimiento para todo el año en línea con el del año anterior, del orden del 7% anual, crecimiento que tendría un impacto positivo en las actividades de Galado, que en general acompañan la evolución de la economía. El riesgo promedio del sector es considerado medio.

Uruguay (Datos Estadísticos)	2001	2002	2003	2004	2005	2006E	2007F
Real GDP (% change)	-3.4	-11.0	2.2	12.3	6.6	7.0	5.0
Inflation (CPI) (% oya)	3.6	25.9	10.2	7.6	4.9	6.4	5.0
General Government Financial Balance/GDP (%)	-5.7	-6.3	-5.2	-3.1	-2.2	-1.3	-0.8
General Government Debt/GDP (%)	39.0	78.7	92.7	82.9	68.5	59.4	54.4
Current Account Balance/GDP (%)	-2.7	3.1	-0.5	0.3	0.0	-2.1	-2.7
External Debt/CA Receipts	215.7	326.5	321.9	241.7	192.2	171.6	150.6
External Vulnerability Indicator	340.2	547.4	176.3	169.1	152.6	182.2	110.6

Source: Moody's Investor Services

POSICIÓN COMPETITIVA DEL EMISOR DENTRO DE SU SECTOR

El 20 de Julio de 1990 el MTOP adjudicó a Galado S.A. la concesión para la realización del proyecto, construcción, explotación y mantenimiento de la Estación Terminal de Ómnibus de Montevideo para el transporte Nacional e Internacional de pasajeros de corta, media y larga distancia. El plazo de la concesión, a partir de la inauguración (17/11/94), se extiende por 30 años.

En las condiciones previstas en la licitación, fue establecida la obligatoriedad del uso de la Terminal para todos los servicios de todas las compañías de transporte que tengan como punto de partida o llegada a la ciudad de Montevideo, por lo que Tres Cruces concentra la totalidad del transporte colectivo con trayectos de más de 60 Km. La terminal registra un total de 9,5 millones de pasajeros por año, ventas de 6,2 millones de pasajes y unos 356.000 "toques" de ómnibus por año. Galado tiene el monopolio del servicio.

En cuanto al centro comercial, Tres Cruces recibe más de 20 millones de visitantes al año, y más del 60% son pasajeros que arriban o parten de la Terminal. En términos de venta por m² se ubica en primer lugar entre los Shopping Centers de Montevideo con una venta promedio mensual de U\$S 890 /m².

Los otros centros comerciales de similares características, apuntan a otro "target" de población y no compiten directamente con Tres Cruces.

Los locales habilitados para su arrendamiento en el shopping, se encuentran ocupados en su totalidad. El complejo Tres Cruces recibe anualmente unos 20,9 millones de visitantes, siendo uno de los principales centros comerciales en el país.

Existencia de proyectos del emisor destinados a mejorar la posición competitiva futura

Existen proyectos de ampliación del área de locales comerciales, que podrán ponerse en práctica en caso de que se obtengan las aprobaciones pertinentes por parte del Ministerio de Transporte y Obras Públicas.

La posición competitiva del emisor se considera adecuada.



Moody's Latin America

ESTRUCTURA FINANCIERA DEL EMISOR

Se procedió al análisis de la estructura financiera de GRALADO S.A., en base a los estados contables anuales auditados hasta el ejercicio finalizado el 30/04/2007.

Cobertura histórica de Gastos Financieros

Interest Coverage	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT / Intereses	1.1x	2.3x	4.7x	9.7x	41.4x
EBITDA / Intereses	2.6x	3.7x	6.6x	13.1x	53.7x
(Fondos de las operaciones + Intereses / Intereses	1.2x	3.7x	5.0x	10.5x	38.0x
(EBITDA-CAPEX) / Intereses	2.2x	3.6x	6.5x	12.8x	52.8x

La cobertura histórica de intereses muestra una evolución creciente, producto de la fuerte disminución de los niveles de endeudamiento producida a partir del año 2003. Los niveles de cobertura para el último ejercicio son extremadamente elevados, dado que Gralado prácticamente no tiene deuda financiera.

Cobertura de Servicio de la Deuda Proyectada

A menos que Gralado encare algún nuevo proyecto a ser financiado con deuda, Gralado no tendría que enfrentar servicios de deuda en el corto plazo.

Riesgo Financiero Proyectado

Dada la anteriormente mencionada cancelación de deudas, Gralado no presenta actualmente riesgos financieros.

La sociedad ha incrementado en los últimos meses los pagos de dividendos, en línea con su mayor generación de fondos operativa. A menos que la política de dividendos se torne muy agresiva, Moody's no considera que surjan riesgos financieros significativos en el corto plazo.

Rentabilidad

A continuación se expone la evolución histórica de los principales ratios de rentabilidad de la compañía:

Rentabilidad	2003	2004	2005	2006	2007
% Change in Sales (YoY)		-1.0%	3.4%	20.2%	19.0%
ROE (NPATBUI / Patrimonio Promedio)		1.5%	5.8%	9.3%	17.4%
EBITA / Activos Promedio		6.9%	10.3%	13.2%	16.5%
ROA (NPATBUI / Activos Promedio)		1.1%	4.7%	7.3%	12.9%
Margen Bruto %	76.3%	73.8%	69.1%	73.5%	76.1%
Margen Operativo %	40.0%	39.7%	39.5%	47.0%	49.4%
Margen EBIT Margin %	12.8%	35.3%	48.2%	49.5%	53.5%
Margen EBITDA Margin %	30.7%	56.7%	68.2%	66.7%	69.4%
Resultado antes de impuestos/ Ventas %	0.9%	19.8%	37.9%	44.4%	52.2%
NPATBUI /Ventas %	0.1%	5.5%	22.4%	27.5%	41.9%

Una vez más, luego del período 2003/2004, se comienza a observar un importante recupero de los indicadores de rentabilidad, acompañado a partir de 2006 de incrementos cercanos al 20% de los ingresos. Las mejoras en los ingresos y rentabilidad coinciden con un período de fuerte recuperación en la economía de Uruguay post-crisis y muestran a su vez la potencial volatilidad de los resultados de la empresa ante eventuales escenarios macroeconómicos más adversos.



Moody's Latin America

Endeudamiento

Endeudamiento	2003	2004	2005	2006	2007
Deuda / EBITDA	5.7x	1.7x	0.7x	0.2x	0.0x
Deuda / (EBITDA - CAPEX)	6.5x	1.7x	0.7x	0.2x	0.0x
Deuda / Capitalización	34.2%	19.9%	11.1%	3.4%	0.0%

La evolución del endeudamiento ha sido muy buena, ya que la empresa ha conseguido disminuir su nivel de endeudamiento fuertemente. Al cierre del ejercicio 2006 Galado ha prácticamente cancelado la totalidad de su endeudamiento financiero.

Liquidez

Liquidez	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez Corriente	124.4%	176.3%	145.2%	166.2%	355.1%
Prueba Acida ((Disp. + Ctas. A Cobrar) / Pasivo Corriente)	98.3%	145.7%	106.6%	130.1%	283.3%

La evolución de la liquidez está en línea con la cancelación de deudas verificada en el último año. Si bien la compañía cuenta con recursos líquidos (inversiones de corto plazo) por solo U\$ 800 miles, no tiene compromisos de corto plazo significativos, mostrando por tanto elevados índices de liquidez. Asimismo, Galado muestra una generación interna de fondos más que suficiente para hacer frente a sus necesidades de capital de trabajo e inversiones en bienes de uso (CAPEX), quedando por tanto fondos remanentes disponibles para el pago de dividendos. En el último ejercicio se ha cancelado la última cuota de capital correspondiente a la emisión de Obligaciones Negociables Clase D por U\$S 1,5 millones de forma anticipada, para lo cual se aplicaron fondos generados internamente.

LIQUIDEZ DE LA ACCION

El objeto del presente análisis es el de asignar una calificación de riesgo a las acciones de Galado S.A. La acción comenzó a operarse en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de Montevideo a partir de febrero de 2006. Se trata por lo tanto de una emisión de acciones que tiene una relativamente breve historia de cotización en el mercado representativo, mercado que adicionalmente presenta características de poca liquidez y bajo volumen de operaciones para títulos accionarios de empresas privadas.



Moody's Latin America

Durante el primer semestre del año 2007, en la Bolsa de Valores de Montevideo se realizaron transacciones por un monto en efectivo equivalente a U\$S 294 millones de dólares, incluyendo todo tipo de transacciones ya sea títulos públicos o privados, obligaciones negociables, acciones, etc. El volumen más significativo estuvo representado por transacciones en el mercado secundario de bonos soberanos como también bonos del tesoro. En cuanto a títulos privados, hubo transacciones en el mercado primario de obligaciones negociables que determinaron una mayor proporción de operaciones de carácter privado que la habitual. Las acciones siguen sin embargo teniendo muy baja participación en los volúmenes negociados totales, y representaron solo un 0.52% del volumen total del mercado. Lo expuesto muestra la baja liquidez del mercado accionario de las empresas privadas en la Bolsa de Valores de Montevideo, dónde se operan las acciones del emisor.

Durante el mismo período, se transaron acciones de Gralado por un valor nominal de \$ 125.600 y un monto en efectivo de U\$S 224.480. La cotización promedio de la acción en el semestre fue de U\$ 1.90 por acción, con un valor al cierre de julio de U\$ 2,20 por acción, un incremento superior al 50% de su valor inicial de cotización. Del monto en efectivo operado en el mercado de acciones de empresas privadas por un total de U\$ 1.5, Gralado participó en aproximadamente un 14%.

El mercado accionario uruguayo es muy poco líquido, y no existen indicios de la existencia de una mayor liquidez, volumen de operaciones o transacciones en el corto a mediano plazo. Con lo cual la calificación para la liquidez de las acciones se asigna en Nivel 3 o baja.

Aspectos Complementarios: Política de Dividendos

Respecto a la política de dividendos, analizando el track-record de los pagos realizados, se puede decir que Gralado ha realizado distribuciones de dividendos sobre la base de flujos de caja excedentes. Luego de la cancelación total de la Serie D de Obligaciones Negociables, Gralado no tiene restricciones contractuales para realizar pagos de dividendos.

Ratio / Ejercicio	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Cantidad de Acciones VN	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000
Dividendos (en U\$S)	2.400.000	1.600.000	200.000	0	0	1.500.000
Valor Libro de la Acción (en U\$S)	1.37	1.19	1.39	1.13	0.99	1.29
Utilidad por Acción (en U\$S)	0.22	0.13	0.08	0.01	0.00	0.15
Dividendo por Acción (en U\$S)	0.187	0.125	0.02	0.00	0.00	0.12

El cuadro precedente muestra que a pesar que las acciones de la sociedad padecen la iliquidez sistémica del mercado de valores uruguayo para títulos privados, la evolución del valor libros de las acciones emitidas es creciente. Por otro lado, la utilidad por acción también ha crecido en los últimos tres ejercicios. La sociedad ha distribuido dividendos en efectivo y por último, las distribuciones de dividendos efectuadas no han afectado el nivel de endeudamiento del emisor.

A partir del ejercicio pasado y para el ejercicio en curso, dado que la sociedad no tiene deudas financieras, y de continuar registrando resultados positivos crecientes, es de esperarse que se incrementen los pagos de dividendos en efectivo.



Moody's Latin America

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de Moody's Latin América, el 26 de septiembre de 2007 considerando la buena capacidad de generación de ganancias y la baja liquidez de las acciones, dadas las características del mercado accionario uruguayo, ha asignado una calificación a las acciones de GRALADO S.A. en Categoría 3.uy.

Categoría 3.uy: Corresponde a títulos accionarios que presentan alguna de las siguientes situaciones: i) Buena capacidad de generación de ganancias y liquidez baja; ii) Regular capacidad de generación de ganancias y liquidez media; iii) Baja capacidad de generación de ganancias y liquidez alta.

Las calificaciones de riesgo efectuadas por Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A. ("Moody's Latin America") son Calificaciones a Escala Nacional. Este tipo de calificaciones son diferentes y por lo tanto deben distinguirse de las calificaciones internacionales de crédito publicadas por Moody's Investors Service, Inc., que si bien es su accionista controlante, es una sociedad diferente constituida en los Estados Unidos de América y con sede social en dicho país. Tal como se encuentra detalladamente explicado en el sitio de internet de Moody's Latin America (<http://www.moody.com.ar/novedades.htm>) y en el sitio de internet de Moody's Investors Service, Inc. (<http://www.moody.com/moodys/cust/staticcontent/2000200000285731.asp?section=ref>), a los cuales se remite a los inversores y cuyo contenido se incorpora expresamente al presente, las calificaciones de crédito de Moody's Investors Service, Inc. brindan a los mercados internacionales de capital un marco globalmente consistente para comparar la calidad crediticia de entidades financieras e instrumentos calificados. Dicho sistema de calificación internacional permite la comparación de emisores y obligaciones con independencia de la moneda en que se haya emitido la obligación, el país de origen del emisor o la industria en que se desenvuelva el emisor. Por el contrario, las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por Moody's Latin America son opiniones relativas a la calidad crediticia de emisores y emisiones dentro de un país en particular. Las Calificaciones a Escala Nacional no incluyen estimación de pérdidas asociadas con eventos sistémicos que pudieran afectar genéricamente a todos los emisores dentro de un país, incluso a aquellos que reciben las calificaciones más altas a escala nacional. Por lo tanto, las Calificaciones a Escala Nacional pueden entenderse como calificaciones relativas de calidad crediticia (incluyendo el apoyo externo relevante) dentro de un país en particular. El uso de las Calificaciones a Escala Nacional por los inversores es apropiado únicamente dentro de la porción de un portafolio que esté expuesta al mercado local de un país determinado, teniendo en cuenta los diversos riesgos que implique la calificación nacional y extranjera otorgada a la moneda de dicho país. En consecuencia, y tal como se explica con mayor detalle en los sitios de internet mencionados precedentemente, el concepto tradicional de "grado de inversión" que se aplica en los mercados internacionales no puede necesariamente aplicarse siquiera a las más altas calificaciones nacionales. El propósito de las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por Moody's Latin America es permitir la diferenciación de la calidad crediticia dentro de economías sujetas a índices genéricos de "riesgo país", los cuales (de no estar excluidos por definición) afectarían dicha pretendida diferenciación.

Copyright 2007 de Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A., Cerrito 1186, Piso 11°, Capital Federal (C1010AAX)I, Buenos Aires – Argentina. Todos los derechos reservados. TODOS LOS DERECHOS EMERGENTES DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE SE ENCUENTRAN RESERVADOS A NOMBRE DE MOODY'S LATIN AMERICA CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (MOODY'S), Y NINGUNA PERSONA PODRÁ, SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S., COPIAR O DE CUALQUIER OTRO MODO REPRODUCIR, REEMPACAR, RETRANSMITIR, TRANSFERIR, DIVULGAR, REDISTRIBUIR O REVENDER DICHA INFORMACIÓN, NI EN TODO NI EN PARTE, DE NINGUNA FORMA O MANERA Y POR NINGUN MEDIO, ASI COMO TAMPOCO PODRÁ ALMACENARLA PARA USO FUTURO CON NINGUN PROPÓSITO. MOODY'S obtiene toda la información contenida en el presente de fuentes que estima precisas y confiables. Sin embargo, a raíz de la posibilidad de que se cometa un error humano o mecánico, así como de otros factores, dicha información se brinda "como se recibe" sin garantía de ningún tipo y MOODY'S en particular, no efectúa ninguna declaración ni otorga ninguna garantía, ni expresa ni implícitamente, respecto de la precisión, oportunidad, completitud, comerciabilidad o adecuación a cualquier propósito en particular, de dicha información. En ningún caso MOODY'S será responsable frente a ninguna persona o entidad como consecuencia de (a) pérdidas o daños resultantes, relacionados, o causados, en todo o en parte, por algún error (por negligencia o cualquier otra causa) u otra circunstancia o contingencia dentro o fuera del control de MOODY'S o de cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados o agentes en conexión con la obtención, recolección, compilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o entrega de cualquier parte de dicha información, o (b) daños directos, indirectos, especiales, o de cualquier otro tipo (incluyendo, a mero título enunciativo, ganancias perdidas), incluso en el caso que MOODY'S fuera advertido por adelantado de la posibilidad de que se produzcan dichos daños, que fueran resultantes del uso o incapacidad de uso de cualquier parte de dicha información. Las calificaciones crediticias que forman parte de la información contenida en el presente, si las hubiere, son, y deben interpretarse únicamente como, declaraciones de opinión y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, vender o ser titular de cualquier título valor. MOODY'S NO OTORGA DE NINGUN MODO NINGUNA GARANTÍA, NI EXPRESA NI IMPLÍCITAMENTE, RESPECTO DE LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, COMPLETITUD, COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN A CUALQUIER PROPÓSITO EN PARTICULAR, DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN. Cada calificación u otra opinión debe analizarse únicamente como un factor en una decisión de invertir que tome algún usuario de la información contenida en el presente, o que se tome en representación de algún usuario de la información contenida en el presente, y cada uno de dichos usuarios debe en consecuencia realizar su propio estudio y evaluación de cada título valor y de cada emisor y garante de cada título valor así como del proveedor de soporte crediticio de cada título valor, que se esté considerando comprar, vender o ser titular. MOODY'S por el presente comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluyendo bonos corporativos o municipales, debentures, obligaciones negociables y papeles de comercio) y de acciones preferidas calificados por MOODY'S han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, pagar a MOODY'S por los servicios de valuación y calificación que presta MOODY'S honorarios que oscilan entre los US\$500 y los US\$60.000, o su equivalente en pesos.



Moody's Latin America



GRALADO S.A.

Bulevar Artigas 1825
C.P. 11800, Montevideo - Uruguay
www.trescruces.com.uy
sac@trescruces.com.uy

