



**TRES CRUCES. Memoria y Balance Ejercicio finalizado el 30 de abril de 2009.**



#### INFORMACIÓN IMPORTANTE

La presente memoria se publica única y exclusivamente con el objetivo de informar. No constituye una oferta de servicios ni tiene por objeto proveer los fundamentos para efectuar ninguna inversión en las acciones de Galado S.A.

Tampoco pretende constituir una recomendación de inversión ni prestar asesoramiento legal, impositivo o contable sobre la gestión de Galado S.A.

Los resultados anteriores no son indicativos de futuros resultados.

Al adoptar una decisión de invertir, los inversores deben basarse en sus propios análisis de las características de los instrumentos y de los riesgos asociados a la inversión.

La fecha de elaboración de esta memoria es el 30 de setiembre de 2009.

# SUMARIO

04  
**1 La Empresa**

06. Visión y Misión  
08. Complejo Tres Cruces  
    Antecedentes  
    La Actividad  
    Descripción Física  
16. Directorio  
18. Gerentes y Supervisores  
20. Servicios

26  
**2 Carta del Presidente**

28. Carta del Presidente

30  
**3 Informe de Gestión**

32. El Complejo en Cifras  
34. Principales Objetivos del Ejercicio  
    Departamento de Marketing  
    Departamento Comercial  
    Departamento de Operaciones  
    Departamento de Administración  
38. Acciones de Marketing  
42. Indicadores  
46. Sitio Web  
47. Sugerencias y Reclamos

48  
**4 Informe GRI**

50. Responsabilidad Social Empresaria

68  
**5 Informe Económico  
Financiero**

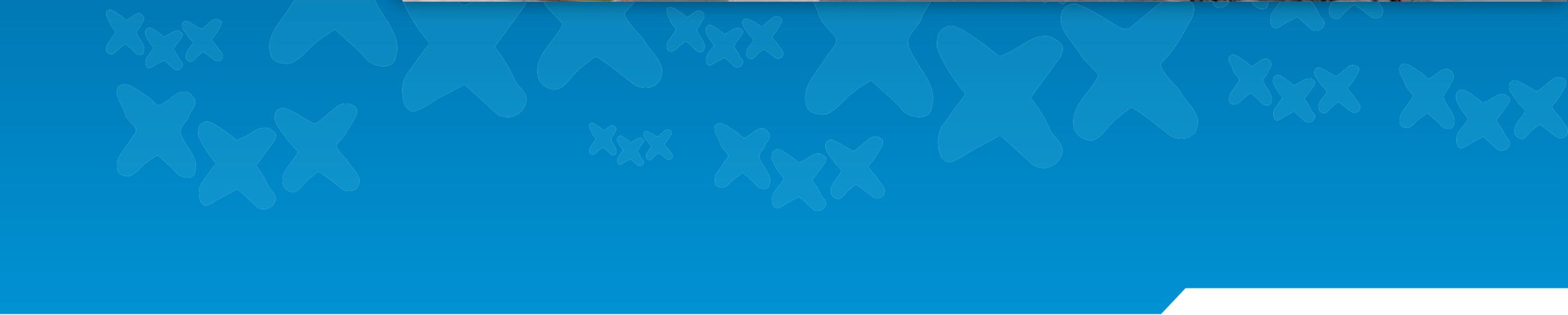
70. Mercado de Valores  
72. Estados Contables  
90. Informe del Síndico  
92. Informe de Calificación de Riesgo

CAPÍTULO I



# LA EMPRESA

LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA LA EMPRESA



# VISIÓN

Hacer de Tres Cruces 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.



## LA EMPRESA

### COMPLEJO TRES CRUCES

# 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. Su única sede está ubicada en Bvar. Artigas 1825 de la ciudad de Montevideo.

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 EMPRESA COMPLEJO TRES CRUCES

### 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 para recoger pasajeros o como 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 para recibir y custodiar las encomiendas que diariamente reciben, transportan y entregan. 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 arrendamiento mensual que abonon los locales comerciales instalados en el Centro de Compras y la Plaza de Comidas.

El arrendamiento mensual que cada comercio abona a Gralado S.A. surge del importe mayor entre: un arrendamiento mínimo predeterminado y el monto resultante de la aplicación de un porcentaje acordado sobre la facturación neta de cada local.

## LA ACTIVIDAD

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

La actividad principal de Gralado S.A. es la eficaz administración del 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 de pasajeros uruguayo.



## LA EMPRESA

### COMPLEJO TRES CRUCES



## DESCRIPCIÓN FÍSICA

Se trata de la única Estación Terminal de Ómnibus de la ciudad de Montevideo para servicios de transporte con origen y destino superior a 60 Km. En ella se concentra la totalidad del tráfico de ómnibus de corta, mediana, larga distancia e internacional.

Es el punto de partida y llegada del tráfico doméstico así como también es receptora del transporte internacional con Argentina, Brasil, Chile, Paraguay y conexiones con otros países de Sudamérica.

El gobierno uruguayo declaró el proyecto de la Terminal Tres Cruces como de "Interés Nacional".

El Complejo se complementa con un práctico Shopping Center que ofrece múltiples rubros para complacer las necesidades de viajeros y consumidores. Se destaca además por su amplia oferta gastronómica.

Ofrece además servicios de ANTEL, Correos, una agencia del Ministerio de Turismo, oficina de emisión de Certificados de Antecedentes Judiciales, servicio de Emergencia Médica, Casa de Cambios, Banco con sistema de cajero automático, Farmacia, Supermercado y Patio de Comidas, entre otros.

### Características Generales:

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

Nivel Shopping:	6.581 m <sup>2</sup>
Nivel Terminal:	6.122 m <sup>2</sup>
Nivel Encomiendas:	4.547 m <sup>2</sup>
Plataformas, Playa de Maniobras y Torre de Control:	9.776 m <sup>2</sup>
Estacionamiento:	11.800 m <sup>2</sup>
Administración, Baños y Escaleras:	1.851 m <sup>2</sup>
Subestación UTE, acceso a taxis, escaleras externas, etc.:	7.220 m <sup>2</sup>
<b>ÁREA TOTAL</b>	<b>47.897 m<sup>2</sup></b>

### ■ NIVEL TERMINAL

La Terminal de Ómnibus cuenta con 32 boleterías que están ocupadas en su totalidad: 27 por empresas transportistas y 5 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 170 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.

### ■ NIVEL SHOPPING

El Centro Comercial presenta una completa mezcla comercial en 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 transportes 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.





Cr. Carlos A. Lecueder – Presidente



Dr. Luis V. Muxí – Vicepresidente



Cr. Roberto Pedemonte - Director



Ing. Miguel Peirano – Síndico

**LA EMPRESA**

**GERENTES Y SUPERVISORES**

Gerente General  
**Cr. Marcelo Lombardi**  
mlombardi@trescruces.com.uy



Gerente de Operaciones  
**Sr. Daniel Araujo**  
daraujo@trescruces.com.uy



Gerente de Administración  
**T.A. Liliana Martínez**  
lmartinez@trescruces.com.uy



Jefe de Administración  
**Sr. Andrés Curbelo**  
acurbelo@trescruces.com.uy



Jefe de Torre de Control  
**Sr. Osvaldo Torres**  
otorres@trescruces.com.uy



Supervisor de Operaciones  
**Sr. Daniel Buela**  
dbuela@trescruces.com.uy



Jefe de Marketing  
**Lic. Pablo Cusnir**  
pcusnir@trescruces.com.uy



Jefe de Operaciones  
**Sr. Enrique Sechi**  
esechi@trescruces.com.uy



Supervisor de Operaciones  
**Sr. Eduardo Robaina**  
erobaina@trescruces.com.uy



Supervisor de Operaciones  
**Sr. Gustavo Rosa**  
grosa@trescruces.com.uy



Supervisor de Operaciones  
**Sr. Washington Soca**  
wsoca@trescruces.com.uy

**LA EMPRESA**  
SERVICIOS

	Servicios generales	Se gestionan vía:	Horario
Servicio de atención al cliente		•	7 a 23 hs
Información de horarios y destinos		•	24 hs
Atención de sugerencias y 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 01 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 01 hs
Sala de espera	•		24 hs
Patio de Comidas	•		7 a 01 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 2 horas	•		24 hs
Estacionamiento vigilado gratuito para motos y bicicletas	•		24 hs
Accesibilidad para discapacitados	•		24 hs

	Servicios generales	Se gestionan 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 - lunes a viernes		•	7 a 24 hs
Central de pago de facturas - sábados y domingos		•	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
Peluquería		•	8 a 23 hs
Cyber		•	24 hs
Seguridad	•		24 hs
Limpieza	•		24 hs
Acondicionamiento térmico	•		24 hs
Servicios higiénicos	•		24 hs

OPERADORES DE TORRE DE CONTROL

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN

DEPARTAMENTO DE MARKETING



EQUIPO DE MANTENIMIENTO

OPERADORES DEL SISTEMA DE SEGURIDAD Y VIGILANCIA

SERVICIO DE PARKING

GUARDIA PARKING

GUARDIA PARKING - MOTOS Y BICICLETAS



SERVICIO DE LIMPIEZA

SEGURIDAD DEL COMPLEJO



# CARTA DEL PRESIDENTE

CARTA DEL PRESIDENTE CARTA DEL PRESIDENTE CARTA DEL PRESIDENTE CARTA DEL PRESIDENTE



## CARTA DEL PRESIDENTE



### A los señores accionistas:

El ejercicio 2008/09 ha transcurrido en un escenario económico internacional incierto y complicado.

La economía mundial se desplomó. Las grandes potencias entraron en crisis, se frenó el crecimiento y la mayoría de los países comenzaron a perder el terreno ganado en los últimos años. Disminuyó el comercio internacional, creció la desocupación y los mercados sufrieron fuertes deterioros.

Ello afectó al Uruguay pero en forma diferente y menor a lo que se había previsto al inicio de la crisis. Los sectores exportadores y del agro sintieron el impacto en los precios. El crecimiento se enlenteció y la desocupación comenzó lentamente a crecer. Pero ello no afectó al mercado interno, que continuó el camino de desarrollo previo a la crisis.

Las ventas de los comercios sintieron un leve efecto negativo al comienzo del año, pero en seguida retomaron el crecimiento. Los toques de ómnibus nunca se vieron afectados, manteniéndose un crecimiento no esperado, conforme a los parámetros generales previstos.

Para la empresa, los valores de determinadas variables también jugaron en contra. El precio del toque creció menos que la inflación, disminuyendo nuestros ingresos medidos en moneda constante. El aumento del dólar disminuyó considerablemente nuestra capacidad de generar esa moneda al ser nuestros ingresos totalmente en pesos uruguayos. Sin embargo, la situación del mercado interno antes descrita, junto a la gestión realizada por la empresa, nos permitió cumplir todas las proyecciones económicas y financieras programadas.

Cerramos el ejercicio con valores record en cuanto a nivel de ventas de comercios, de toques de ómnibus, de concurrencia de público y de dividendos pagados.

Y con ello nos proyectamos al futuro, planificando una ampliación comercial que nos fortalecerá y consolidará como Shopping Center y que elevará el nivel de nuestros ingresos en el futuro. Esta ampliación ya ha sido aprobada por el MTOP y por la IMM, restando únicamente la culminación de los permisos municipales.

Mientras tanto, continuaremos con el esfuerzo diario para consolidar a Tres Cruces como el modelo de empresa que hoy ya es.

Como todos los años, queremos agradecer el esfuerzo y el apoyo de las autoridades que nos regulan y controlan, de las empresas transportistas, de los comercios que nos acompañan y muy especialmente de nuestro personal que es el principal responsable del excelente desempeño de la empresa.

Cordiales saludos,

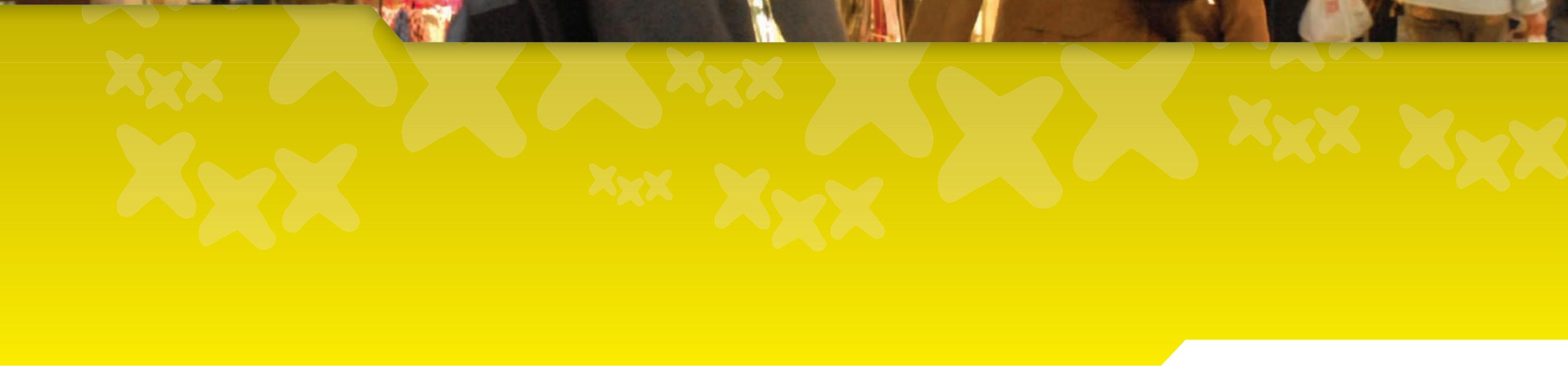
**Cr. Carlos A. Lecueder**  
Presidente del Directorio de Gralado S.A.





# INFORME DE GESTIÓN

INFORME DE GESTIÓN INFORME DE GESTIÓN INFORME DE GESTIÓN INFORME DE GESTIÓN INFORME DE



**INFORME DE GESTIÓN**  
EL COMPLEJO EN CIFRAS

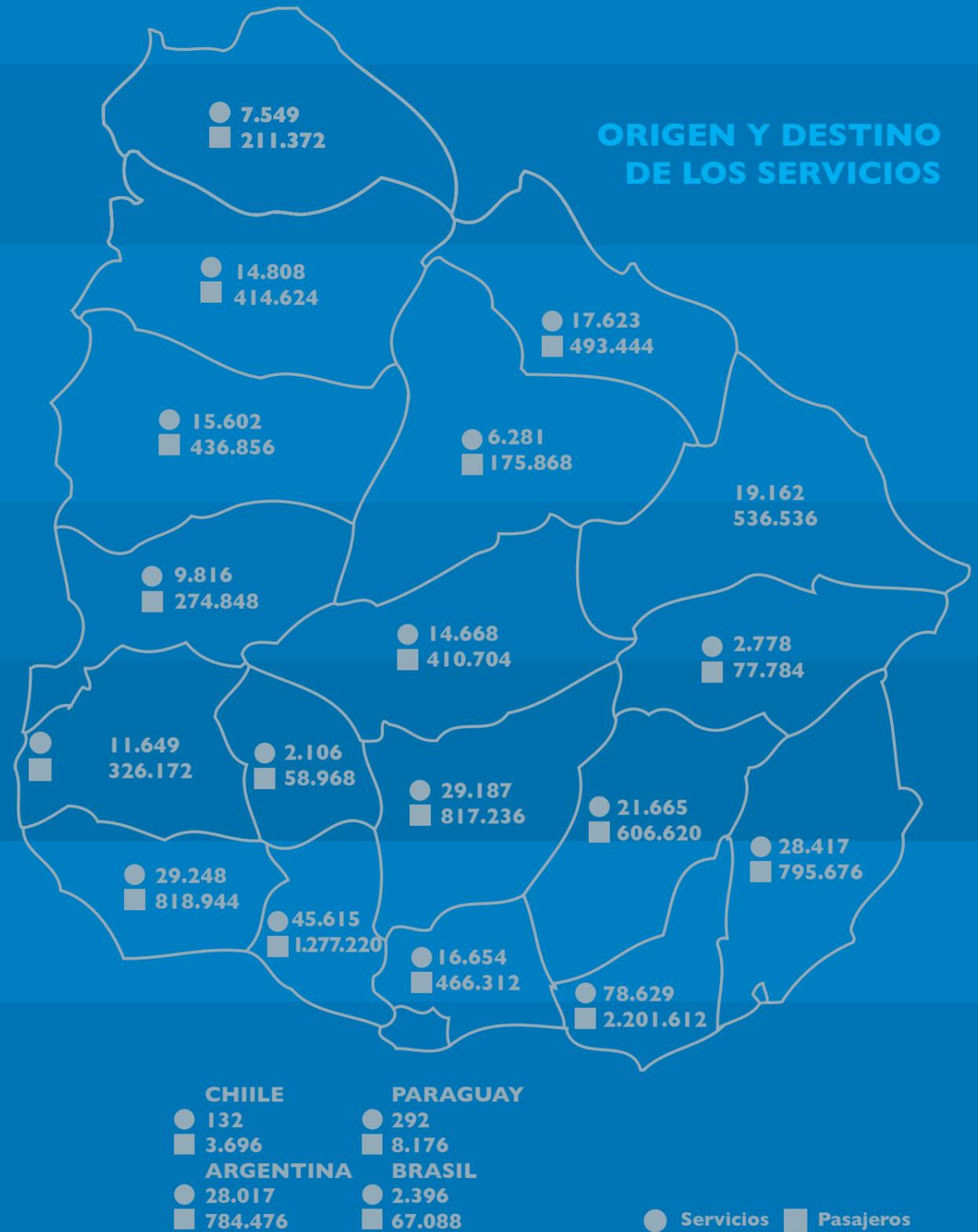
EL COMPLEJO EN CIFRAS

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

Visitas anuales:	21.100.000
Pasajeros por año:	11.300.000
Visitas anuales al Shopping:	15.300.000
Puestos de trabajo directos	1.950
Pasajes vendidos por año:	6.700.000
Toques de ómnibus por año:	404.000

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

**ORIGEN Y DESTINO DE LOS SERVICIOS**



## INFORME DE GESTIÓN

### PRINCIPALES OBJETIVOS DEL EJERCICIO



### PRINCIPALES OBJETIVOS DEL EJERCICIO

Al comienzo del ejercicio se establecieron los objetivos que cada departamento debería cumplir.

Los aspectos más relevantes que impulsan estos enunciados son los siguientes:

- Brindar el mejor servicio posible al pasajero y al usuario.
- Ofrecer la más completa mezcla comercial y de servicios.
- Desarrollar acciones de marketing que complacieran a los compradores.
- Mantener un equipo de trabajo motivado y capacitado así como promover un buen clima laboral.
- Formular y mantener un completo programa de RSE que refuerce el vínculo con la comunidad a la que nos debemos.
- Respetar el medioambiente.
- Maximizar la administración de fondos.

Para lograr estas metas, cada área desarrolló proyectos específicos para este ejercicio:

#### Departamento de Marketing

##### ACCIONES DE MARKETING

Como es tradicional, se ofrecieron como beneficio para cada una de las fechas comerciales promociones con distintos productos novedosos y utilitarios. Se entregaron en este ejercicio más de 30.000 premios.

Para mantener siempre propuestas favorables para los compradores, este año se sumaron dos nuevas instancias. En el mes de noviembre, en conjunto con cinco marcas de primera línea, se festejó "El mes del regalo" con la entrega de más de 20.000 premios directos. En abril de 2009, próximos al invierno, el tema de la promoción fue "Capitas de lluvia", entregando así un artículo muy apropiado para la época del año y por sobre todo práctico.

A los 5.000 clientes más destacados por participar de promociones y actividades del Shopping se les ofreció en cuatro oportunidades ventajosas propuestas. En dos de ellas se los invitó a participar del beneficio exclusivo de descuentos especiales en más de 40 locales. En otras dos se varió la opción, pudiendo acceder a 12 descuentos sustanciales en un comercio por rubro.

Como beneficio permanente fue posible acceder a productos de merchandising de Tres Cruces a precios muy ventajosos. Con esta modalidad se vendieron más de 11.000 unidades.

Además de las actividades comerciales también se organizaron acciones relacionadas con la cultura y el ocio, como aporte al entretenimiento de nuestros usuarios y clientes. Es así que la actividad realizada en el Día del Patrimonio y luego presentada para concursar en el certamen del International Council of Shoppings Centers, que nuclea los centros comerciales del mundo, se obtuvo el "Latin American Gold Award". Esta es la máxima distinción para Latinoamérica para eventos de marketing realizados en Shopping Centers.

##### CAPACITACIÓN

Esta herramienta es considerada fundamental para las mejores prácticas en todos los servicios. Periódicamente se realizan actividades con los nuevos integrantes de los servicios de seguridad y limpieza para presentarles los diferentes servicios brindados en el complejo. De igual forma se los interioriza de las metas que Tres Cruces busca alcanzar en estos servicios destinados a sus usuarios y clientes.

En lo que refiere a las personas del área de marketing que trabajan en contacto directo con los clientes, se reúnen cada bimestre para coordinar y tratar todas las inquietudes recibidas, así como para mantener la unidad y coherencia de criterio del equipo. Estas personas han recibido capacitación en temas de Marketing y Administración.

##### CLIMA LABORAL

La buena comunicación y el fluido relacionamiento con las casi 2.000 personas que trabajan en el complejo han reforzado su vínculo con la administración del complejo formando así un gran equipo de trabajo.

En este sentido se edita un boletín informativo con las novedades comerciales y las promociones para fomentar la integración y a su vez integrar el conocimiento que todos deben tener a la hora de asesorar a los clientes.

##### CALIDAD DE SERVICIO

Como forma de evaluar los servicios que Tres Cruces brinda, se realizan diferentes acciones que detectan las inquietudes de los usuarios, clientes y arrendatarios del Complejo.

En una investigación de mercado realizada en el ejercicio anterior se detectó que los clientes verían con agrado una ambientación que les permitiera distenderse más en el Patio de Comidas, disfrutando un entorno más tranquilo y personal. En virtud de ello se dotó a este lugar de una decoración perimetral en madera calada y plantas iluminadas, que sin aislar el lugar le otorgara más privacidad y tranquilidad.

Cada año se contrata una auditoría externa que aplica la técnica de cliente testigo para analizar los procesos y la calidad de los servicios. La investigación incluye cada instancia de contacto con usuarios, clientes y visitantes, desde la atención que se brinda en los locales comerciales y las compañías de transporte hasta la gestión de un sencillo reclamo vía email.

Con la finalidad de retroalimentar a los distintos sectores y empresas auditadas se les informa de los resultados de este trabajo. De esta manera se generan oportunidades de mejora en la gestión, reconociendo los puntos débiles y reforzando aún más aquellos que son bien percibidos por el público.

Para contemplar otro aspecto importante, como lo es el grado de satisfacción de los arrendatarios respecto a la gestión de la administración del Complejo, se realizó una encuesta. El resultado obtenido fue una manifiesta aprobación a la gestión de Gralado S.A. También se identificaron aspectos a mejorar, los que se han traducido en objetivos a cumplir en el próximo ejercicio.

Otra perspectiva estudiada con regularidad es el comportamiento de nuestros clientes. Para ello se realiza una encuesta interna con la colaboración de los locales comerciales, en la que se consultan aspectos relacionados con el lugar de procedencia de los clientes y sus motivos de compra, entre otros. Esta información es contrastada con nuestra base de datos de promociones a fin de identificar cambios en las tendencias y actuar en consecuencia.

#### Departamento Comercial

##### MEZCLA COMERCIAL

La política de este sector, tal como todos los años, fue orientada a atraer comercios de marcas reconocidas y con antecedentes de buenas ventas e historial de pago. La tendencia buscada es la de ofrecer cada vez una mejor mezcla comercial.

Anualmente se desarrolla un análisis comparativo de la mezcla comercial existente en el Complejo respecto a la promedia ponderada de los Shoppings en Montevideo. En función de los resultados, se adopta una posición sobre la cantidad óptima de locales para cada rubro. Sobre esta base se elabora un plan comercial para implementar a lo largo del ejercicio. En momentos de sustitución de un locatario, los criterios para la selección de quien ingrese se apoyan en este plan comercial.

Como consecuencia de la mejora en el nivel de ventas y por ende de la situación económica de los comerciantes, la rotación de locales en este ejercicio fue inferior al 2%, lo que es muy bajo.

## INFORME DE GESTIÓN

### PRINCIPALES OBJETIVOS DEL EJERCICIO

El crecimiento de los niveles de venta en pesos constantes de los comercios fue del 4% medido en términos anuales. El crecimiento de los toques fue del 5,3%. Estos incrementos llevan a los niveles de ventas y toques a sus máximos históricos.

Durante todo el ejercicio existió un 100% de ocupación en los locales del nivel Shopping y Terminal y de un 94% de ocupación en el nivel Encomiendas, permaneciendo libres de arrendar 2 módulos.

## Departamento de Operaciones

### MEDIOAMBIENTE

Las políticas referidas a esta temática guían la toma de decisiones en todos los aspectos posibles. Es así que se procura cada año optimizar los consumos de energía eléctrica y el agua, y disminuir la generación de residuos procurando que un porcentaje elevado de los mismos sean reciclados.

Cada nuevo proyecto se desarrolla con la misma filosofía de cuidado del medioambiente. Algunos ejemplos son:

Se han instalado impedancias electrónicas con el fin de ahorrar energía y prolongar la vida útil de las luminarias. En cada caso se realiza un análisis previo que determina el beneficio a esperar y ello define su colocación. En los casos en que este estudio resultó positivo se procedió a su instalación y se reconfirmó que se logra con ellas mejorar la eficiencia al utilizar menos energía y evitar un recambio anticipado.

Un marcado descenso en el uso de lámparas incandescentes y de halógenos metálicos, favoreciendo el uso de tubos fluorescentes, lámparas de bajo consumo y "leds", determinó hasta un 66% de ahorro de energía eléctrica en determinados sectores, manteniendo la misma calidad en las prestaciones.

Las bolsas Oxi-Biodegradables se integraron al manejo de los residuos del complejo aportando de esta manera el beneficio que significan para el medioambiente. En la misma orientación se han implementado además medidas para disminuir la utilización genérica de bolsas plásticas. Se obtuvieron concretos resultados positivos que auguran la posibilidad de disminuir en un 25 % el uso de este ítem.



Se ha realizado una serie de intervenciones en la cubierta de techo, recuperando la aislación térmica del mismo, al igual que su impermeabilización. La operación abarcó 7600 m<sup>2</sup> en los que se aplicaron productos de primera línea que cuentan con la garantía a más largo plazo tanto de la aplicación como de los materiales. Mejorando la aislación se produce el ahorro de energía en el proceso de acondicionamiento térmico.

### INFORMACIÓN AL PÚBLICO DE SERVICIOS DE TRANSPORTE

Se instalaron dos grupos de monitores con pantallas flat de 50" en la rotonda central del nivel Terminal, esto permitió duplicar el número de anuncios de las próximas partidas. En lo que respecta a arribos prácticamente se cuadruplicó esta información, logrando que se desplieguen 60 partidas y otras tantas llegadas.



Para llevar adelante el proyecto, se utilizaron equipos de última generación, todos adquiridos en plaza, lo que garantiza un rápido reemplazo y la disminución en el costo del mantenimiento.

De esta manera los pasajeros disponen de información de viajes para un mayor lapso de tiempo y a la vez se reduce el plazo de restauración de este servicio en el caso de una eventual falla.

### TECNOLOGÍA

Se cumplió con la primera fase de implementación del software adquirido para gestionar las tareas de Mantenimiento. Permitirá ser más eficientes, llevar un historial completo de los equipos y generar información confiable para la toma de decisiones. Redundará también en una reducción de costos y mejoras en el servicio.

Se han sustituido los controladores del sistema inteligente y el software gráfico que opera la iluminación del Complejo. La implementación ha sido realizada con suministros locales de larga vida útil y bajo mantenimiento. De esta manera se ha mejorado la eficiencia en la operativa diaria y se ha destinado la mano de obra economizada a otras tareas.

### SEGURIDAD

Se contrató el asesoramiento de Técnicos Prevencionistas para inspeccionar los locales comerciales y detectar oportunidades de mejora desde el punto de vista de seguridad.

La idea es fomentar una conciencia proactiva hacia los temas relacionados con la prevención de accidentes, y acción inmediata a la corrección de los mismos. Los arrendatarios han apreciado la colaboración y se han mostrado bien dispuestos a las sugerencias formuladas. El resultado que se persigue es un Complejo cada día más seguro.

## Departamento de Administración

Además del puntual cumplimiento de todas las obligaciones, la gestión administrativa del Complejo y la cotización en Bolsa de sus Acciones conllevan el cumplimiento de compromisos que deben realizarse en plazos preestablecidos.

Entre estas actividades vale la pena destacar:

- Se realizaron los pagos trimestrales de dividendos a los accionistas. Esta operación se controla mediante el sistema de cupones con código de barras, lo que otorga una seguridad adicional.
- Se prepararon los informes para la Memoria Anual y el Balance Social.
- Se elaboraron informes de cumplimiento en el flujo de fondos mensuales y bimestrales en el seguimiento de los presupuestos operativos. Se entregaron mes a mes los informes de los principales indicadores y de ventas, ambos dentro de los quince días siguientes a cada cierre.
- Se presentaron al Banco Central del Uruguay y a la Bolsa de Valores de Montevideo los informes de compilación trimestrales dentro del plazo de treinta días de cerrado el trimestre. La revisión limitada semestral se presentó dentro de los sesenta días y el balance anual dentro de los noventa días desde la culminación del ejercicio fiscal.
- Se mantuvieron actualizados todos los equipos del sistema informático con cambios al llegar al tercer año. También se cumplió con la certificación en Software 100% legal ya obtenida con anterioridad.
- Se implementaron los pagos a través de la web para los funcionarios, nuestros proveedores y la DGI, minimizando los riesgos de los pagos en la empresa o traslado de valores.
- Se comenzó el proceso de automatización del control de auditoría sobre los locales comerciales, mediante la aplicación de tecnología de última generación a costos razonables.

**INFORME DE GESTIÓN**  
ACCIONES DE MARKETING

**NUEVOS PRODUCTOS**

¡\$175!  
¡\$133!  
¡\$130!

**PRODUCTOS TRES CRUCES**  
ENCUENTRALOS EN EL STAND DE SERVICIO DE ATENCIÓN AL CLIENTE

¡\$129!  
¡\$133!  
¡\$211!  
¡\$95!  
¡\$130!  
¡\$130!  
¡\$130!  
¡\$130!  
¡\$130!  
¡\$130!

**TODO EL CALOR DE MAMÁ**  
servido en tu mesa.

CADA \$ 600 EN COMPRAS + \$120 / SI SON CON **VISA** + \$90  
Y CON LAS TARJETAS DEL **BANCO COMERCIAL** O **VISA SONRISAS** + \$60

**Dulces Pascuas**

¡LLEVATE TODA LA DULZURA QUE TRES CRUCES PREPARÓ PARA VOS!

CON TU COMPRA MAYOR A \$300 + \$30  
TE LLEVAS UN HUEVO DE PASCUAS\*

SI TU COMPRA ES CON VISA **sonrisas** + \$15

**ESTE VERANO ¡A LA PLAYA!**  
CON TRES CRUCES

con tus compras te podés llevar el **NOVEDOSO SACA-ARENA** O LA GENIAL HELADERITA

y con las tarjetas **VISA** **sonrisas** **lan** **la Brevi más fino!**

**MES DEL REGALO**

CON TUS COMPRAS MAYORES A \$300 TE LLEVÁS UN PREMIO **¡GRATIS!** DE UNA DE ESTAS MARCAS

**Flacos** **AdeS** **Rexona** **INSOFT**

**guarda chiches**

Cada \$ 300 en compras + \$90.  
Si son con **VISA** + \$70.  
Y con las tarjetas de **Banco Comercial** o **Visa Sonrisas** + \$50.

**VISA** **COMERCIAL** **TRES CRUCES**

**DESAYUNA CONTIGO**  
Y SIEMPRE ESTÁ DE BUEN HUMOR

EL REGALO PARA PAPÁ ESTÁ EN TRES CRUCES.

CADA \$600 EN COMPRAS MÁS \$120.  
SI SON CON VISA, \$90.  
Y CON LAS TARJETAS DEL BANCO COMERCIAL O VISA SONRISAS, \$60.

**VISA**

¡Además participas por **10 PREMIOS DE YERBA GRATIS POR UN AÑO**!

**este viernes**  
DE 4 DE LA TARDE A 2 DE LA MAÑANA  
TE DESCOTAMOS EL

**LVA**

PEDÍ LA BOLETA SIEMPRE.  
VÁLIDO EN LOCALES ADHERIDOS.  
EL LVA LO PAGAMOS NOSOTROS.

**TRES CRUCES**

**LOS PRECIOS POR EL PISO!!!**

**DEL 30 DE ENERO AL 3 DE FEBRERO**

**Gangas**

UNA LOCURA DE PRECIOS!!!

JUEVES DE  
**DESFILES**  
NUEVAS COLECCIONES DE NUESTROS LOCALES



19 HS 03-10-17-24 / ABRIL  
PATIO DE COMIDAS



JUEVES DE  
**DESFILES**  
NUEVAS COLECCIONES DE NUESTROS LOCALES



19 HS OCTUBRE /  
PATIO DE COMIDAS



**JUGÁ Y GANÁ**  
CON TU VASO DE  
*Coca-Cola*  
PODÉS GANAR PREMIOS INSTANTÁNEOS.



**SLOT**



VIAJÁ Y GANÁ  
**10.000 km**  
PARA SEGUIR VIAJANDO



**SORTEO PARA VIAJEROS**  
Con tu pasaje + \$ 200 en compras participás en el sorteo de **10.000 KM.**  
Si comprás con VISA *sonrisas* DOBLE CUPÓN.



Llevate tu Cuadernola



Cada \$300 en compras + \$10  
Con VISA + \$5  
Con Visa de  o Visa *sonrisas* te la llevás GRATIS




**PROMO VIAJEROS**  
CON TU PASAJE + \$ 200 EN COMPRAS PARTICIPÁS POR **1 LCD PUNIKAL 26"**  
SI TUS COMPRAS SON **DOBLE**



ADemás de llevar el termo para papá... PARTICIPÁS POR **10 PREMIOS DE YERBA GRATIS POR UN AÑO**  
JUEVES 14 DE JULIO

**vacaciones EN TRES CRUCES**  
**SHOW DE MAGIA Y GLOBOLOGÍA ITINERANTE**  
DE JUEVES A DOMINGO DE 16 a 18 HS

Horarios especiales para papá  
VIERNES 11 Y SÁBADO 12 HASTA LAS **23hs.**



Comprar así, sirve.



HASTA EL DÍA DE MEMORIA CLAVE Y CÍFRO COMPLETO.

Genera sonrisas y comprá gratis.



HASTA EL DÍA DE MEMORIA CLAVE Y CÍFRO COMPLETO.

Genera sonrisas y viajá gratis.



HASTA EL DÍA DE MEMORIA CLAVE Y CÍFRO COMPLETO.

Con la Tarjeta sonrisas obtené tu préstamo en efectivo y elegí en cuantas cuotas lo pagás.



HASTA EL DÍA DE MEMORIA CLAVE Y CÍFRO COMPLETO.



HASTA EL DÍA DE MEMORIA CLAVE Y CÍFRO COMPLETO.

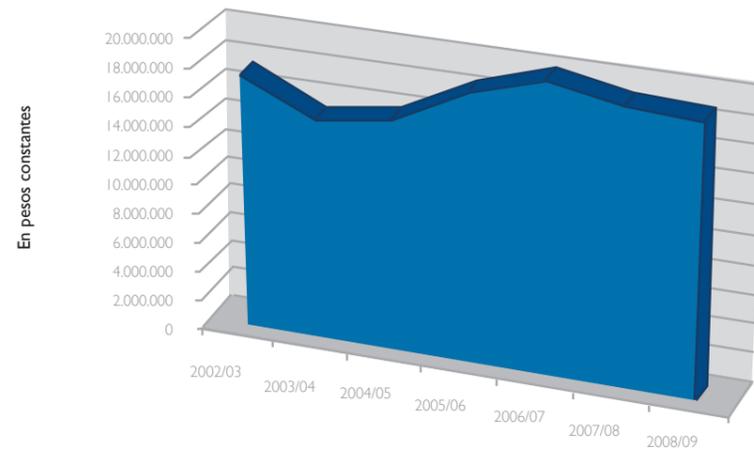


HASTA EL DÍA DE MEMORIA CLAVE Y CÍFRO COMPLETO.

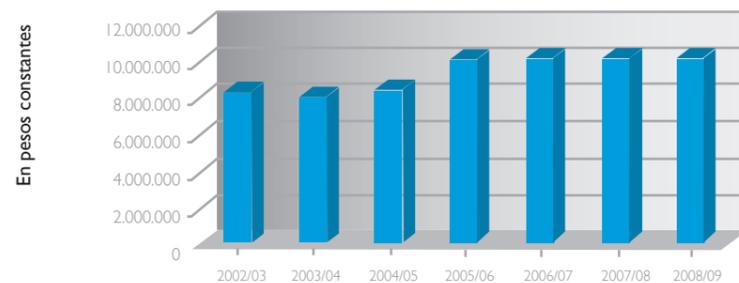
**Cuadro resumen**

	30/04/09	30/04/08
	u\$s	u\$s
Total del activo	17.833.812	19.201.746
Ebitda	5.161.932	5.220.428
Resultado neto	3.868.408	1.474.543
Flujo neto de fondos	4.621.515	4.067.445
Flujo neto de fondos/patrimonio	31%	25%
Flujo neto de fondos s/valor bursátil	15%	12%
Dividendos s/valor bursátil	14%	12%

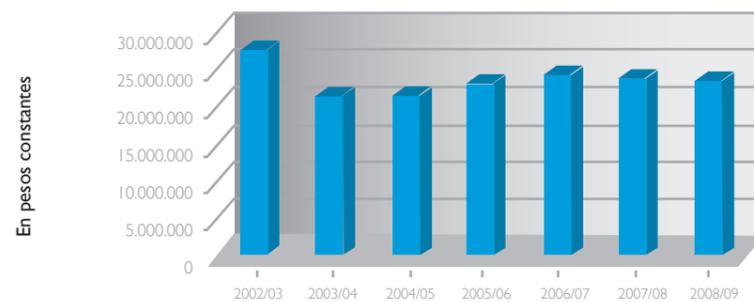
**Ingresos Totales**



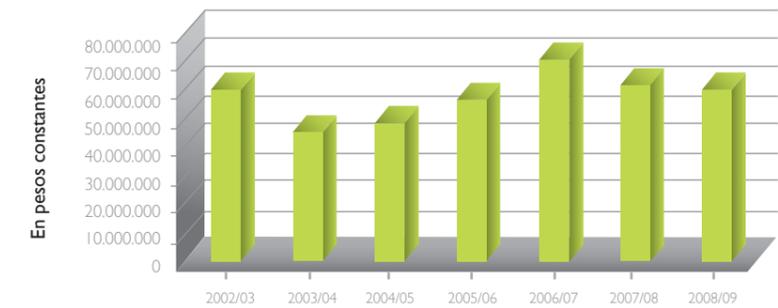
**Ingresos por arrendamientos comerciales**



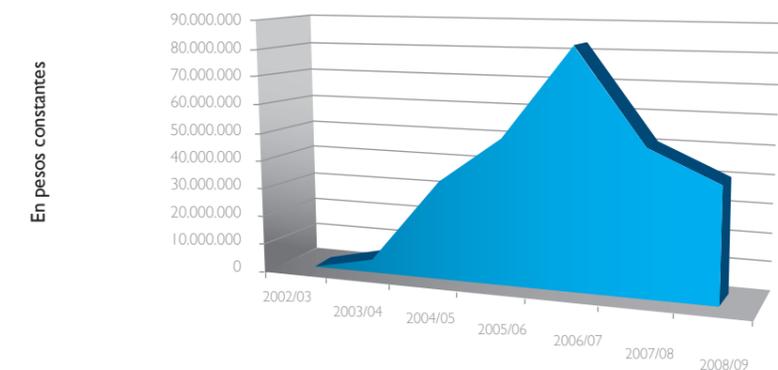
**Ingreso por cesiones de uso de boleterías y locales de encomiendas**



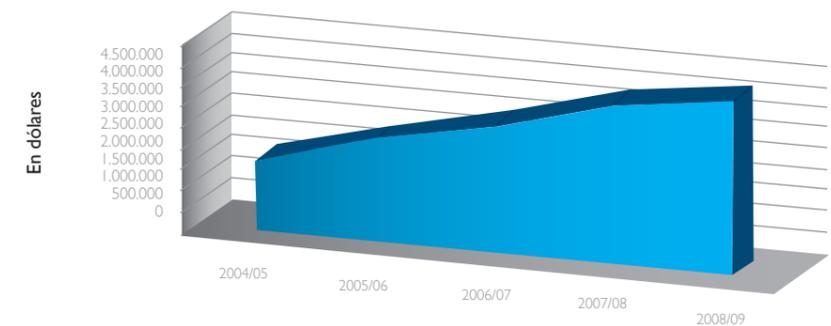
**Ingresos por toques**



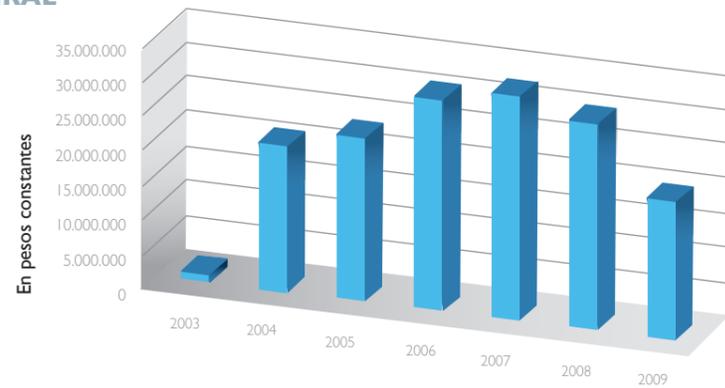
**Resultado neto**



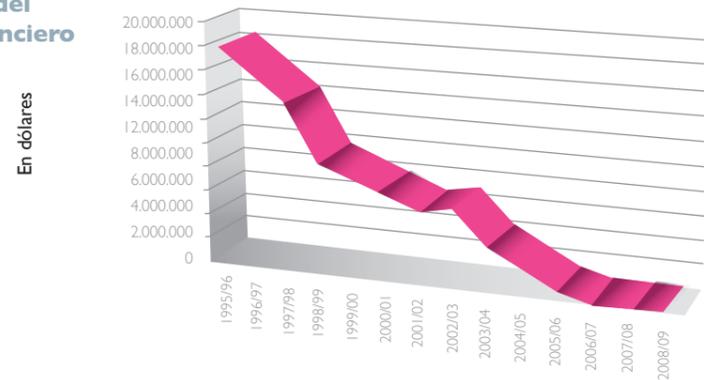
**Generación neta de fondos**



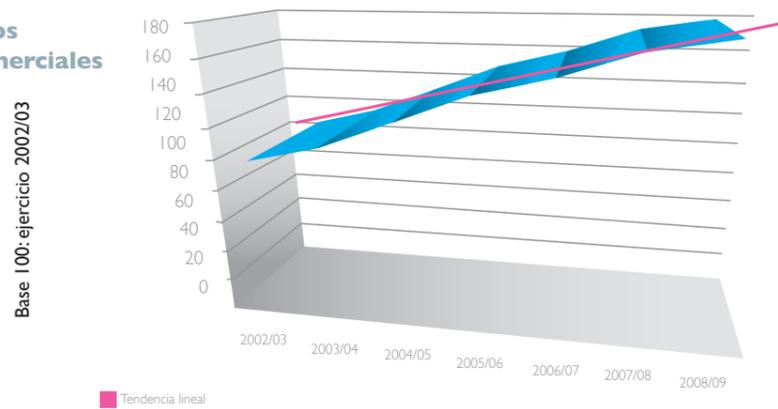
Evolución IRAE



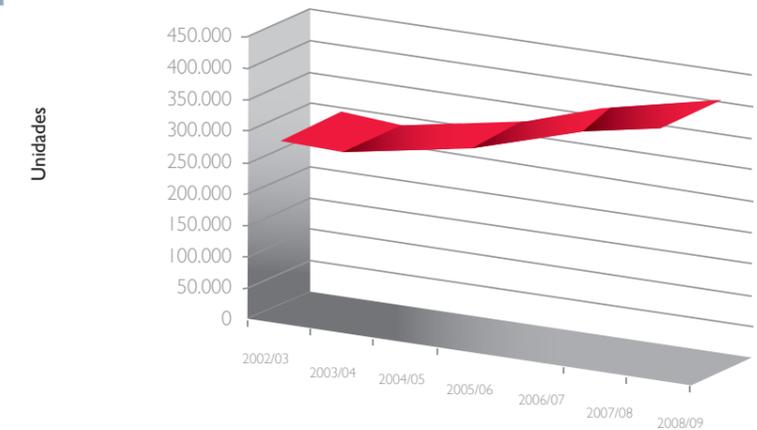
Evolución del pasivo financiero



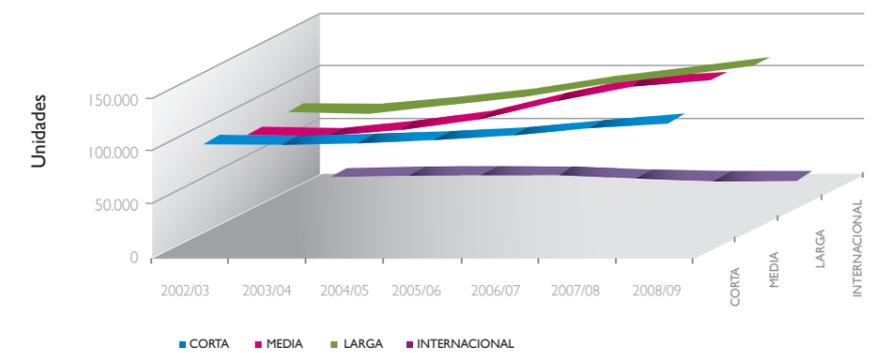
Venta de los locales comerciales



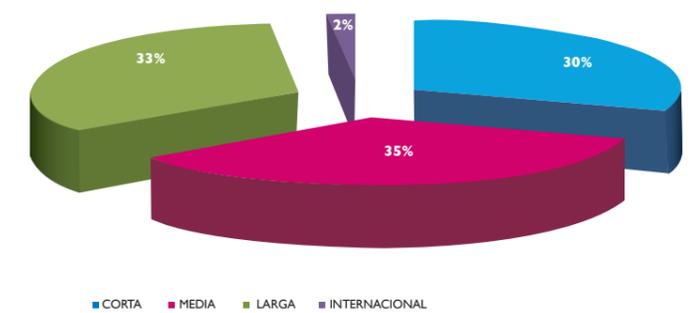
Total toques



Toques por distancia



Participación de toques por distancia



## SITIO WEB

El sitio web [www.trescruces.com.uy](http://www.trescruces.com.uy) ofrece información del Complejo como: compañías de transporte que operan en la Terminal y sus horarios, locales comerciales, servicios brindados, teléfonos, entre otros.

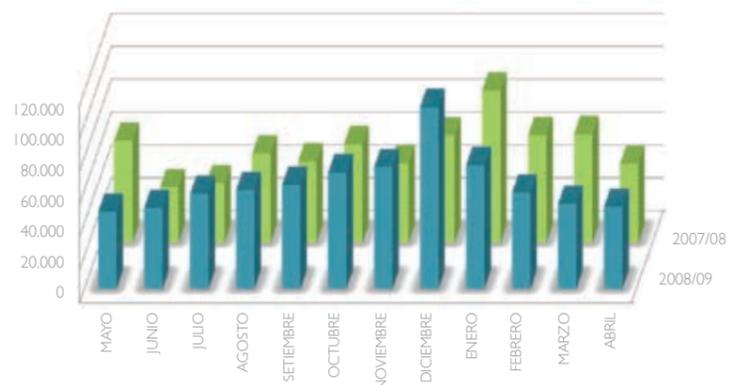
A fines de este ejercicio se renovó el sitio web, dotándolo de una estética más amigable y moderna, manteniendo los mismos servicios y actualizando la información,

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.

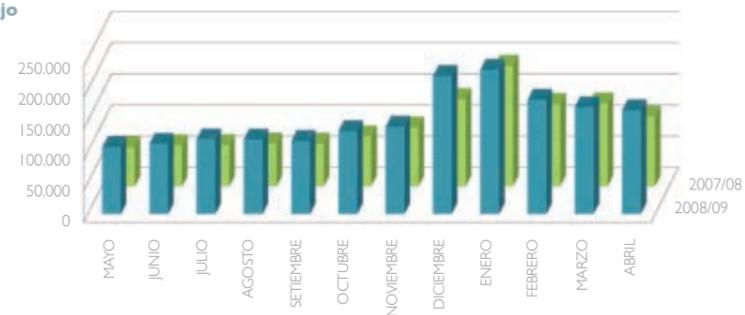
Los ingresos a la web han aumentado constantemente, consolidándose como un medio útil para los usuarios.



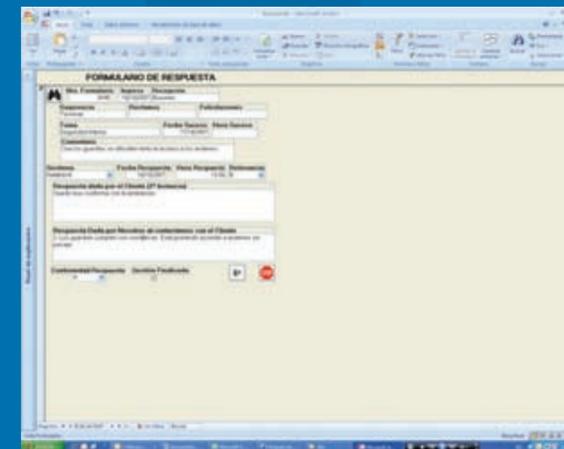
### Busqueda de Horarios y Destinos



### Ingresos al Sitio Web del Complejo Tres Cruces

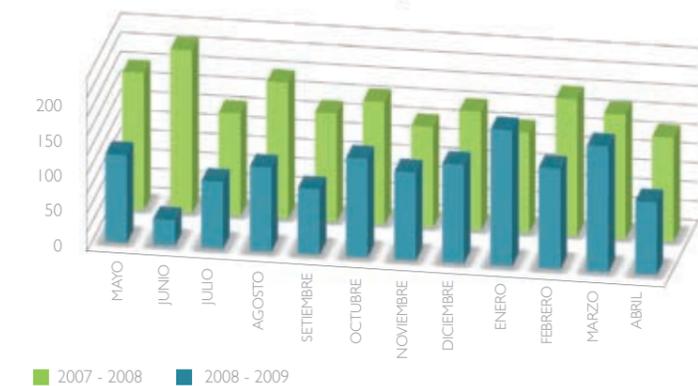


## SUGERENCIAS Y RECLAMOS



Para optimizar la respuesta de todas las sugerencias y reclamos que se reciben, se procesan todas las recepciones a través un programa informático de administración de quejas, atendiendo el 100% de las mismas.

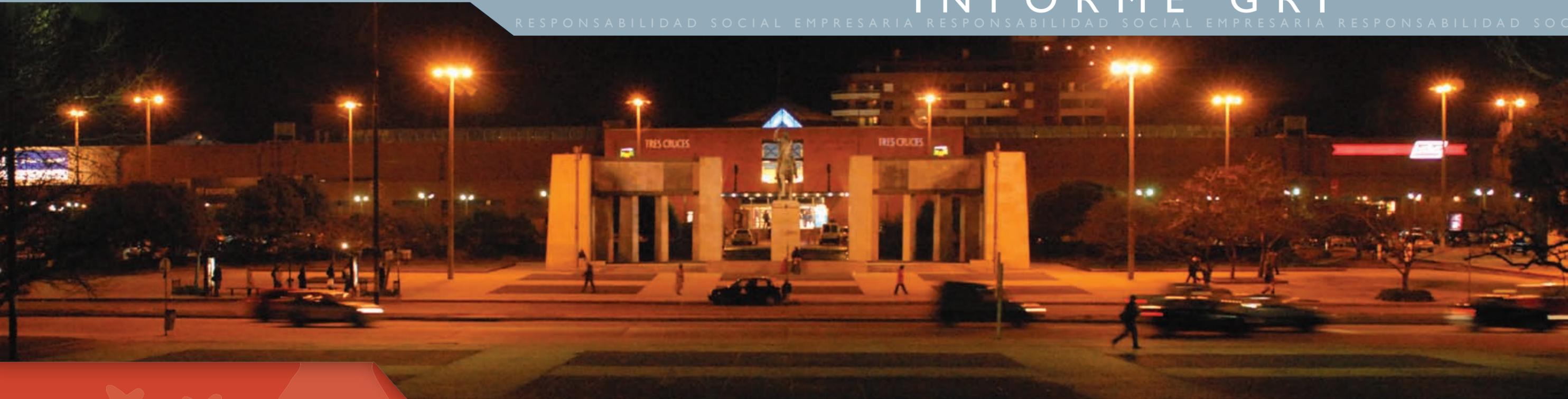
### Contactos en los buzones de sugerencias





# INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA



## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009

### 1. RSE en la estrategia y gestión de la empresa

#### Carta del Presidente

Tengo el agrado de presentarles nuestro quinto informe de Responsabilidad Social Empresaria.

En 2005 presentamos nuestro primer informe preparado a partir del "Manual de elaboración de Balance Social" desarrollado por DERES. Ello nos permitió medir y evaluar los impactos de nuestras acciones. Como resultado de esa medición, fuimos adaptando el rumbo de dichas acciones, enfocándolas a la obtención de objetivos cuantificables.

En esta oportunidad presentamos nuestro Informe de RSE bajo la metodología propuesta por "La Iniciativa de Reporte Global" (GRI). Esta metodología representa "el estado del arte" en términos de presentación de información a nivel mundial, siendo los primeros que utilizamos esta metodología en el Uruguay.

El uso de este formato es una señal de la relevancia que tiene el concepto en la gestión de Tres Cruces. Estamos convencidos de la necesidad de generar negocios sustentables y para ello es necesario gestionar en forma equilibrada las relaciones entre la empresa y sus grupos de interés.

Parte de esa gestión implica medir, divulgar y rendir cuentas a esos grupos de interés y ese es el objetivo de esta memoria.

Esperamos que este Informe de RSE resulte de su interés.

Cordiales saludos,

Cr. Carlos A. Lecueder  
Presidente

### 2. Perfil de Terminal Shopping Tres Cruces

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, larga distancia y turismo.

El 20 de julio de 1990 se confiere a Gralado S.A. esa responsabilidad. El 11 de julio de 1991 se firmó el contrato que regiría la relación entre el MTOP y Gralado 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. Su única sede está ubicada en Bvar. Artigas 1825 de la ciudad de Montevideo.

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 Centro Comercial, que se disponen en los tres niveles del edificio que los alberga. La superficie total construida es de 47.897 m<sup>2</sup>.

La actividad principal de Gralado S.A. es administrar el establecimiento, brindar el mejor servicio a los usuarios, mantener en óptimo funcionamiento la Terminal de Ómnibus y maximizar el atractivo del Centro Comercial.

Tres Cruces atiende una gama heterogénea de clientes. Los usuarios del sistema nacional de transporte residen en todo el país. En el informe de gestión se informa la cantidad de pasajeros por origen/destino de cada departamento. El Centro Comercial presta servicios tanto a los usuarios del transporte nacional como a clientes que residen en una vasta zona de influencia dentro de Montevideo.

La estructura operativa de Gralado S.A. está compuesta por una Gerencia General y tres Gerencias de área: Operaciones, Administración y Marketing.

Desde 1995 Gralado es una sociedad anónima abierta. Desde 2005 cotiza el 100% de sus acciones en la Bolsa de Valores de Montevideo.

En el período cubierto por esta memoria no existieron cambios significativos en el tamaño, estructura o propiedad de la empresa.

Gralado S.A. tiene como marcas principales: "Terminal Shopping Tres Cruces" y "Tres Cruces".

En setiembre de 2008 Tres Cruces fue premiado como "Gold Winner" en la categoría "Acciones de marketing y relacionamiento con la comunidad" en el concurso "Latin American Shopping Center Awards" organizado por la Asociación Internacional de Shopping Centers (ICSC).

#### Tres Cruces en cifras

Ventas del ejercicio	U\$S 8.585.661
Utilidad contable del ejercicio	U\$S 3.868.408
Generación neta de fondos	U\$S 4.621.515
Cantidad de empleados propios	62
Cantidad de empleados tercerizados	192
Activos:	U\$S 17.833.812
Pasivos:	U\$S 7.032.416
Patrimonio:	U\$S 10.801.396
Valor bursátil al 30/09/09	U\$S 33.321.600

## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009

### 3. Parámetros de la memoria social

La primera responsabilidad que tiene Gralado S.A. es ser una empresa rentable. Eso le permite crear valor y distribuir ese valor entre los diferentes grupos de interés.

En este ejercicio la empresa publica por quinto año consecutivo el Informe de RSE y este año lo hace en un formato diferente. Para ello se vale de los lineamientos previstos por "La iniciativa de Reporte Global", GRI por su sigla en inglés.

Los lineamientos GRI son un conjunto de principios e indicadores de aplicación voluntaria que constituyen el marco actual más aceptado a nivel internacional para preparar informes de RSE. Permite una aplicación de los principios, contenidos e indicadores propuestos, ayudando a las organizaciones a presentar un cuadro equilibrado de desempeño económico, social y ambiental y a mejorar la calidad de la información en el tiempo.

#### Perfil de la memoria

Para la elaboración del presente informe, la empresa siguió los lineamientos previstos en la versión 3.0 de la "Guía para la preparación de informes GRI".

El período cubierto por la información contenida en esta memoria es el ejercicio económico que comenzó el 1° de mayo de 2008 y finalizó el 30 de abril de 2009. El informe de RSE previo fue publicado junto con la memoria anual del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2008. En esa oportunidad el modelo utilizado fue el "Manual de elaboración de Balance Social de DERES". La empresa presenta su memoria con una periodicidad anual.

Por consultas o aclaraciones relativas a la memoria o su contenido, las personas de contacto son:  
Marcelo Lombardi - mlombardi@trescruces.com.uy  
Liliana Martínez - lmartinez@trescruces.com.uy

#### Alcance y cobertura de la memoria

La información cuantitativa de la memoria social abarca la totalidad de los negocios de la empresa y resulta integral y consistente con la información contable verificada por el auditor externo. Sin embargo no existe una verificación externa de la memoria social, por lo que la información incluida es de estricta responsabilidad de la empresa.

Los grupos de interés que prevemos utilicen la información contenida en la memoria son los identificados en el próximo capítulo.

Hemos procurado incluir todos los impactos económicos, ambientales y sociales que genera la empresa en los casos en que contamos con registros confiables. Sin embargo no podemos asegurar que esta cobertura sea completa.

Por tratarse de metodologías de reporte diferente con respecto a ejercicios anteriores, en esta memoria social no se incluye un comparativo con dichos ejercicios.

Las áreas de trabajo comprendidas en cuanto a la gestión socialmente responsable son:

#### 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

La empresa realiza un amplio rango de acciones para maximizar el impacto positivo de su trabajo en la comunidad en la que 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 Medioambiente

Es el compromiso de la organización empresarial con el medioambiente y el desarrollo sustentable. Esto que hoy se encuentra normalizado, implica una inclinación permanente y consciente para evaluar el impacto medioambiental 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 y seguridad laboral.

## Índice de contenido del GRI

### 1. Visión y estrategia

1.1	Declaración del Presidente	1
1.2	Descripción de los principales impactos, riesgos y oportunidades	s/r

### 2. Perfil de la organización

2.1	Nombre de la organización	2
2.2	Principales marcas y servicios	2
2.3	Estructura operativa	2
2.4	Localización de la sede principal	2
2.5	Número de países en los que opera la organización	2
2.6	Naturaleza de la propiedad y forma jurídica	2
2.7	Mercados servidos	n/a
2.8	Dimensiones de la organización	2
2.9	Cambios significativos en el período de la memoria	2
2.10	Premios y distinciones recibidos en el período de la memoria	2

### 3. Parámetros de la memoria social

3.1	Período cubierto por la información	3
3.2	Fecha de la memoria anterior	3
3.3	Ciclo de presentación de memorias	3
3.4	Punto de contacto por contenido de la memoria	3
3.5	Proceso de definición del contenido	3
3.6	Cobertura de la memoria	3
3.7	Existencia de limitaciones	3
3.8	Información en el caso de negocios conjuntos	n/a
3.9	Técnicas de medición de datos	3
3.10	Descripción de efectos por reexpresión de información	3
3.11	Cambios significativos relativos a períodos anteriores	3
3.12	Índice de contenido del GRI	3
3.13	Verificación	3

## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009

### 4. Gobierno, compromisos y participación de los grupos de interés

4.1	Estructura de gobierno de la organización	4.1
4.2	Existencia de cargo ejecutivo del Presidente	4.1
4.3	Número de miembros del Directorio	4.1
4.4	Mecanismos de accionistas y empleados para comunicar recomendaciones	4.1
4.5	Vínculo entre retribuciones y el desempeño de la organización	4.1
4.6	Procedimientos para evitar conflicto de intereses	4.1
4.7	Determinación de la capacitación del Directorio	4.1
4.8	Declaración de misión, visión y valores	4.2
4.9	Procedimientos del Directorio para supervisar la gestión	4.1
4.10	Procedimiento para evaluar el desempeño del Directorio	4.1
4.11	Identificación de compromisos con iniciativas externas	4.3
4.12	Programas sociales desarrollados externamente	4.4
4.13	Principales asociaciones en las que participa la empresa	4.3
4.14	Relación de grupos de interés	4.4
4.15	Identificación y selección de grupos de interés	4.4
4.16	Enfoque para la inclusión de grupos de interés	4.4
4.17	Principales preocupaciones con cada grupo de interés	4.4

### 5. Principales indicadores de desempeño 5

### 6. Auto calificación del nivel de aplicación 6

s/r sin reportar  
n/a no aplicable

## 4. Gobierno, compromisos y participación de los grupos de interés

### 4.1 ÓRGANOS DE GOBIERNO DE LA EMPRESA

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 financiera. 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. Los miembros del Directorio son tres. El Presidente del Directorio realiza una función ejecutiva dentro de la organización.

Existen reuniones quincenales entre el Directorio y la Gerencia donde se tratan los principales temas de la gestión.

#### Síndico

Gralado es una sociedad anónima abierta cuyas acciones cotizan en régimen de oferta pública. Gran parte de sus acciones están atomizadas en muchos inversores en pequeñas proporciones. La función del síndico es representar los intereses de los accionistas en el Directorio de la sociedad.

#### Gerencia

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

#### Órganos externos de control

##### Auditor externo

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.

##### Calificadora de riesgos

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.

##### Auditoría Interna de la Nación

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

Toda la información emitida sobre la empresa por los órganos externos es de acceso público.

#### Control de la gestión

El control de la gestión tiene los siguientes alcances:

##### Interno

- Objetivos anuales de reporte cuatrimestral.
- Presupuestos anuales de reporte bimestral.

- Flujos financieros anuales de reporte mensual.
- Información económica financiera de reporte mensual.
- Cumplimiento del código de ética.

#### De órganos externos de control

- Informe anual del síndico.
- Informe semestral y anual del auditor externo.
- Informe anual de la calificadora de riesgos.
- Verificación de cumplimientos formales de la ley por parte de la Auditoría Interna de la Nación.

#### Reporte al mercado

La empresa divulga la siguiente información en forma pública:

- Estados contables trimestrales.
- Memoria anual con informe de gestión.
- Informe anual del síndico.
- Informe anual de la calificadora de riesgos.
- Informe anual de RSE.

## 4.2 VISIÓN, MISIÓN Y PRINCIPIOS ÉTICOS

#### Visión

Hacer de Tres Cruces 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.

#### 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.

## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009

- 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.

### 4.3 COMPROMISOS CON INICIATIVAS EXTERNAS

Integrantes de Tres Cruces participan en forma honoraria en la dirección de las siguientes instituciones:

Asociación Comercial del Uruguay  
Cámara Nacional de Comercio y Servicios del Uruguay  
Centro de análisis y propuestas de política pública "Uruguay al futuro"  
Centro para la Democratización de la Informática  
DERES  
Rotary Club

Asimismo Tres Cruces como organización o sus colaboradores personalmente integran las siguientes instituciones:

Academia Nacional de Economía  
Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresas  
Asociación Uruguaya de Caminos  
Cámara de Anunciantes del Uruguay  
CERES  
Endeavor  
International Council of Shopping Centers

### 4.4 PARTICIPACIÓN DE LOS GRUPOS DE INTERÉS

Se detalla a continuación la identificación de cada grupo de interés así como las principales acciones que la empresa desarrolla.

Los grupos de interés están ordenados por orden alfabético.

#### ■ 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.

#### ■ 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, Gralado 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](http://www.trescruces.com.uy).

#### ■ Autoridades nacionales y departamentales

Cumplir con todo lo previsto en los contratos de concesión de obra pública y de usufructo. Cumplir con toda la normativa dispuesta por el Banco Central del Uruguay. Cumplir con toda la normativa municipal. Pagar todas las obligaciones fiscales que correspondan y ser un ejemplo en nuestra sociedad por el cumplimiento de sus obligaciones y la defensa de la formalidad.

#### ■ Clientes

Ofrecerle todo lo que necesite a precios razonables, con promociones que lo atraigan e incentiven a consumir, haciendo de Tres Cruces su lugar habitual de compra.

#### ■ 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.



Mantenimiento de plazas



Medición de monóxido de carbono



Planta de Agua



Reciclaje de papel



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

#### ■ Comerciantes

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.

#### ■ Medioambiente

Minimizar los impactos en el medioambiente que puedan ser provocados por el desarrollo de las actividades de la empresa.

#### ■ Pensando en Verde

Políticas de cuidado del medio ambiente guían nuestra toma de decisiones en todos los aspectos a nuestro alcance. Eso nos lleva siempre a procurar utilizar mejor la energía, el agua, disminuir la generación de residuos y procurar que un porcentaje elevado de los mismos sean reciclados.

Algunos ejemplos de lo anterior:

#### ■ Impedancias Electrónicas.

Nos hemos resuelto por la aplicación de estos elementos con el fin de ahorrar energía y prolongar la vida útil de las luminarias. Utilizar menos energía y extender en el tiempo los reemplazos de elementos resulta más ecológico y económico.

#### ■ Lámparas de bajo consumo.

Como política hemos reducido el uso de lámparas incandescentes y de halogenuros metálicos, favoreciendo el uso de tubos fluorescentes, lámparas de bajo consumo y leds.

#### ■ Bolsas Oxi-Biodegradables.

Usamos este tipo de bolsas para el desecho de los residuos del complejo y al mismo tiempo implementamos medidas para disminuir su uso.

#### ■ Mantenimiento de plazas

En el marco de un convenio de patrocinio con la IMM, Tres Cruces acondiciona y mantiene las plazas aledañas.

#### ■ 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 previsto 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.

#### ■ Campaña de reciclaje de papel

Tres Cruces participa 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.

## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009



Capacitación del personal



Biblioteca



Capacitación del personal tercerizado

### 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.

#### Capacitación del personal

Durante el presente ejercicio fueron realizadas 1.420 horas de cursos por integrantes de Tres Cruces.

#### Biblioteca Tres Cruces y Noticiero

Ambos fueron creados en el marco del plan de relacionamiento y comunicación interna destinado a funcionarios de las compañías de transporte y locales comerciales.

El objetivo de la biblioteca es colaborar con el enriquecimiento cultural del personal que desarrolla funciones dentro del complejo. En la actualidad dispone de 718 volúmenes.

El Noticiero se publica 4 veces al año. Se informa a los más de 1.900 funcionarios que trabajan en el complejo sobre las novedades que se registran.

#### Capacitación a personal tercerizado

Mensualmente el departamento de marketing realiza una capacitación dirigida al nuevo personal que cumple funciones para el complejo.

Las empresas que comprenden este personal son: Blinzur (empresa de limpieza), Apyse y Prosegur (empresas de seguridad). Se capacita en diferentes horarios atendiendo los tres turnos de trabajo.

La capacitación tiene como objetivo:

- Compartir nuestra visión de servicio frente al cliente con el nuevo personal.
- Coordinar procesos para mejorar la experiencia del cliente.

Le entregamos a cada persona una guía que sirve de orientación y contempla soluciones a situaciones repetitivas.

#### Código de conducta y principios éticos

Los integrantes de 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 disponible en el Sitio web [www.trescruces.com.uy](http://www.trescruces.com.uy) para conocimiento del público en general.

### Proveedores

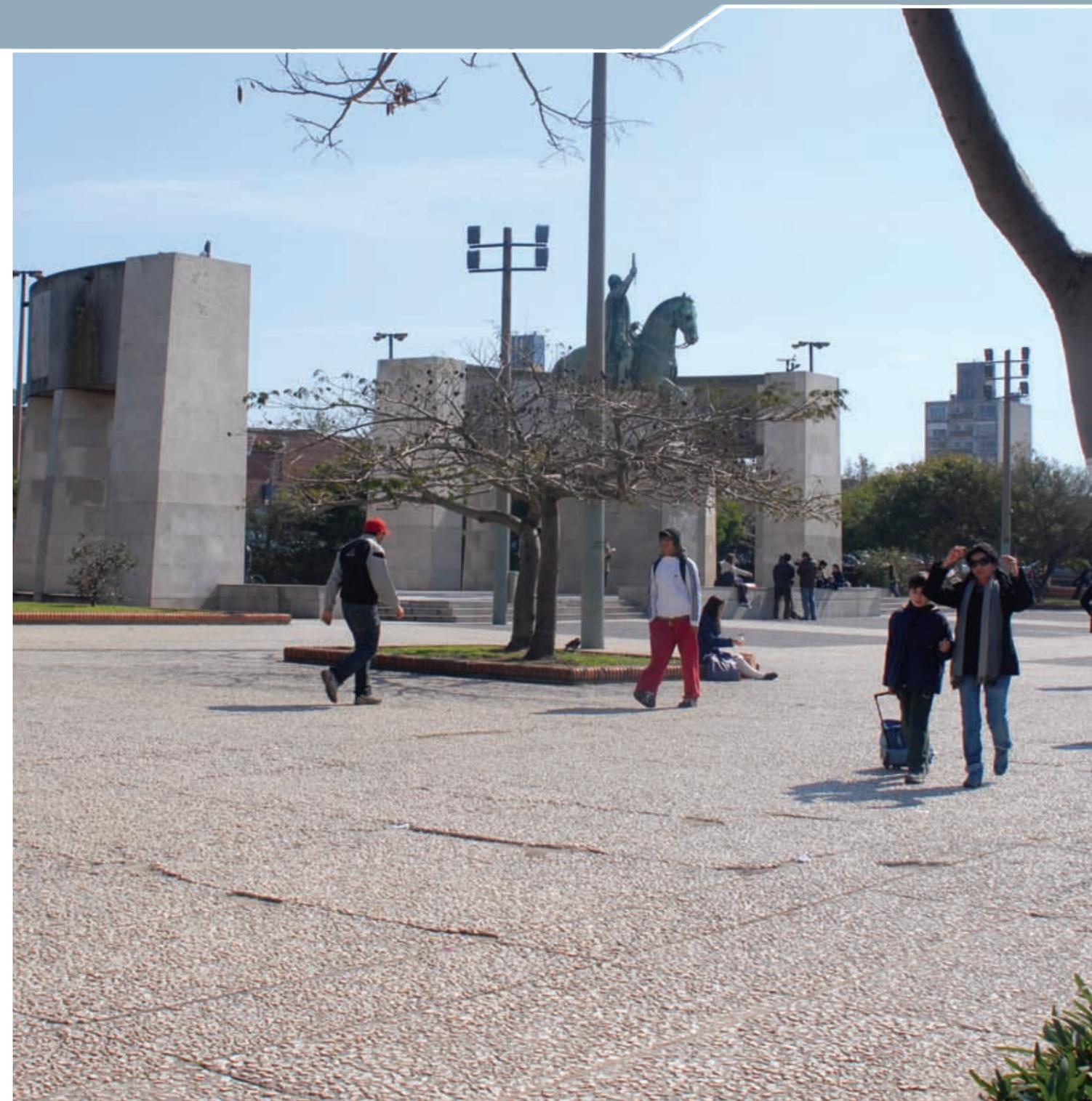
Construir una relación de largo plazo de manera que exista una adecuada sintonía con nuestra forma de trabajo. Colaborar con los proveedores para fortalecer la cadena de valor. Cumplir en tiempo y forma con nuestras obligaciones para con ellos.

#### Programa BID – DERES

Tres Cruces fue elegida en el marco de este programa financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo para ser una empresa madrina.

El programa tuvo una duración de dos años y procuró la aplicación de la RSE en las PYME de la cadena de valor. Para esto Tres Cruces invitó a cinco empresas proveedoras para participar del proyecto.

A través del aprendizaje teórico y la transmisión de experiencias, las cinco PYME proveedoras definieron acciones a desarrollar dentro de los temas tratados en los talleres. Asimismo la aplicación del programa sirvió para compartir filosofías de trabajo.



## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009

### 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 Empresaria que devuelva a la sociedad parte de lo que de ella recibimos.

#### 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 aportara U\$S 200.000 por año durante los siguientes 5 años para la creación de aulas de informática en liceos y escuelas técnicas.

El aporte realizado este año sirvió para crear 22 aulas de informática y dotarlas de 320 equipos nuevos. De esta forma se facilita el acceso al aprendizaje de informática a más de 12.000 jóvenes uruguayos. Las aulas instaladas este año fueron las siguientes:



LICEO	Departamento	Equipos
N° 44	Montevideo	15
N° 32	Montevideo	15
N° 53	Montevideo	15
San Jacinto	Canelones	10
Progreso	Canelones	15

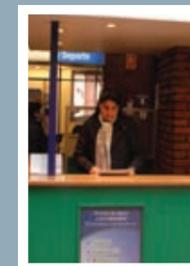
  

UTU	Departamento	Equipos
Técnica Arroyo Seco	Montevideo	10
Técnica Bella Unión	Artigas	15
Técnica Cardona	Soriano	15
Técnica Carmelo	Colonia	15
Comunicación Social	Montevideo	15
Artes y Artesanías Dr. Figari	Montevideo	15
Técnica Fray Bentos	Mercedes	15
Técnica Las Piedras	Canelones	15
Técnica Marítima	Montevideo	15
Técnica Melo	Cerro Largo	15
Técnica Paso de la Arena	Montevideo	15
Técnica Río Branco	Cerro Largo	15
Agraria Rosario	Colonia	15
Técnica Santa Lucía	Canelones	15
Técnica Tacuarembó	Tacuarembó	15
CBT Treinta y Tres	Treinta y Tres	15
Técnica Trinidad	Flores	15

Éstas se suman a las 35 aulas y 470 equipos ya financiados por el programa en años anteriores.



Escuela de Ciudadanía e Informática



Stand de apoyo a la comunidad



Niños con Alas



Asociación Down del Uruguay



#### 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 han recibido instrucción más de 4.400 personas.

#### 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 de información centralizada, 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 a 18 horas.

#### 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. Allí se atiende y se da respuesta a miles de padres y familiares con niños con el síndrome de Down.



#### 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).

Tres Cruces en particular, contribuye desde hace 7 años 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.

#### Apoyo a estudiantes universitarios

En el transcurso del año 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:

- Sistema nacional de transporte de pasajeros - un trabajo monográfico
- Sistema de gestión gerencial - un trabajo monográfico
- Mercado de valores en Uruguay - dos trabajos monográficos
- Responsabilidad social empresaria - cinco trabajos monográficos

#### Un Techo para mi País



Tres Cruces colaboró con el aporte de una casa a la ONG "Un Techo para mi País", sumándose así a la iniciativa de mejorar la calidad de vida de personas en contexto crítico. También presta sus instalaciones para la difusión de sus actividades y la realización de acciones de recolección de fondos.

## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009

### Stands transitorios – Aldeas Infantiles y UNICEF

Durante agosto de 2008 y desde el 15 de noviembre al 31 de diciembre de 2008 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.

### Cita con la Historia

Todos los miércoles durante el período de clases, colaboramos con la actividad "Cita con la Historia", desarrollada por la empresa de transporte Cita. En la misma, participan los niños de las escuelas del interior de Canelones, Florida y San José, quienes visitan lugares históricos y de interés de Montevideo.

Personal de Tres Cruces acompaña a los niños en un recorrido por todo el Complejo incluyendo áreas técnicas, torre de control y cámaras de seguridad. Culminamos el paseo invitando a los niños con una merienda.

### Índice Nacional de RSE

Las instituciones ACDE y DERES desarrollaron en forma conjunta un índice nacional de RSE que mide la evolución del tema en las empresas uruguayas. Tres Cruces participa en forma ininterrumpida desde 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.

### Programa Plataforma

En julio de 2008, Tres Cruces y el Ministerio de Educación y Cultura realizaron un llamado abierto a propuestas artísticas para ser desarrolladas en la rotonda central de la Terminal.

Al ser el lugar "Donde se Encuentra un País", el eje temático estuvo referido a la unión entre el Interior y Montevideo. Los proyectos estuvieron comprendidos en el concepto usado este año por el Programa Plataforma: TRÁNSITO / MOVIMIENTO. El artista responsable de la propuesta seleccionada recibió un monto de \$ 50.000 para la producción artística.



La obra ganadora contempló el siguiente pensamiento: "Entre la multitud de personas que circulan por la Terminal, se eligen 8 caminos de personas, 8 individualidades que frecuentan la terminal por distintos destinos. Se cuentan sus historias en 8 afiches colocados en las 8 columnas que envuelven el patio central, poniéndole así vida al derroche de caras."

### Muestra 23 concurso escolar de expresión plástica

En mayo de 2008, conjuntamente con Pinturas INCA se realizó una muestra de las obras ganadoras del 23° concurso escolar de expresión plástica. En el mismo concursaron los alumnos de 5° y 6° de las escuelas públicas de todo el país. Se aprovechó la oportunidad para premiar a los visitantes que votaron por la obra de su preferencia a través de un sorteo de pintura para su hogar.

### Muestra de arte - Arte Club

Como todos los años se realizan diferentes muestras de talleres de artes plásticas y fotografía en la rotonda central del nivel terminal, con el fin de acercar el arte a nuestros visitantes y brindar un espacio a todos los artistas que están realizando sus primeros trabajos.

### Cuidado de la salud

Tres Cruces colabora activamente con diferentes acciones de bien público organizadas por diferentes organizaciones tanto públicas como privadas. En agosto de 2008 Laboratorios Roemmers realizó un control arterial gratuito a quienes así lo desearon. Esta actividad promovió el cuidado de la salud y el control permanente para evitar las enfermedades arteriales.

### Actividades con escuela 254

Anualmente se realizan actividades con la escuela especial 254 ubicada frente al complejo. En setiembre de 2008 regalamos a los alumnos con productos de merchandising y compartimos una merienda.

## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009



Stands de organizaciones de apoyo comunitario

### Restar es Positivo

En octubre de 2008, Tres Cruces participó en la campaña anual de Deres "Restar es positivo". En esta instancia la campaña promovió el uso responsable de los recursos naturales.

### Comisaría 4ª

Tres Cruces integra la comisión de apoyo a la comisaría 4ª, colaborando directamente con recursos a la institución y a sus integrantes. En diciembre de 2008 se hizo entrega de una canasta a cada funcionario así como un regalo para sus hijos.

### Stands de organizaciones de apoyo comunitario

A lo largo del año diferentes organizaciones se acercan a Tres Cruces solicitando un espacio para comunicar sus actividades. Tres Cruces les cede un espacio y apoya con la logística para instalar stands para la venta de bonos, productos o simplemente entregar material relevante. Este año colaboramos con: Animales sin hogar, Grupo Clamar, Lucha contra el cáncer de colon y Detección del glaucoma.

### Muestra RSE

En marzo de 2009 se expuso en la rotonda central del nivel terminal una muestra de las actividades de RSE que Tres Cruces realiza. El objetivo de la misma fue informar a los usuarios sobre las acciones que se desarrollan con la finalidad de difundir la importancia de tener una participación activa en el relacionamiento con la comunidad.

### Participación en DERES

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 DERES.

### 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.



### Programa de prevención de accidentes de tránsito

Desde 2005 y hasta 2008 funcionó este programa en forma conjunta con la Compañía Uruguaya de Seguros S.A. y el Instituto de Seguridad y Educación Vial (ISEV). La capacitación estuvo orientada a la prevención de accidentes de tránsito y dirigida a los conductores de ómnibus de servicios de transporte por carretera. Los cursos se dictaron en la sala de capacitación de Tres Cruces con un promedio de veinte asistentes por seminario.

Fueron capacitados cerca de 900 conductores. Este programa contó con el apoyo del Ministerio de Transporte y Obras Públicas y la Asociación Nacional de Empresas de Transporte.

### Usuarios

Ser un lugar seguro, limpio 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.



## 5. Principales indicadores de desempeño

### 5.1 INDICADORES DE DESEMPEÑO ECONÓMICO

ECI Estado de demostración del valor agregado

	Año 2009
	\$
Ventas	185.979.152
Otros ingresos	46.689.173
Costos directos:	
	Nacionales
	91.923.950
Valor agregado generado	140.744.375
Distribución por grupo de interés	
	Estado
	21.414.941
	Recursos Humanos
	50.957.183
	Comunidad
	4.745.678
	Reinversión en la empresa
	7.617.379
	Proveedores financieros
	15.996.118
Valor agregado distribuido	40.013.076

## INFORME GRI

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA  
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2009

EC3 El aporte de la empresa a programas de beneficios sociales en este ejercicio fue de \$ 6.129.515.

EC5 La relación entre el menor salario pagado por la empresa y el salario mínimo nacional es de 2.35 veces.

EC6 La proporción de gastos destinados a proveedores locales sobre el total fue de 98,1% en este ejercicio.

EC8 La suma total de impuestos pagados en el ejercicio ascendió a \$ 21.414.941.

### 5.2 PRINCIPALES INDICADORES DEL DESEMPEÑO AMBIENTAL

EN3 El consumo directo de energía eléctrica en el ejercicio fue de 2.268.000 Kw.

EN4 El consumo indirecto estimado de energía eléctrica en el ejercicio fue de 4.461.000 Kw. Este consumo es el realizado por los comercios y empresas de transporte que operan en Tres Cruces.

EN5 En el ejercicio reportado se aplicaron medidas de mejora de eficiencia que implicó ahorros de energía por un estimado de 137.000 Kw. Esto representa un ahorro aproximado del 6% sobre el consumo directo de energía.

EN6 Las iniciativas en el ahorro de energía implementadas en el ejercicio fueron las siguientes:  
- Sustitución de luminarias por otras más eficientes.  
- Utilización de calentadores para las duchas del personal, lo que genera un ahorro del orden del 65 % en el gas consumido para calentar agua.

EN8 La captación total de agua por fuente durante el ejercicio fue la siguiente:

Agua suministrada por OSE	36.800 m <sup>3</sup>
Agua extraída de pozos y potabilizada por la empresa	46.924 m <sup>3</sup>
Total de agua consumida	83.724 m <sup>3</sup>

EN 22 El peso total de residuos gestionados en el ejercicio fue de 548 toneladas y su discriminación es la siguiente:

No reciclable	83 ton.
Cartón – Papel	145 ton.
Plásticos	100 ton.
Orgánicos	160 ton.
Vidrios	7 ton.
Metales	9 ton.
Varios	44 ton.

EN26 Iniciativas para mitigar los impactos ambientales implementadas en el ejercicio.

Se comenzó a utilizar bolsas oxi-biodegradables en el sistema de gestión de residuos del complejo.

Se comenzó a trabajar en la concientización al personal sobre la importancia de generar menos residuos. Por ello se sustituyeron fotocopias por presentaciones en pantalla. Se estimuló la reutilización de sobres y bolsas y evitar la impresión de mails.

Asimismo apoyamos acciones de DINAMA y DERES.

### 5.3 PRINCIPALES INDICADORES DEL DESEMPEÑO DE PRÁCTICAS LABORALES

LA1 Desglose del colectivo de trabajadores por tipo de empleo al cierre del ejercicio:

62 en planilla de Gralado  
192 en régimen de tercerización

LA2 Número de empleados y rotación media desglosado por edad y sexo.

	MUJERES	HOMBRES
Trabajadores entre 18 y 30 años	11	10
Trabajadores entre 31 y 45 años	10	18
Trabajadores entre 46 y 59 años	2	9
Trabajadores mayores de 60 años	0	2
<b>Total de trabajadores</b>	<b>23</b>	<b>39</b>
<b>Rotación media</b>	<b>22%</b>	<b>8%</b>

LA4 Porcentaje de empleados cubiertos por un convenio colectivo: 100%

LA7 La tasa de ausentismo en todo el ejercicio fue de 0,72% de las horas totales.

LA10 El promedio de capacitación al año por empleado fue de 23 horas.

LA14 Relación entre salario base de hombres y mujeres para la misma categoría: 100%

### 5.4 PRINCIPALES INDICADORES DEL DESEMPEÑO SOCIAL

SO1 Alcance y efectividad de prácticas para evaluar y gestionar los impactos de operaciones en la comunidad. La elección de las acciones guarda estrecha relación con la actividad de la empresa y su potencial beneficio directo sobre sus grupos de interés.

Como forma de tener efectividad en la ejecución y no perder foco en su gestión, Tres Cruces realiza alianzas con instituciones que se especializan en la actividad elegida, quienes son las que gestionan cada proyecto. La empresa define un sistema de reporte de esas instituciones para evaluar los resultados, de forma de verificar que los recursos sean aplicados en forma eficiente. Esa información es la que a su vez usa para el presente reporte.

SO5 La empresa contribuye a realizar propuestas de política pública a través de su participación en el Centro de análisis y propuesta "Uruguay al futuro".

SO8 La empresa recibió una sanción no monetaria del Banco Central del Uruguay por incumplimiento en el envío en fecha de información sobre distribución de dividendos.

### 5.5 PRINCIPALES INDICADORES DEL DESEMPEÑO DE LA RESPONSABILIDAD SOBRE PRODUCTOS

PR5 Prácticas con respecto a la satisfacción del cliente. La empresa contrata los servicios de un cliente testigo que evalúa los servicios propios, los tercerizados y los de las empresas de transporte y comercios. Asimismo verifica que se responda el 100% de las quejas en los plazos previstos. Existen 8 formas diferentes de realizar quejas y sugerencias:

- buzón en el nivel terminal (2)
- buzón en el nivel shopping (1)
- stand de servicio de atención al cliente (2)
- administración abierta las 24 horas
- teléfono
- e-mail

En el ejercicio se recibieron 306 sugerencias y 796 quejas.

PR6 El artículo 228 de la ley 15.581 establece la prohibición a todo persona física o jurídica que desarrolle actividades de carácter civil, comercial y/o industrial, de otorgar premios en efectivo o en especie a los consumidores de sus productos, cualquiera que fuere el procedimiento empleado para ello.

Tres Cruces cumple a cabalidad con dicha regulación y cumple con todas las reglamentaciones sobre la información que contienen sus acciones. En éstas se especifica claramente las cantidades de producto a promocionar, la vigencia de las promociones, el tipo y características de los premios y se explica la mecánica en un lenguaje llano, evitando así generar confusiones.

Asimismo en todas las promociones se exhiben las bases de participación en los centros de canje y en la página web.

PR9 En el transcurso del presente ejercicio Tres Cruces no recibió ninguna multa económica ni observaciones por incumplimientos normativos de las actividades promocionales.

## 6. Auto calificación del nivel de aplicación

No fue posible completar la totalidad de los indicadores por alguna de las siguientes causas: no aplica a la actividad de la empresa, no existe disponibilidad de datos o no se obtuvo fiabilidad sobre la exactitud de los mismos.

Declaro bajo mi responsabilidad que la presente memoria se ha redactado de conformidad con los requisitos exigidos para el nivel de aplicación C establecido en la Guía G3 de GRI.

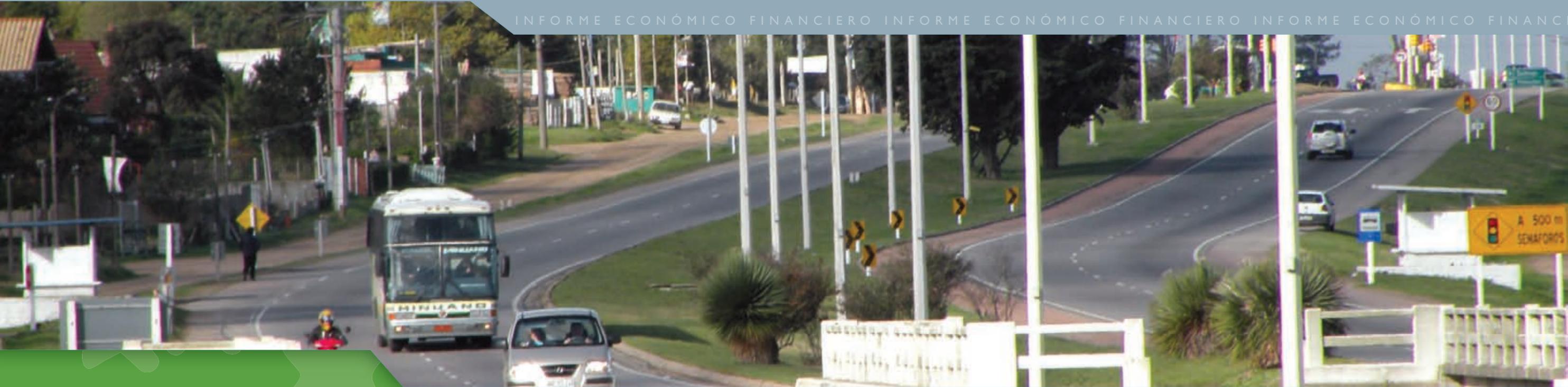
El nivel de aplicación C requiere que la empresa informe como mínimo sobre los ítems 1.1, 2.1 a 2.10, 3.1 a 3.8, 3.10 a 3.12, 4.1 a 4.4, 4.14 y 4.15. Asimismo es necesario informar un mínimo de 10 indicadores de desempeño y como mínimo uno de cada una de las dimensiones económica, social y ambiental.

Marcelo Lombardi  
Gerente General  
Setiembre de 2009



# INFORME ECONÓMICO FINANCIERO

INFORME ECONÓMICO FINANCIERO INFORME ECONÓMICO FINANCIERO INFORME ECONÓMICO FINANCIERO



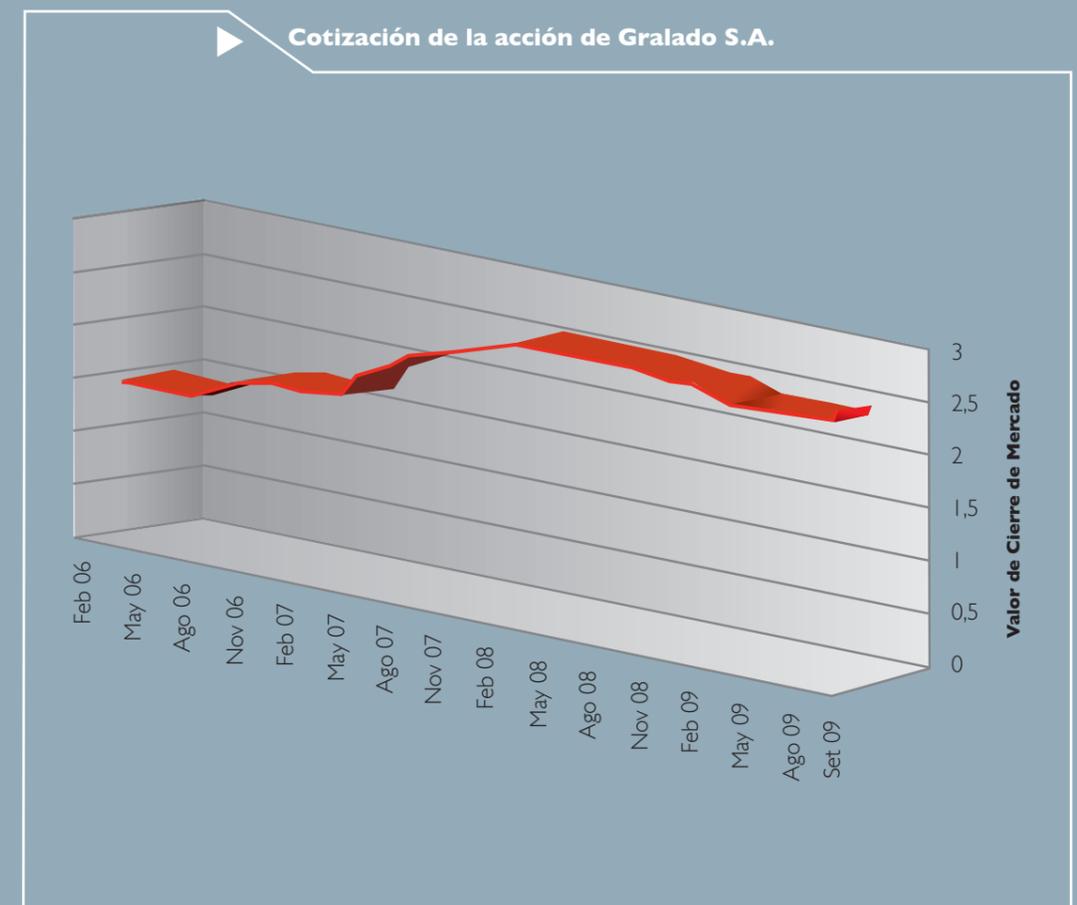
## MERCADO DE VALORES

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
<b>2006</b>		
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
<b>2007</b>		
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
<b>2008</b>		
enero	56.500	2,55
febrero	25.000	2,55
agosto	78.900	2,55
octubre	107.000	2,50
diciembre	55.000	2,50
<b>2009</b>		
febrero	10.000	2,40
agosto	25.000	2,45
setiembre	30.600	2,60

Cotización de la acción de Galado S.A.



## INFORME ECONÓMICO FINANCIERO

### ESTADOS CONTABLES

#### GRALADO S.A.

Informe dirigido al Directorio referente a la auditoría de los Estados Contables correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2009



## 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 2009, 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 22).

### 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 Gralado S.A. al 30 de abril de 2009, 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, 24 de julio de 2009

KPMG

Cr. Miguel Larrimbe  
Socio  
C.J. y P.P.U. N° 24.813



## Estado de Situación Patrimonial al 30 de abril de 2009

En Pesos Uruguayos

	Nota	abr-09	abr-08
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Disponibilidades		27.027.866	7.328.010
Inversiones temporarias	3	5.973.393	27.428.817
Créditos por ventas	4	28.421.694	26.154.306
Otros créditos	5	16.039.893	16.714.544
<b>Total Activo Corriente</b>		<u>77.462.846</u>	<u>77.625.677</u>
<b>Activo No Corriente</b>			
Bienes de uso (Anexo)		525.619.864	554.012.515
Créditos por ventas a largo plazo	4	491.518	2.178.661
Intangibles (Anexo)		212.160	16.819
Total Activo No Corriente		<u>526.323.542</u>	<u>556.207.995</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u>603.786.388</u>	<u>633.833.672</u>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Deudas comerciales	6	10.766.202	9.332.896
Deudas diversas	7	32.160.383	9.015.328
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<u>42.926.585</u>	<u>18.348.224</u>
<b>Pasivo No Corriente</b>			
Impuesto diferido	11	125.350.299	127.037.950
<b>Total Pasivo No Corriente</b>		<u>125.350.299</u>	<u>127.037.950</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u>168.276.884</u>	<u>145.386.174</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Aportes de propietarios	9	134.394.100	134.394.100
Ganancias retenidas	9	301.115.404	354.053.398
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<u>435.509.504</u>	<u>488.447.498</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u>603.786.388</u>	<u>633.833.672</u>

El Anexo y las Notas I a I4 que se adjutan forman parte integral de los estados contables.

## Estado de Resultados por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2009

En Pesos Uruguayos

	Nota	abr-09	abr-08
<b>Ingresos Operativos</b>			
Arrendamientos y otros		185.979.152	188.678.721
<b>Ingresos Operativos Netos</b>		<u>185.979.152</u>	<u>188.678.721</u>
<b>Costo de los Servicios Prestados</b>		<u>(96.194.879)</u>	<u>(76.402.330)</u>
<b>RESULTADO BRUTO</b>		<u>89.784.273</u>	<u>112.276.391</u>
<b>Gastos de Administración y Ventas</b>			
Retribuciones, cargas sociales y honorarios profesionales		(14.722.525)	(11.473.749)
IVA costos		(2.239.574)	(2.047.302)
Formación de provisiones		5.300.000	(3.399.768)
Diversos		(1.952.402)	(2.997.145)
		<u>(13.614.501)</u>	<u>(19.917.964)</u>
<b>Resultados Diversos</b>			
Gastos comunes y de promoción		(43.937.353)	(34.493.496)
Recuperación gastos comunes y promoción		43.937.353	34.493.496
Otros egresos		(2.570.676)	(2.760.561)
Otros ingresos		4.981.413	3.491.185
		<u>2.410.737</u>	<u>730.624</u>
<b>Resultados Financieros</b>			
Intereses ganados		608.200	960.538
Intereses perdidos y gastos financieros		(2.165.284)	(1.740.432)
Resultado por exposición a la inflación		(14.439.034)	5.553.077
		<u>(15.996.118)</u>	<u>4.773.183</u>
<b>Impuesto a la Renta</b>	11	<u>(22.571.315)</u>	<u>(47.129.343)</u>
<b>RESULTADO NETO</b>		<u>40.013.076</u>	<u>50.732.891</u>
<b>Ganancia básica por acción</b>			
	12	<u>3,12</u>	<u>3,96</u>
<b>Ganancia diluida por acción</b>			
	12	<u>3,12</u>	<u>3,96</u>

El Anexo y las Notas I a I4 que se adjutan forman parte integral de los estados contables.

## Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2009

En Pesos Uruguayos

	abr-09	abr-08
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Resultado del ejercicio antes de impuestos	62.584.391	97.862.234
Ajustes por:		
Amortizaciones bienes de uso	31.650.788	31.460.582
Amortizaciones intangibles	56.982	544.442
Intereses perdidos y gastos financieros	2.165.284	1.740.432
Formación de provisiones	(5.300.000)	618.304
Resultado por exposición a la inflación	(3.070.207)	(18.705.889)
Diferencia de cambio real	(4.739.689)	6.948.256
Intereses ganados	(608.200)	(960.538)
Resultado operativo después de ajustes	82.739.349	119.507.823
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	2.219.756	6.108.003
(Aumento) / Disminución de otros créditos	3.174.651	(1.537.837)
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	30.656.299	2.931.019
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	118.790.055	127.009.008
Impuestos pagados	(26.576.179)	(38.222.463)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de operación</b>	<b>92.213.876</b>	<b>88.786.545</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
(Aumento) / Disminución inversiones	8.284.326	(1.725.746)
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(3.510.460)	(4.334.347)
Intereses cobrados	499.511	865.301
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	5.273.377	(5.194.792)
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Aumento / (Disminución) de deudas financieras	-	(43.413)
Distribución de dividendos	(92.951.070)	(75.526.269)
Intereses pagados	(159.765)	(161.819)
<b>Flujos netos de efectivo por actividades de financiación</b>	<b>(93.110.835)</b>	<b>(75.731.501)</b>
<b>Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>4.376.418</b>	<b>7.860.252</b>
<b>Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio</b>	<b>24.454.199</b>	<b>24.421.751</b>
<b>Fondos asociados al mantenimiento de efectivo y equivalentes</b>	<b>4.170.642</b>	<b>(7.827.804)</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>33.001.259</b>	<b>24.454.199</b>

## Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2009

En Pesos Uruguayos

	Capital	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>SALDO INICIAL</b>						
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación	12.816.000					12.816.000
Primas de emisión		7.682.259				7.682.259
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				2.563.200		2.563.200
Resultados no asignados					69.173.841	69.173.841
<b>Reexpresiones contables</b>			109.917.350	7.449.149	288.444.793	405.811.292
	12.816.000	7.682.259	109.917.350	10.012.349	357.618.634	498.046.592
<b>MODIFIC. AL SALDO INICIAL</b>						
Reexpresión Saldo Inicial			3.978.491	305.439	10.909.604	15.193.534
<b>Saldo modificado al 1° de mayo de 2007</b>	12.816.000	7.682.259	113.895.841	10.317.788	368.528.238	513.240.126
Dividendos en efectivo (Nota 9)					(38.002.000)	(38.002.000)
Reexpresión					(5.720.490)	(5.720.490)
Distribución de utilidades anticipadas (Nota 9)					(29.604.400)	(29.604.400)
Reexpresión					(2.198.628)	(2.198.628)
Resultado del ejercicio					49.231.036	49.231.036
Reexpresión					1.501.854	1.501.854
<b>Saldo al 30 de abril de 2008</b>	12.816.000	7.682.259	113.895.841	10.317.788	343.735.610	488.447.498
<b>Distribución de utilidades</b>						
Dividendos en efectivo (Nota 9)					(99.811.200)	(99.811.200)
Reexpresión					6.860.130	6.860.130
<b>Resultado del ejercicio</b>					40.013.076	40.013.076
<b>SUBTOTAL</b>					(52.937.994)	(52.937.994)
<b>SALDO FINAL</b>						
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación	12.816.000					12.816.000
Primas de emisión		7.682.259				7.682.259
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				2.563.200		2.563.200
Resultados no asignados					(8.999.647)	(8.999.647)
<b>Reexpresiones contables</b>			113.895.841	7.754.588	299.797.263	421.447.692
<b>Saldo al 30 de abril de 2009</b>	12.816.000	7.682.259	113.895.841	10.317.788	290.797.616	435.509.504

### Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2009

Anexo

En Pesos Uruguayos

	Valores originales reexpresados			Amortización y pérdidas por deterioro				Valor neto Abr-09	Valor neto Abr-08	
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortizaciones			Saldos finales
<b>Bienes de Uso</b>										
Terminal de Ómnibus	684.928.615	-	-	684.928.615	305.405.724	-	22.808.123	328.213.847	356.714.768	379.522.891
Centro Comercial	220.462.810	-	-	220.462.810	59.030.362	-	4.409.256	63.439.618	157.023.192	161.432.448
Mubles y Útiles	12.309.289	620.519	-	12.929.808	11.396.191	-	930.734	12.326.925	602.883	913.098
Equipos de Computación	2.040.689	1.017.210	-	3.057.899	893.886	-	892.068	1.785.954	1.271.945	1.146.803
Mejoras	25.417.146	1.620.408	-	27.037.554	14.419.871	-	2.610.607	17.030.478	10.007.076	10.997.275
<b>Total</b>	945.158.549	3.258.137	-	948.416.686	391.146.034	-	31.650.788	422.796.822	525.619.864	554.012.515
<b>Intangibles</b>										
Software	1.728.503	252.323	-	1.980.826	1.711.684	-	56.982	1.768.666	212.160	16.819
<b>Total</b>	1.728.503	252.323	-	1.980.826	1.711.684	-	56.982	1.768.666	212.160	16.819

## Notas a los Estados Contables al 30 de abril de 2009

### 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 Omnibus 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 Omnibus 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 2009 han sido aprobados por el directorio el 23 de julio de 2009 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 2009 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.

Con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/07, que hace obligatoria como norma contable adecuada en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas a idioma español a esta fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/991. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009; la Sociedad ha decidido no aplicarla en forma anticipada. Este nuevo cuerpo de normas podrá modificar algunos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de la Sociedad.

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos reexpresados a valores de cierre, excepto las inversiones disponibles para la venta que fueron presentadas a su valor razonable.

#### 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.

Con fecha 11 de Marzo de 2009 ha sido publicado el Decreto 99/009 que establece para entidades que cumplen ciertas condiciones, la obligación de reexpresar sus estados contables a base de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda. Esta reexpresión deberá efectuarse aplicando la metodología prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, utilizando como índice de reexpresión el Índice de Precios al Consumo (IPC) elaborado por el Instituto Nacional de Estadística. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009. De mantenerse en los próximos ejercicios los importes de activos e ingresos operativos netos presentados en los estados contables al 30 de abril de 2009, Gralado S.A. deberá reexpresar sus estados contables en base al IPC. La Sociedad ha decidido no aplicar las disposiciones de este decreto en forma anticipada.

Los saldos al 30 de abril de 2008 están presentados en moneda homogénea del 30 de abril de 2009.

#### 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:

	abr-09		abr-08	
	Promedio	Cierre	Promedio	Cierre
Dólar estadounidense	22,092	23,927	19,93	19,96

#### 2.4 Deterioro

Los valores contables de los activos de Gralado S.A., diferentes de 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.

#### 2.6 Inversiones Temporarias

Los instrumentos financieros con vencimiento fijo son clasificados como inversiones financieras mantenidas hasta el vencimiento por lo cual se presentan a su costo amortizado.

El resto de las inversiones temporarias son clasificadas como inversiones disponibles para la venta y se valúan a su valor razonable.

Las ganancias o pérdidas correspondientes a cambios en el valor razonable de las inversiones son reconocidas en el Estado de Resultados.

#### 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 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 incurrían.

##### 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 Omnibus 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 1° de diciembre de 1994.

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

• Terminal de Omnibus	30 años
• Centro Comercial	50 años
• Muebles y útiles	10 años
• Equipos de Computación	3 años
• Mejoras	10 años

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

#### 2.9 Deudas Comerciales y Diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su costo.

#### 2.10 Patrimonio

El total del Patrimonio al inicio del ejercicio, que estaba expresado en moneda del 30 de abril de 2008, 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 2009 se expone en moneda de cierre como se indica en el apartado siguiente.

#### 2.11 Determinación del Resultado

El resultado del ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2009 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 2.8 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 ejercicio.

El gasto por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 2.12.

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

### 2.12 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.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado.

### 2.13 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:

	abr-09	abr-08
Disponibilidades	27.027.866	7.328.010
Inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses	5.973.393	17.126.189
	33.001.259	24.454.199

### 2.14 Concepto de Capital

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

### 2.15 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:

	abr-09		
Vencimiento	US\$	\$	
<b>Cuenta de ahorro</b>			
Cuenta de ahorro	130.185	3.114.931	
	130.185	3.114.931	
<b>Depósito a plazo fijo</b>			
Depósito a plazo fijo	05/05/09	57.000	1.363.839
Fondos y acciones		62.466	1.494.623
		119.466	2.858.462
		249.651	5.973.393

	abr-08		
Vencimiento	US\$	\$	
<b>Cuenta de ahorro</b>			
Cuenta de ahorro	12.234	251.568	
	12.234	251.568	
<b>Depósitos a plazo fijo</b>			
Depósitos a plazo fijo	10/06/08	150.000	3.084.718
Depósitos a plazo fijo	30/04/08	99.000	2.035.913
Depósitos a plazo fijo	30/05/08	99.000	2.035.913
Depósitos a plazo fijo	02/06/08	99.000	2.035.913
Depósitos a plazo fijo	06/06/08	99.000	2.035.913
Depósitos a plazo fijo	12/06/08	99.000	2.035.913
Depósitos a plazo fijo	16/09/08	196.000	4.030.698
Fondos y acciones		85.581	1.759.959
Intereses a cobrar		922	18.972
		927.503	19.073.912
<b>Valores públicos</b>			
Letras de tesorería	15/05/08		1.030.506
Letras de tesorería	26/05/08		2.576.266
Letras de tesorería	10/09/08		4.637.279
Intereses a vencer			(140.714)
			8.103.337
		939.737	27.428.817

## Nota 4 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	abr-09	abr-08
<b>Corto plazo</b>		
Deudores simples plaza	21.255.736	26.105.907
Documentos a cobrar plaza	9.777.597	6.589.645
	31.033.333	32.695.552
Menos: Previsión para deudores incobrables	(2.611.639)	(6.541.246)
	28.421.694	26.154.306
<b>Largo plazo</b>		
Documentos a cobrar plaza	491.518	2.178.661

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

	abr-09	abr-08
Saldos al inicio	6.541.246	7.369.140
Constitución neta del ejercicio	(2.800.000)	618.304
Ajuste por inflación	(193.642)	(1.116.236)
Utilización del ejercicio	(935.965)	(329.962)
Saldos al cierre	2.611.639	6.541.246

**Nota 5 - Otros créditos**

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	abr-09	abr-08
<b>Anticipos de proveedores</b>	1.054.053	242.680
Deudores por gastos comunes y fondo de promoción	7.535.695	6.286.362
Crédito fiscal	3.891.284	-
Diversos	3.558.861	12.761.768
	16.039.893	19.290.810
Menos: Previsión para créditos diversos incobrables	-	(2.576.266)
	16.039.893	16.714.544

La siguiente es la evolución de la previsión para créditos diversos incobrables:

	abr-09	abr-08
Saldos al inicio	2.576.266	-
Constitución neta del ejercicio	(2.500.000)	2.576.266
Ajuste por inflación	(76.266)	-
Saldos al cierre	-	2.576.266

**Nota 6 - Deudas comerciales**

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	abr-09	abr-08
Proveedores de plaza	10.766.202	9.332.896
	10.766.202	9.332.896

**Nota 7 - Deudas diversas**

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	abr-09	abr-08
Retribuciones al personal y cargas sociales	2.593.657	2.461.630
Acreedores fiscales	-	2.835.125
Deudas con accionistas (Nota 9)	23.927.000	-
Otras deudas	5.639.726	3.718.573
	32.160.383	9.015.328

**Nota 8 - Gastos del personal**

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

	abr-09	abr-08
Retribuciones al personal	22.792.069	19.562.955
Cargas sociales	2.214.576	2.073.907
	25.006.645	21.636.862

El número promedio de empleados durante los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2009 y 2008 fue de 62 personas.

**Nota 9 - Patrimonio****Capital**

El capital integrado al 30 de abril de 2009 y 2008 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 abr - 09	Acciones ordinarias abr - 08
Acciones en circulación al inicio	12.816.000	12.816.000
Emisión efectivo	-	-
Emisión dividendos	-	-
Acciones en circulación al final	12.816.000	12.816.000

**Dividendos**

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.

Con fecha 24 de agosto de 2007 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió distribuir dividendos por US\$ 1.000.000 que al tipo de cambio de \$ 23,65 representan \$23.650.000.

Con fecha 10 de diciembre de 2007 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 700.000 que al tipo de cambio de \$ 21,65 representan \$ 15.155.000.

Con fecha 10 de marzo de 2008 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 700.000 que al tipo de cambio de \$ 20,642 representan \$ 14.449.400.

Con fecha 10 de junio de 2008 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 1.000.000 que al tipo de cambio de \$ 19,608 representan \$ 19.608.000.

Con fecha 15 de agosto de 2008 la Asamblea aprobó todos los dividendos anticipados y resolvió distribuir dividendos por US\$ 4.200.000 (\$80.203.200) sobre resultados acumulados.

En esta misma fecha se firmó un convenio con el 100% de los accionistas en el cual se acordó el pago de dichos dividendos en cuatro cuotas según el siguiente detalle:

- 1° cuota vto. el 10/09/08 por US\$ 1.200.000
- 2° cuota vto. el 10/12/08 por US\$ 1.000.000
- 3° cuota vto. el 10/03/09 por US\$ 1.000.000
- 4° cuota vto. el 10/06/09 por US\$ 1.000.000

El 10 de setiembre de 2008 se pagó la primera cuota. Con fecha 10 de diciembre de 2008 se pagó la cuota 2° por US\$ 1.000.000 y se adelantó la cuota 3° de vto. 10/03/09 por US\$1.000.000. Queda a la fecha pendiente la cuota 4° por US\$ 1.000.000 con vto. 10/06/09.

**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 10 - 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.

**10.1 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.

**10.2 Riesgo de tasa de interés**

El detalle de los activos 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:

	abr-09				
	Tasa efectiva	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
		U\$S	\$	U\$S	\$
<b>Activo</b>					
Caja de ahorro		130.185	3.114.931	-	-
Depósito a plazo fijo	0,65%	57.000	1.363.839	-	-
Fondos y acciones		62.466	1.494.623	-	-
		249.651	5.973.393	-	-

	abr-08				
	Tasa efectiva	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
		U\$S	\$	U\$S	\$
<b>Activo</b>					
Cuenta de ahorro		12.234	251.568	-	-
Depósito a plazo fijo	2,85%	150.000	3.084.718	-	-
Depósito a plazo fijo	3,55%	99.000	2.035.913	-	-
Depósito a plazo fijo	2,80%	99.000	2.035.913	-	-
Depósito a plazo fijo	3,20%	99.000	2.035.913	-	-
Depósito a plazo fijo	3,65%	99.000	2.035.913	-	-
Depósito a plazo fijo	3,75%	99.000	2.035.913	-	-
Depósito a plazo fijo	3,20%	98.000	2.015.349	-	-
Depósito a plazo fijo	3,35%	98.000	2.015.349	-	-
Fondos y acciones		85.581	1.759.959	-	-
Letras de tesorería	7,00%	-	2.061.013	-	-
Letras de tesorería	7,15%	-	1.545.759	-	-
Letras de tesorería	8,00%	-	2.576.266	-	-
Letras de tesorería	7,60%	-	2.061.013	-	-
Intereses a cobrar		922	18.972	-	-
Intereses a vencer		-	(140.714)	-	-
		939.737	27.428.817	-	-

**10.3 Riesgo de moneda**

Gralado S.A. incurre en riesgos de moneda extranjera básicamente en 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:

	abr - 09		abr - 08	
	U\$S	Total equiv. \$	U\$S	Total equiv. \$
<b>Activo Corriente</b>	969.388	23.194.547	104.280	2.144.536
Disponibilidad	249.651	5.973.393	939.737	19.325.479
Inversiones temporarias	38.608	923.774	175.958	3.618.424
Créditos por ventas	91.523	2.189.871	47.300	972.827
Otros créditos	1.349.170	32.281.585	1.267.275	26.061.266
<b>Activos no corriente</b>				
Créditos por ventas	12.000	287.124	26.000	534.684
<b>TOTAL ACTIVO</b>	1.361.170	32.568.709	1.293.275	26.595.950
<b>Pasivo Corriente</b>				
Deudas comerciales	177.846	4.255.321	95.986	1.974.179
Deudas divedas	1.090.286	26.087.273	49.191	1.011.603
	1.268.132	30.342.594	145.177	2.985.782
<b>TOTAL PASIVO</b>	1.268.132	30.342.594	145.177	2.985.782
<b>Posición Neta</b>	93.038	2.226.115	1.148.098	23.610.168

**10.4 Valor razonable**

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

**Nota 11 - Impuesto a la renta****11.1 Componentes del impuesto a la renta reconocidos en el estado de resultados**

	abr - 09	abr - 08
Impuesto corriente del ejercicio	20.498.240	30.342.999
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	2.073.075	16.786.344
Impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados	22.571.315	47.129.343

**11.2 Conciliación del impuesto a la renta y la utilidad contable**

	abr-09		abr-08	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		62.584.391		97.862.234
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25,00%	15.646.098	30,00%	29.358.670
Gastos no admitidos	0,01%	5.302	2,85%	2.793.083
Rentas no gravadas y gastos asociados	0,95%	592.674	(0,00%)	(2.338)
Ajuste impositivo por inflación	(0,65%)	(404.561)	(1,50%)	(1.471.145)
Ajuste contable por inflación	1,76%	1.100.466	(4,41%)	(4.320.256)
Gasto/ingreso por reducción en la tasa impositiva	(1,20%)	(750.221)	0,00%	-
Otros ajustes	10,20%	6.381.557	21,23%	20.771.329
Tasa y gasto por impuesto a la renta	36,07%	22.571.315	48,16%	47.129.343

**11.3 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.

**11.4 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:

	abr-09		
	Activo	Pasivo	Neto
Deudores incobrables	(447.559)	-	(447.559)
Bienes de uso e intangibles	-	124.679.815	124.679.815
Llave fiscal a devengar	-	1.118.043	1.118.043
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	(447.559)	125.797.858	125.350.299

	abr-08		
	Activo	Pasivo	Neto
Deudores incobrables	(200.071)	-	(200.071)
Bienes de uso e intangibles	-	125.809.067	125.809.067
Llave fiscal a devengar	-	1.428.954	1.428.954
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	(200.071)	127.238.021	127.037.950

**11.5 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias**

	Saldos a abr-08	Ajuste por inflación	Recomocido en		Saldos a abr-09
			Patrimonio	Resultado	
Deudores incobrables	(200.071)	5.923	-	(253.411)	(447.559)
Bienes de uso e intangibles	125.809.067	(3.724.347)	-	2.595.095	124.679.815
Llave fiscal a devengar	1.428.954	(42.302)	-	(268.609)	1.118.043
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	127.037.950	(3.760.726)	-	2.073.075	125.350.299

	Saldos a abr-07	Ajuste por inflación	Recomocido en		Saldos a abr-08
			Patrimonio	Resultado	
Deudores incobrables	(289.828)	43.902	-	45.855	(200.071)
Bienes de uso e intangibles	127.983.732	(19.386.244)	-	17.211.579	125.809.067
Llave fiscal a devengar	2.239.230	(339.186)	-	(471.090)	1.428.954
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	129.933.134	(19.681.528)	-	16.786.344	127.037.950

**Nota 12 - 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 2009 y 2008 asciende a \$ 3,12 y \$ 3,96 respectivamente.

La ganancia diluida por acción al 30 de abril de 2009 y 2008 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 3,12 y \$ 3,96 respectivamente.

**Nota 13 - Información por segmentos de servicios**

Un segmento es un componente distinguible de la empresa Gralado 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 Gralado 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:

	abr-09		
	Terminal de Ómnibus	Centro Comercial	Total
Ingresos operativos netos	105.847.106	80.132.046	185.979.152
Costo de los serv. prest.	(72.243.457)	(23.951.422)	(96.194.879)
<b>Resultado bruto</b>	33.603.649	56.180.624	89.784.273
Gastos de adm. y ventas			(13.614.501)
Resultados diversos			2.410.737
Resultados financieros			(15.996.118)
Impuesto a la renta			(22.571.315)
<b>Resultado neto</b>			40.013.076

	abr-08		
	Terminal de Ómnibus	Centro Comercial	Total
Ingresos operativos netos	108.296.198	80.382.523	188.678.721
Costo de los serv. prest.	(58.983.567)	(17.418.763)	(76.402.330)
<b>Resultado bruto</b>	49.312.631	62.963.760	112.276.391
Gastos de adm. y ventas			(19.917.964)
Resultados diversos			730.624
Resultados financieros			4.773.183
Impuesto a la renta			(47.129.343)
<b>Resultado neto</b>			50.732.891

**Nota 14 - Juicios iniciados contra la empresa**

Se han iniciado dos juicios contra GRALADO 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 GRALADO S.A.. El reclamo por condena solidaria a GRALADO 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 GRALADO S.A., no es de recibo en virtud de que:

No se invoca en la demanda ni se prueba hecho alguno que acredite que GRALADO 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 GRALADO 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 GRALADO 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 GRALADO S.A., porque se reclama la restitución de depósitos bancarios y cuotas partes de fondos de inversiones en base a que GRALADO S.A. formaba parte del Grupo Velox.

A los Señores Accionistas de GRALADO SOCIEDAD ANÓNIMA:

De la consideración del ejercicio económico de GRALADO S.A., correspondiente al período comprendido entre el 1° de mayo de 2008 y el 30 de abril de 2009, cuyos Estados Contables ya he aprobado, presento el siguiente dictamen de acuerdo a 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.

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 he 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 transcrita a la fecha del presente informe es la realizada el 29 de julio de 2009.

b) Libro de Actas de Asamblea. Inscripto en el Registro Público de Comercio. La última acta transcrita es la correspondiente a la Asamblea General Ordinaria celebrada el 15 de agosto de 2008.

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 del 15 de agosto de 2008.

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 2009.

He efectuado un examen de los Estados Contables, 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.

Con relación al Proyecto de Distribución de Utilidades, en el presente ejercicio la empresa ha tenido un resultado positivo, que se resuelve pasar a Resultados Acumulados, y no se propone la constitución de Reserva Legal por estar esta en el tope, con lo cual estoy de acuerdo.

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, 3 de agosto de 2009



Ing. Miguel Peirano  
Síndico

## Revisión Anual Acciones

## Moody's Latin America Sector Corporativo

27 de Agosto de 2009

### Contacto:

Buenos Aires (54.11) 4816.2332

Daniela Cuan  
VP- Sr. Analyst

## 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 2004-2009
- Estados Contables Trimestrales Intermedios, a partir del trimestre Julio-08
- 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 reciente 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.



Moody's Latin America

### 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 Económico 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.

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 continuó mostrando signos de crecimiento, con un incremento real en el PBI para 2008 del orden del 9%. La proyección de crecimiento para 2009 es mucho más moderada, del orden del 1.5%, producto de la recesión en la economía mundial. La evolución reciente de los niveles de actividad económica y crecimiento de la economía uruguaya han tenido un impacto positivo en las actividades de Gralado, que en general acompañan la evolución de la economía. El riesgo promedio del sector es considerado medio.

Uruguay	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009F
Real GDP (% change)	-11.0	2.2	11.8	6.6	7.0	7.4	8.9	1.5
Inflation (CPI) (% oya)	25.9	10.2	7.6	4.9	6.4	8.5	8.7	6.5
General Government Financial Balance/GDP (%)	-4.9	-4.6	-2.5	-1.5	-0.7	-1.4	-1.0	-2.5
General Government Debt/GDP (%)	78.7	92.7	82.9	69.3	59.2	55.8	54.7	56.7
Current Account Balance/GDP (%)	3.1	-0.8	0.0	0.3	-1.9	-0.8	-3.5	-2.1
External Debt/CA Receipts [1]	326.5	324.9	243.7	196.5	158.0	154.5	117.3	143.5
External Vulnerability Indicator [2]	881.0	258.0	198.0	171.7	122.7	102.4	79.6	103

Fuente: Moody's Investor Services

#### Posición Competitiva Del Emisor Dentro De Su Sector

El 20 de Julio de 1990 el MTOP adjudicó a Gralado 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 aproximadamente un total de 9,5 millones de pasajeros por año, ventas de más de 6 millones de pasajes y unos 400.000 "toques" de ómnibus por año. Gralado 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 1250 /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.

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

El Ministerio de Transporte y Obras Públicas y la Intendencia Municipal de Montevideo dieron su aprobación al proyecto de ampliación del área de locales comerciales, quedando pendiente la definición por parte de la Intendencia Municipal de Montevideo las medidas de mitigación de impactos que solicitará a la empresa. El proyecto prevé un incremento del orden del 80% del área arrendable a comercios.

La posición competitiva del emisor se considera adecuada.

### 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 30/04/2009.

### Cobertura histórica de Gastos Financieros

Cobertura de intereses	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT / Intereses	4,7x	9,7x	41,4x	NA	NA
EBITDA / Intereses	6,6x	13,1x	53,7x	NA	NA
(Fondos de las operaciones + Intereses / Intereses)	5,0x	10,5x	38,0x	NA	NA
(EBITDA-CAPEX) / Intereses	6,5x	12,8x	52,8x	NA	NA

La cobertura histórica de intereses y gastos financieros muestra una evolución creciente, producto de la fuerte disminución de los niveles de endeudamiento. A partir del ejercicio 2008 el análisis de coberturas no resulta aplicable ya que Gralado no tiene deuda financiera. Los importes registrados en los últimos 2 ejercicios en el rubro "intereses perdidos y gastos financieros" se refieren a la pérdida de valor de acciones en cartera. Al 30/4/09 el saldo contable de esa inversión es 0.

#### 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 aún más 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	2005	2006	2007	2008	2009
% Change in Sales (YoY)	3,4%	20,2%	19,0%	12,2%	1,6%
ROE (NPATBUI / Patrimonio Promedio)	5,8%	9,3%	17,4%	11,0%	8,8%
EBITA / Activos Promedio	10,3%	13,2%	16,5%	16,7%	10,6%
ROA (NPATBUI / Activos Promedio)	4,7%	7,3%	12,9%	8,5%	6,8%
Margen Bruto %	69,1%	73,5%	76,1%	76,5%	65,3%
Margen Operativo %	39,5%	47,0%	49,4%	49,0%	41,0%
Margen EBIT Margin %	48,2%	49,5%	53,5%	52,8%	34,8%
Margen EBITDA Margin %	68,2%	66,7%	69,4%	69,8%	51,9%
Resultado a/ Impuestos/ Ventas %	37,9%	44,4%	52,2%	51,9%	33,7%
NPATBUI / Ventas %	22,4%	27,5%	41,9%	26,9%	21,5%

Se observa como a partir de 2005, luego del período 2003/2004 posterior a la crisis, se comienza a registrar un importante recupero de los indicadores de rentabilidad, acompañado en 2006 y 2007 por incrementos cercanos del orden del 20% de los ingresos. El ejercicio 2008 muestra una desaceleración del crecimiento y una posterior estabilización de las ventas en 2009, que solo crecen un 1,6% en relación al ejercicio previo. Adicionalmente, la rentabilidad del ejercicio ha sido menor al la de los ejercicios previos debido principalmente al reconocimiento de pérdidas asociadas con gastos a recuperar que no han sido trasladados a los locatarios en su real incidencia, afectando de forma negativa los indicadores de rentabilidad del ejercicio finalizado al 30-04-09. Las mejoras en los ingresos y rentabilidad históricos coinciden con un período de fuerte recuperación en la economía de Uruguay post-crisis y de crecimiento en las economías de la región, y muestran a su vez la potencial volatilidad de los resultados de la empresa ante eventuales escenarios macroeconómicos más adversos.

### Endeudamiento

Endeudamiento	2005	2006	2007	2008	2009
Deuda / EBITDA	0,7x	0,2x	0,0x	0,0x	0,0x
Deuda / (EBITDA - CAPEX)	0,7x	0,2x	0,0x	0,0x	0,0x
Deuda / Capitalización	11,1%	3,4%	0,0%	0,0%	0,0%

Gralado no tiene actualmente deudas financieras. A partir de 2006 los niveles de endeudamiento son muy bajos, ya que durante el ejercicio 2006 Gralado había cancelado prácticamente todas sus deudas de carácter financiero.

### Liquidez

Liquidez	2005	2006	2007	2008	2009
Liquidez Corriente	145,2%	166,2%	355,1%	423,1%	180,5%
Prueba Ácida ((Disp. + Ctas. A Cobrar) / Pasivo Corriente)	106,6%	130,1%	283,3%	332,0%	143,1%

La evolución de la liquidez está en línea con la cancelación de deudas verificada en 2006. Si bien la compañía cuenta con recursos líquidos (inversiones de corto plazo) por solo \$ 27 millones, 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.

## 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 corta historia de cotización en el mercado. Adicionalmente, el mercado presenta características de poca liquidez y bajo volumen de operaciones para títulos accionarios de empresas privadas.

Durante el año 2008 en la Bolsa de Valores de Montevideo se realizaron transacciones por un monto en efectivo equivalente a U\$S 830 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 y letras del Banco Central. En cuanto a títulos privados, hubo transacciones en el mercado primario de obligaciones negociables y de fideicomisos financieros. Las acciones siguen sin embargo teniendo muy baja participación en los volúmenes negociados totales, y representaron solo un 0,9% del volumen total de operaciones del mercado, con operaciones por un monto efectivo equivalente total en dólares de U\$S 7,5 millones.

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 año 2008 se transaron acciones de Galado por un valor nominal de \$ 322.400 y un monto efectivo de U\$S 814.770. La cotización promedio de la acción en el año fue de U\$ 2.475 por acción, con un valor al cierre a mayo de U\$ 2,40 por acción, una caída del 5% de su valor de cotización de hace un año atrás.

Si bien las estadísticas en relación a la operatoria bursátil para el primer semestre del año no han sido publicadas, de la información mensual surge que la estructura de mercado descrita se mantiene durante los meses transcurridos del año 2009. En efecto, la participación de las operaciones de acciones privadas en el mercado total ha sido muy baja. Las acciones de Galado han tenido muy pocos movimientos en el primer semestre, con transacciones por un valor nominal de \$ 10.000 y monto efectivo de \$ 24.000 en el mes de febrero de 2009. La última transacción en Bolsa fue realizada el 21/8/09, cuando se transaron 25.000 acciones a un precio de U\$S 2.45 la acción.

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.

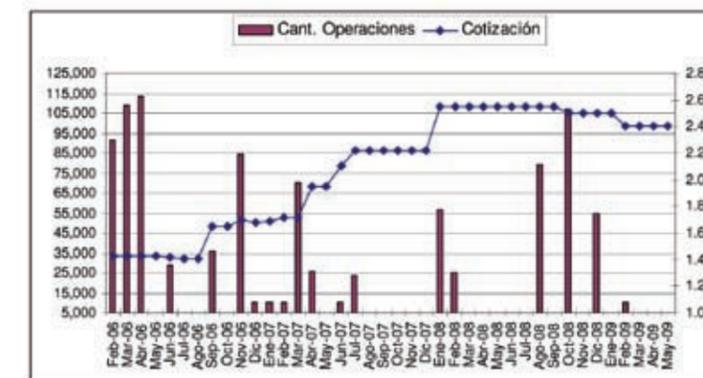
## Aspectos Complementarios: Política de Dividendos

Respecto a la política de dividendos, analizando el track-record de los pagos realizados, se puede decir que Galado 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, Galado no tiene restricciones contractuales para realizar pagos de dividendos. En el último ejercicio se han distribuido dividendos por un monto superior a las utilidades netas del ejercicio.

Ratio / Ejercicio	2005	2006	2007	2008	2009
Cantidad de Acciones VN	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000
Resultado del Ejercicio (miles)	25,529	37,660	68,418	49,231	40,013
Dividendos Pagados (miles)	5,222	14,434	45,678	73,290	92,951

## Evolución del Valor de la Acción en el Mercado - Operaciones



## DICTAMEN

El Consejo de Calificación de Moody's Latin América, el 27 de Agosto de 2009 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/2000200000265731.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 2009 de Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A., Cerrito 1186, Piso 11°, Capital Federal (C1010AAX), 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 NINGÚN 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 NINGÚN 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 U\$5500 y los U\$560.000, o su equivalente en pesos.



TRES CRUCES

