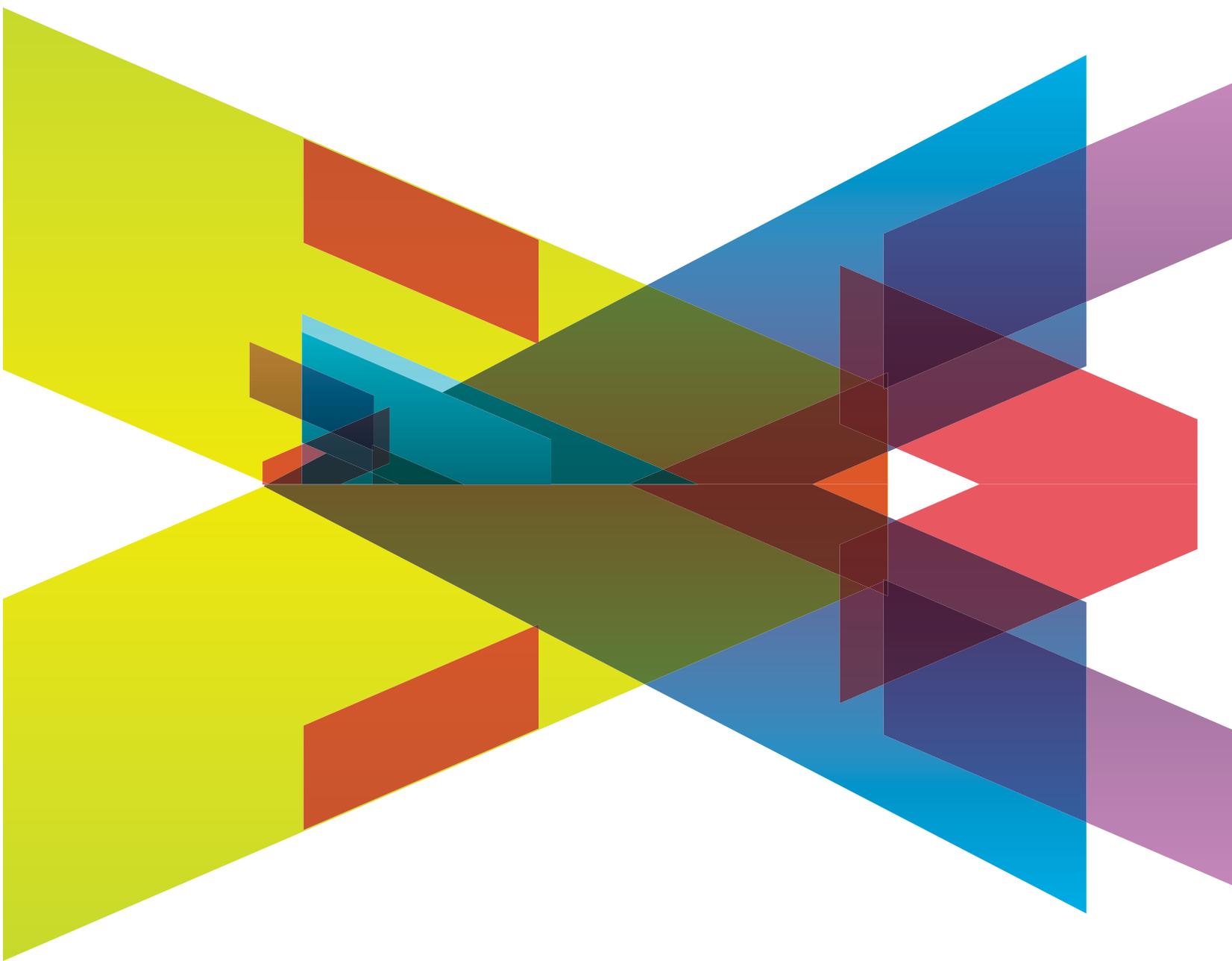


Tres Cruces
Memoria y Balance
Ejercicio finalizado
el 30 de abril de 2011





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 2011.

SUMARIO

1. La Empresa

- 8 Visión y Misión
- 10 Tres Cruces
 - Antecedentes
 - La actividad
 - Descripción física
 - Ampliación del Complejo
- 24 Directorio
- 26 Gerentes y Supervisores
- 30 Servicios

2. Carta del Presidente

- 38 Carta del Presidente

3. Informe de Gestión

- 42 El Complejo en cifras
- 44 Incendio del 25 de diciembre
- 46 Principales Objetivos del Ejercicio
 - Departamento de Marketing
 - Departamento Comercial
 - Departamento de Operaciones
 - Departamento de Administración
- 52 Acciones de Marketing
- 58 Indicadores
- 64 Sitio Web, Sugerencias y Reclamos

4. Informe GRI

- 68 Responsabilidad Social Empresaria

5. Informe Económico Financiero

- 96 Mercado de Valores
- 98 Estados Contables
- 126 Informe del Síndico
- 128 Informe de Calificación de Riesgo

Capítulo 1 | 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.

Tres Cruces



Antecedentes

El proyecto 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 otorga a Gralado S.A. la mencionada concesión. El 11 de julio de 1991 se firmó el contrato que regiría las relaciones entre el Ministerio de Transporte y Obras Públicas 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.

El emprendimiento se convirtió en un éxito rotundo por su localización, su arquitectura, el eficiente funcionamiento de la Terminal y su combinación con un moderno Shopping Center. Gozó de la aceptación inmediata de todos los uruguayos que consideraron al Complejo un orgullo para el país, especialmente de sus usuarios que lo asumieron como propio desde el primer día.

La actividad

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

La actividad principal de Galado 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.

TERMINAL DE ÓMNIBUS

Galado 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 Galado S.A. un precio por la cesión de uso de los locales que utilizan para la venta de boletos (Boleterías) y funcionamiento de 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 transportar pasajeros.

ENCOMIENDAS

Galado 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 surgen del contrato de concesión y se realiza de forma similar a los locales de la Terminal.

SHOPPING CENTER

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

El arrendamiento mensual que cada comercio abona a Galado 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 Empresa
Descripción física

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 otros servicios como Telecentro ANTEL, Correo Uruguayo, Ministerio de Turismo, Emergencia Médica, Casa de Cambio, Cobro de Facturas, Banco, 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 ²
Nivel Terminal:	6.122	m ²
Nivel Encomiendas:	4.547	m ²
Plataformas, Playa de Maniobras y Torre de Control:	9.776	m ²
Estacionamiento:	11.800	m ²
Administración, Baños y Escaleras:	1.851	m ²
Subestación UTE, acceso a taxis, escaleras externas, etc.:	7.220	m ²
ÁREA TOTAL	47.897	m²



Nivel Terminal

La terminal cuenta con 32 boleterías que están ocupadas en su totalidad: 30 por empresas de transporte y 2 destinadas al servicio al pasajero.

Además el sector operativo dispone de 41 plataformas para el acceso al pasajero que permiten operar más de 180 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 32 módulos, de los cuales 25 se encuentran destinados a ese servicio prestado por las compañías de transporte y 3 a servicios.

Asimismo cuenta con 7 montacargas que conectan el área de trabajo con las plataformas, lo que hace sencilla la operativa de carga y descarga de los ómnibus.

La Empresa

Descripción física

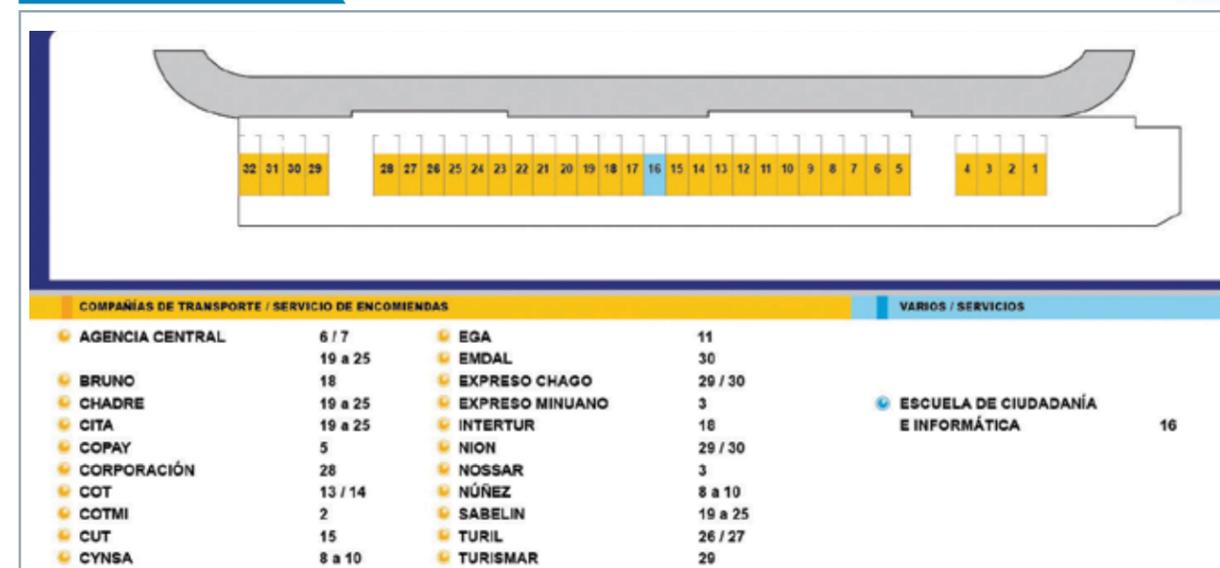
Nivel Shopping



Nivel Terminal



Nivel Encomiendas



La Empresa
Ampliación del
Complejo



Ampliación del Complejo



Febrero 2011



Marzo 2011



Abril 2011



Mayo 2011



Junio 2011



Julio 2011



Agosto 2011



Setiembre 2011

DESCRIPCIÓN DE LA OBRA

En diciembre de 2010 se finalizaron las obras de ampliación de la terminal, que incluyó la incorporación de 8 plataformas operativas, por lo que éstas pasaron de 33 a 41. Asimismo incluyó el ensanche de la zona de espera de los pasajeros, agregando 510 m², lo que redundó en una mayor comodidad.

En febrero de 2011 se comenzó con la obra de ampliación de los estacionamientos y del área comercial y en setiembre de 2011 la incorporación de una rampa de acceso a la playa de maniobras.

ESTACIONAMIENTOS

Se prevé casi triplicar los lugares de estacionamiento a través de la construcción de tres bandejas techadas ubicadas debajo del espacio utilizado hoy a esos efectos. La tercera bandeja tendrá una conexión con el sector encomiendas de manera de quintuplicar la cantidad de lugares existentes en esa área específica.

La Empresa Ampliación del Complejo

ANDENES OPERATIVOS

Los 10 andenes de espera se transformaron en 8 andenes operativos que pueden ser usados por los pasajeros. Para ello se construyó una vía que conecta ambos espacios con una amplitud suficiente como para ser usada con comodidad por los usuarios. Tanto esa vía como la zona de plataformas fueron techadas. Las plataformas de espera serán trasladadas a un sector de la playa de maniobras que hoy tiene escaso uso. Esto incrementó un 24% la capacidad instalada de la terminal.

RAMPA DE ACCESO

Los ómnibus acceden a la playa de maniobras a través de un único acceso desde la calle Acevedo Díaz. Se consideró la incorporación de un segundo acceso para mejorar la fluidez en el tránsito.

AMPLIACIÓN DE ZONA DE PLATAFORMAS

Se incrementó en el orden del 35% el espacio destinado a la espera de los pasajeros próximo al ómnibus. De esa forma se dotó de mayor comodidad a los pasajeros en momentos de uso intenso de la terminal.

SHOPPING

La ampliación proyectada prevé la incorporación de 67 locales destinados a comercios y servicios. La superficie y el frente de los mismos serán mayores a los actuales de forma de adaptarlos a las tendencias y a las preferencias de los clientes. El tamaño de los nuevos locales permitirá incorporar propuestas comerciales de mayor envergadura, lo que hasta ahora estaba limitado por razones de espacio.

Al momento de la emisión de este informe, ya se habían contratado arrendamientos por la totalidad de los locales y stands.



Datos técnicos

ÁREAS EXTERIORES m² 7.705

Áreas verdes	m ²	1.383
Espejo de agua	m ²	427
Estacionamiento de servicio	m ²	455
Rampas y calles-accesos	m ²	458
Reacondicionamiento de calles	m ²	1.618
Reacondicionamiento de plazas y veredas	m ²	3.006
Rampas peatonales y accesos	m ²	358

ÁREAS CUBIERTAS m² 23.988

Áreas de servicio	m ²	839
Estacionamientos	m ²	16.406
Locales comerciales	m ²	5.059
Mall	m ²	1.684

TOTAL METROS CUADRADOS 31.693



La Empresa
Directorio



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. Lilliana Martínez
lmartinez@trescruces.com.uy



Gerente de Marketing
Lic. Pablo Cusnir
pcusnir@trescruces.com.uy



Jefe de Administración
Cr. Andrés Curbelo
acurbelo@trescruces.com.uy



Jefe de Operaciones
Sr. Eduardo Robaina
erobaina@trescruces.com.uy

La Empresa
Gerentes y
Supervisores



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



Supervisor de Operaciones
Sr. Nelson Pereyra
npereyra@trescruces.com.uy



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



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



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



Supervisor de Seguridad
Sr. Fabián Gemelli
fgemelli@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 1 hs
Sala de espera	•			24 hs
Patio de Comidas	•			7 a 1 hs
Restorán, bares y quioscos	•			24 hs
Venta de pasajes de transporte carretero y turismo	•	•		24 hs
Venta de boletos de estudiantes (transporte urbano)	•	•		9 a 22 hs
Venta de entradas para espectáculos	•	•		13 a 22 hs
Encomiendas y correspondencia nacional e internacional	•	•		7 a 24 hs
Estacionamiento vehicular gratuito por 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
Correos	•			9 a 22 hs
Telecentro Antel	•			24 hs
Farmacia	•			7 a 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
Maleteros	•			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



 DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN 



 DEPARTAMENTO DE MARKETING 



 EQUIPO DE MANTENIMIENTO 



 OPERADORES DEL SISTEMA DE SEGURIDAD Y VIGILANCIA 



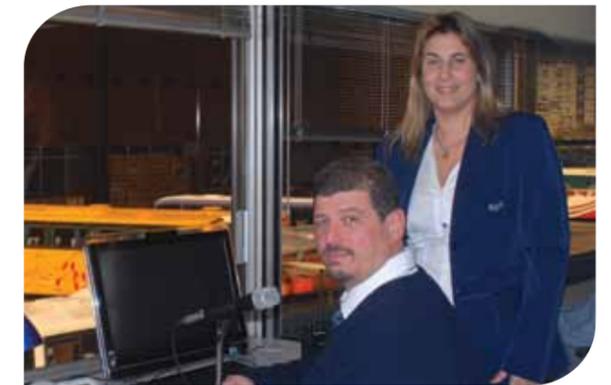
 SERVICIO DE PARKING 



STAND
SONRISAS



OPERADORES DE
TORRE DE CONTROL



SERVICIO DE LIMPIEZA



GUARDIA PARKING



SEGURIDAD DEL COMPLEJO



Capítulo 2 | Carta del Presidente



Carta del Presidente



Estimados amigos:

El ejercicio 2010/11 ha sido muy especial en la historia de Tres Cruces y será recordado por dos eventos contrapuestos que nos marcaron y que nos servirán para continuar un camino permanente de aprendizaje y mejora.

En primer lugar, mencionamos la gran noticia de que finalmente Tres Cruces puso en marcha su ampliación. Ampliación que comenzamos a gestionar en el año 2000, que debido a la posterior crisis económica del país fue necesario suspender, que retomamos en el año 2004, aunque sin éxito, ya que en ese momento el Ministerio de Transporte no era afín a este proyecto. Ampliación por la que seguimos luchando hasta que en el año 2008 fue aprobada por este organismo. En el año 2010 obtuvimos los permisos municipales que la pusieron en marcha.

Esta ampliación potenciará el Complejo elevándolo a niveles superiores de servicio, atención al cliente y rentabilidad para todos sus participantes. Se triplicará el área de estacionamiento, con niveles subterráneos que llegarán a conectarse directamente con el sector encomiendas solucionando su actual saturación. A través de él se llegará en forma directa a la Terminal lo que mejorará el servicio a los usuarios. Otro nivel completo se situará debajo del área comercial, para atender con holgura sus necesidades.

Se reformarán los andenes y los accesos en el área de maniobras de los ómnibus optimizando las operaciones de la Terminal. Se renovarán y aumentará el número de escaleras mecánicas, ascensores y montacargas.

Esta importante reforma incluye una moderna fachada principal sobre Bvar. Artigas que nos enorgullecerá por su impacto estético en la zona y en la ciudad. Solo resta informar que se duplicará el área

comercial, hecho importante porque complementará la oferta existente y fundamentalmente porque hará posible el financiamiento de todo el resto de las obras.

Viviremos dificultades durante este ejercicio por el impacto de las obras. Pero el próximo, el complejo lucirá en todo su esplendor, el servicio volverá a niveles superlativos y la rentabilidad habrá justificado todo este esfuerzo.

En segundo lugar un hecho triste, el incendio que vivimos el 25 de diciembre de 2010. Esa madrugada nos sorprendió un accidente ocurrido en el nivel Shopping cuyos efectos devastadores afectaron la vida del Complejo durante los siguientes cinco meses.

Hoy ese siniestro se ha superado, pero debe dejarnos importantes aprendizajes. Debemos instalar un sistema de combate de fuego mediante una red de sprinklers, que nos aseguren un futuro más pacífico. Debemos completar el sistema de contratación de seguros, convenciendo a los transportistas a participar del mismo, cosa que hasta ahora no había sucedido. Y entre ellos otros aspectos que nos permitirán mejorar nuestra gestión.

Pero quizá lo más positivo que nos deja este insuceso, fue ver a las personas de nuestro equipo trabajando juntas para superar la crisis. Con esfuerzo, con responsabilidad, con renuncia

a sus intereses personales en bien del interés general. Y también la forma en que colaboraron las empresas transportistas, los comerciantes, los prestadores de servicio y las autoridades del Ministerio de Transporte y Obras Pública y de la Intendencia Departamental de Montevideo.

A todos ellos, nuestro agradecimiento y nuestro mensaje de que así se resuelven las crisis: trabajando juntos, con esfuerzo y responsabilidad, conformando un gran equipo.

El próximo ejercicio será arduo. Habrá que enfrentar la obra de ampliación y sus incomodidades. Debemos enfrentar alguna caída en la rentabilidad. Pero haremos nuestro trabajo con fuerza, muchas ganas y apuntando a sembrar un excelente futuro.

Cordiales saludos,

Cr. Carlos A. Lecueder
Presidente

Capítulo 3 | Informe de Gestión





Informe de Gestión
El Complejo en Cifras

El Complejo en cifras

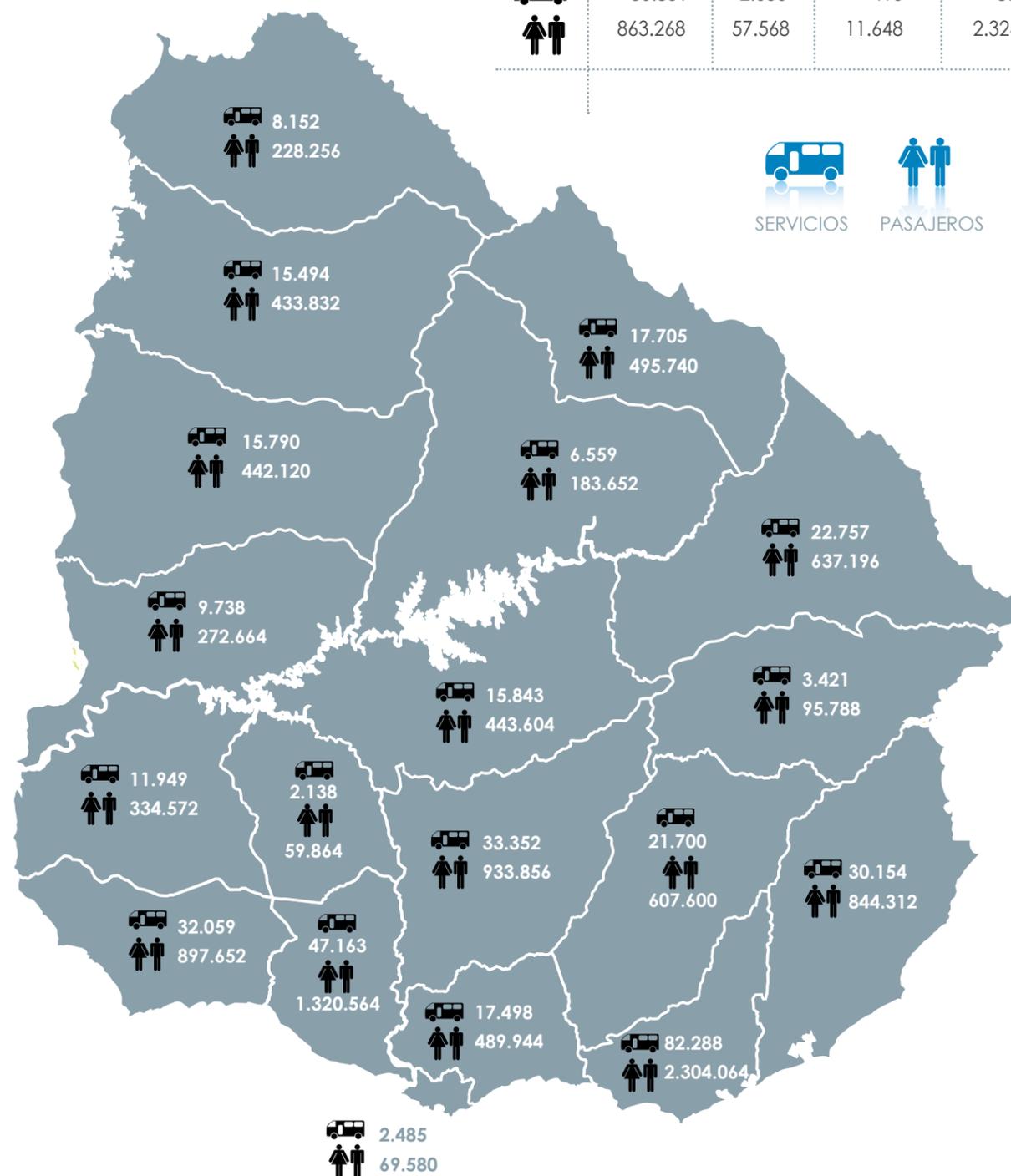
A continuación se detalla una serie de datos generales que sirven para destacar ciertos aspectos relevantes de la realidad de Tres Cruces.

Visitas anuales:	21.600.000
Pasajeros por año:	12.100.000
Visitas anuales al Shopping:	15.600.000
Puestos de trabajo directos:	2.050
Pasajes vendidos por año:	7.300.000
Toques de ómnibus por año:	437.000

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

ORIGEN Y DESTINO DE LOS SERVICIOS

	Argentina	Brasil	Paraguay	Chile
	30.831	2.056	416	83
	863.268	57.568	11.648	2.324



Informe de Gestión Incendio del 25 de diciembre

En este ejercicio tuvimos que lamentar el incendio registrado en la madrugada del 25 de diciembre que afectó 9 locales de manera directa, provocando daños significativos en los mismos. Las áreas cercanas sufrieron los deterioros derivados de la difusión del humo, con las consecuencias que esa situación determina, siendo afectados por lo tanto un total de 22 locales y 4 stands.

El sector Terminal debajo del área siniestrada y el sector Encomiendas también se vieron afectados por lo que fueron cerrados por precaución y seguridad. Asimismo se dañaron 10 plataformas.

Todos los servicios de partida de buses continuaron funcionando en Terminal Tres Cruces. Por su parte los servicios de llegada a Montevideo, a partir de la hora 5 (cinco) del domingo 26 de diciembre, se realizaron en una terminal de alternativa generada en conjunto con la IMM en la Av. Federico Vidiella, frente a la Tribuna América del Estadio Centenario.

El 5 de enero se habilitó parcialmente el nivel Shopping desde el Patio de Comidas hasta la Rotonda central y TA-TA, también comenzaron a llegar a la terminal parte de los servicios que operaban en el estadio, los servicios Internacionales, servicios desde Buenos Aires vía Colonia y Carmelo y los servicios que usan las Rutas 1, 2 y 3.

A partir del 9 de enero se incorporaron los arribos de servicios que usan las Rutas 5, 6, 7 y 8. Y finalmente el 22 de enero se incorporaron a la operativa de Tres Cruces los arribos de los servicios de Ruta 9 y 10 dando por finalizada la operativa en la tribuna América del Estado Centenario.

Para apoyar a los locales de la zona siniestrada, del 1 al 28 de febrero se instaló una carpa en el estacionamiento donde se realizó una promoción de liquidación que tuvo un muy buen impacto en las ventas de todo el complejo.



El 10 de marzo se reabrió el corredor que conecta la Terminal con el sector internacional y el 16 de marzo se realizó la reapertura del pasillo que une al Shopping con TA-TA del lado este.

Finalmente el 3 de mayo se realizó la reapertura de todas las instalaciones del complejo.

Los daños causados por el incendio se encuentran cubiertos por la póliza de seguros sobre la propiedad que incluye lucro cesante. Los saldos, transacciones y resultados relacionados con dicho incidente son los siguientes:

- › Costo de reconstrucción de las áreas afectadas por el siniestro \$ 29.055.685.
- › Costos adicionales para minimizar la reducción de ingresos ocasionada por el siniestro, los cuales corresponden a la instalación de la terminal alternativa en el Estadio Centenario \$ 4.137.772.
- › Disminución de recuperos de gastos comunes y fondos de promoción \$ 4.961.211.
- › Compensación por siniestro \$ 34.094.302 la cual incluye el reembolso recibido y la estimación del reembolso a recibir de la compañía de seguros por los conceptos anteriores más la estimación del lucro cesante por \$ 6.749.174.

Asimismo, al verse afectada la actividad del complejo, los ingresos por arrendamientos mínimos, cesiones de uso y toques no facturados en el período, se estiman en \$ 15.700.000.



Informe De Gestión Principales Objetivos del Ejercicio

Previo al inicio de cada ejercicio se fijan los objetivos generales y para cada departamento en particular.

Cabe señalar que debido al siniestro ocurrido a fines de diciembre de 2010, la organización en su conjunto se vio forzada a dirigir sus esfuerzos, primero a recuperar la estabilidad mínima de los servicios del Complejo y luego a restablecer su habitual funcionamiento.

OBJETIVOS GENERALES

PERMANENTES

- › Operar el Complejo en forma correcta y dar el mejor servicio posible al pasajero y usuario al menor costo posible.
- › Ofrecer la más completa mezcla comercial y de servicios con comercios líderes.
- › Arrendar los locales libres de Encomiendas e incrementar la rentabilidad de los locales del Shopping y Terminal.
- › Desarrollar políticas de marketing que atraigan compradores.
- › Mantener el buen relacionamiento con las autoridades nacionales y gremiales de transporte.
- › Minimizar la incobrabilidad y maximizar la administración de fondos.
- › Mantener un equipo de trabajo motivado y capacitado y promover el buen clima laboral.
- › Formular y mantener un completo programa de RSE, que refuerce nuestro vínculo con la comunidad a la que servimos y a la que nos debemos.
- › Procurar minimizar el impacto sobre el medio ambiente que genera el complejo.
- › Distribuir dividendos a los accionistas de acuerdo a los presupuestos financieros proyectados.
- › Desarrollar políticas que minimicen el impacto del complejo sobre el tránsito de la zona.

AMPLIACIÓN DEL COMPLEJO

Respecto a los objetivos generales se han cumplido en su totalidad y son permanentes en el normal funcionamiento de todos los sectores.

Se obtuvieron las respectivas autorizaciones de la Intendencia de Montevideo y del Ministerio de Transporte y Obras Públicas para la proyectada ampliación del Complejo.

Se comenzaron las obras ampliación del Complejo en simultáneo a la reparación de los daños ocasionados por el incendio.

Para minimizar el impacto de las obras, en especial en el estacionamiento, se obtuvo la autorización para estacionar en la Plaza de la Bandera con una capacidad similar a la del estacionamiento original. A su vez se diseñó un sistema que favorece su uso por parte de clientes del shopping.

Fue adjudicado el financiamiento y se documentó la línea de crédito con las instituciones financieras elegidas.

Se comercializó el 95% de los locales con excelente demanda por parte de los futuros comerciantes. La mezcla comercial se optimizó en el futuro beneficio de clientes, comerciantes y accionistas.



DEPARTAMENTO DE MARKETING

GENERALES E INSTITUCIONALES

Más allá de las acciones promocionales, se desarrollaron acciones lúdicas, culturales e informativas dentro del complejo dirigidas a la comunidad.

Se presentaron en un formato digital las acciones de RSE que Tres Cruces ha llevado a cabo desde su concepción hasta el presente ejercicio. De esta forma informamos a los clientes y usuarios sobre las acciones ya realizadas y las que se están realizando.

Aprovechando el excelente punto de exhibición que es la terminal y como forma de difundir la cultura, además de contar con la presencia de diferentes muestras de arte y plástica, se llevó a cabo un concurso de murales. En el mismo se presentaron 30 obras en diferentes técnicas. Las dos obras ganadoras, además de ser premiadas económicamente, se instalaron en las salas de espera de la terminal.

En la búsqueda permanente por mejorar nuestros servicios, se dotó de un nuevo programa para la atención en las acciones de promoción, que registra a los clientes. Este programa contribuye en la rapidez y exactitud de los datos obtenidos en los Stands del Servicio de Atención al Cliente.

Con el fin de aportar más información relevante para los viajes de nuestros usuarios, se incluyó un servicio de información meteorológica para cada localidad seleccionada en la búsqueda de Horarios y Destinos de nuestro sitio web.

Con el mensaje "YO VOY", acompañado de las fotos de tres modelos con valijas, productos gastronómicos o regalos, realizamos una campaña institucional en 6 vallas Top Side en vía pública.

Las vallas elegidas estuvieron ubicadas en lugares estratégicos en avenidas y/o calles de alta circulación hacia el complejo.

En el mes de octubre realizamos una producción fotográfica en las principales revistas del medio, presentando un avance de la colección primavera-verano, con dos colecciones representativas de las propuestas de moda de los locales de vestimenta femenina.

Informe De Gestión Principales Objetivos del Ejercicio

CLIMA LABORAL

Se mantiene un programa anual de capacitación que involucra al personal del sector en función de las responsabilidades de cada uno de sus integrantes.

El personal de seguridad y limpieza fue capacitado acerca de los procedimientos de calidad y atención. También se realizó una actividad bimestral destinada a los funcionarios que se incorporaron al servicio conjuntamente con la entrega de un manual. Para comentar objetivos y proyectos y conocer inquietudes y propuestas se realizan reuniones semestrales con todo el personal del sector.

El equipo de Atención al Cliente se capacitó en Atención Telefónica con un curso diseñado a medida y realizado en la empresa.

Se realizaron reuniones periódicas como ámbito para la generación de propuestas de innovación relacionadas con las actividades del sector.

Se emitió un Boletín Informativo para los funcionarios de los comercios y compañías de transporte con las novedades y promociones con el objetivo de integrar a las más de 2000 personas que trabajan en el Complejo.

Se reiteró el trabajo realizado con el "Cliente Testigo" para los comercios que no son cadenas de tiendas y para los servicios propios con la finalidad de evaluar y descubrir oportunidades de mejora.

MARKETING PROMOCIONAL

Continuando en la línea de entrega de productos auto-liquidables con presencia de marca en las promociones habituales, entregamos más de 28.000 productos identificados con el isotipo de Tres Cruces.

Dentro de las acciones se destacan para el Día de la Madre un set de limpieza facial compuesta por dos toallas, una toca y una crema desmaquillarse Pond's. En el Día del Padre obsequiamos una práctica Linterna de led multifunción y en el Día del Niño hubo dos productos: un Guarda Chiches y un libro del Sapo Ruperto.

Con la promoción de fin de año volvimos a marcar una fuerte presencia en las playas de Uruguay, en esta oportunidad los productos promocionados fueron una robusta sombrilla y una moderna lona plegable.

En la Vuelta a Clases entregamos una completa valija con un kit de arte para dibujar en diferentes técnicas y en Pascuas entregamos un huevo plástico relleno con 20 bombones Serenatinha de Amor de la marca Garoto.

En este ejercicio, reeditamos el sorteo de viajeros en el formato inicial, donde los usuarios de transporte pueden participar del sorteo de un LCD de 32" con solo presentar un pasaje dentro del mes de utilizado. Si con el pasaje presentan una tarjeta Sonrisas obtienen un cupón extra.



Fuera de las fechas habituales de promoción se realizan promociones de un nuevo producto de Merchandising en formato de "Edición especial" o bien promociones con productos masivos de reconocidas marcas. Bajo esta modalidad se entregaron más de 12.000 productos.

Estas acciones se realizaron con los siguientes productos: para el campeonato mundial Sudáfrica 2010, una remera oficial FIFA de Uruguay versión retro y con Vuvuzelas de Coca Cola para aquellos que vieron los partidos de Uruguay en el Patio de Comidas. Al final del invierno realizamos una acción con barras de cereales bañadas en chocolate Hershey's.

Previo a las fiestas, promocionamos un "Pack Fiestas" compuesto por un whisky Sir Edward's de litro y una lata de Galletas Danesas Punta Ballena de 250 grs. Finalmente en los días previos a la Semana de Turismo promocionamos un sobre de dormir de Tres Cruces.

Asimismo se realizaron campañas de descuento y liquidaciones de temporada. Entre ellas se encuentra la promoción "Te descontamos el IVA" realizada un fin de semana de junio, un fin de semana de noviembre y desde la tarde a la madrugada de un viernes de diciembre como última oportunidad. En las últimas ediciones las tarjetas de crédito de los Bancos Comercial e ITAU se sumaron con descuentos adicionales del 10%.

Aprovechando las liquidaciones de temporada, en agosto realizamos la liquidación de Gangas durante 4 días en los locales comerciales. Durante todo el mes de febrero, con motivo del incendio, realizamos un Outlet Especial de 16 a 22 hs dentro de los locales del Shopping, en aquellos que no habían sufrido daños y en una carpa ubicada en el estacionamiento para aquellos locales que aún permanecían cerrados.

En este ejercicio renovamos nuestra línea de productos de Merchandising con nuevos diseños y colores. Los mismos están expuestos y a la venta en los stands de Atención al Cliente y a través de nuestro sitio web. En el período se vendieron más de 20.500 unidades.

Dentro de los planes de acción de la tarjeta Visa Sonrisas, se instaló un stand para promocionar la tarjeta emitiendo 800 en este período.

Como forma de acompañar los festejos del Día del Patrimonio se realizó una acción conjuntamente con el Museo del Fútbol, en la cual exhibimos diferentes objetos y fotografías de las diferentes glorias celestes a lo largo del tiempo. Por otra parte Coca Cola sumó a la exhibición una de las pelotas del mundial de Sudáfrica 2010, que sorteaba con sus clientes.

Informe De Gestión Principales Objetivos del Ejercicio

En cuanto a acciones de Marketing viral, en julio de 2010 se realizó la promoción "Penca Mundial" donde participaron más de 3.000 personas y en el mes de diciembre creamos la acción "Falta Poco" motivando, a través de un divertido video, que los clientes nos contaran sus planes para las vacaciones.

Asimismo en nuestro sitio web se ofreció la venta de artículos exclusivos bajo la denominación "Oportunidades On-line", provenientes de comercios del shopping. Estos artículos estaban a precios muy convenientes y solo podían adquirirse a través del sitio web.

AMPLIACIÓN

Se exhibe en la rotonda central del nivel Terminal una maqueta del edificio con la ampliación, con una animación digital que muestra los detalles y diferentes aspectos de la obra a modo de ilustrar a los visitantes.

Asimismo se ponen a disposición de los clientes volantes informativos con los principales aspectos a resaltar y un número telefónico para atender consultas o reclamos que la obra pueda generar.

En la página web se generó un espacio donde también se brinda la información de la ampliación y se informa del avance de las obras.

Para gratificar a aquellos clientes que vienen en auto y estacionan en la parking provisorio en la Plaza de la Bandera, se sortean 2 GPS para auto por mes. Participan los clientes que presenten junto al ticket de estacionamiento un comprobante de compra o un pasaje del día.

DEPARTAMENTO DE OPERACIONES

MEDIOAMBIENTE

Se ha continuado con el uso responsable de la energía eléctrica, aplicando políticas de instalación de luminarias con mayor eficiencia, lo que nos permite mantener niveles muy similares de iluminación, con un menor consumo de energía.

SEGURIDAD

Se ha comenzado con la instalación de sprinklers en las áreas técnicas y comunes, lo que permitirá una mayor seguridad ante la eventualidad del inicio de un foco ígneo. A fines de 2011 se finalizará la instalación de estos elementos en el interior de los locales.

Cuando se cuente con el sistema totalmente instalado, nuestro Complejo será el primero en sus características que cuente con este sistema de seguridad.



TECNOLOGÍA

Se ha comenzado a estructurar un nuevo sistema de CCTV dentro y fuera del complejo, que nos permite mejorar los niveles de seguridad. Se ha triplicado la cantidad de cámaras instaladas respecto a las colocadas en el inicio, con el objetivo de que nuestros clientes y usuarios estén más protegidos.

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN

Se cumplió con el pago trimestral de dividendos aprobado por la asamblea, mejorando los montos anunciados, salvo el previsto en marzo que se difirió 60 días con motivo del incendio.

Se elaboraron informes de cumplimiento en el flujo de fondos mensuales y bimestrales en el seguimiento de los presupuestos operativos. Se entrega mensualmente informe de gestión y dentro de los quince días siguientes al cierre de mes informe de los principales indicadores y de ventas del complejo. Se agregó desde marzo un informe de avance de la obra de ampliación.

Se presentaron al Banco Central del Uruguay y la Bolsa de Valores de Montevideo los informes de compilación trimestrales dentro del plazo de treinta días de cerrado el período. 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. El balance anual se presentó al MTOP y a la Auditoría Interna de la Nación.

Se publicó la Memoria anual y el Informe GRI que también se encuentran disponibles en nuestro sitio web.

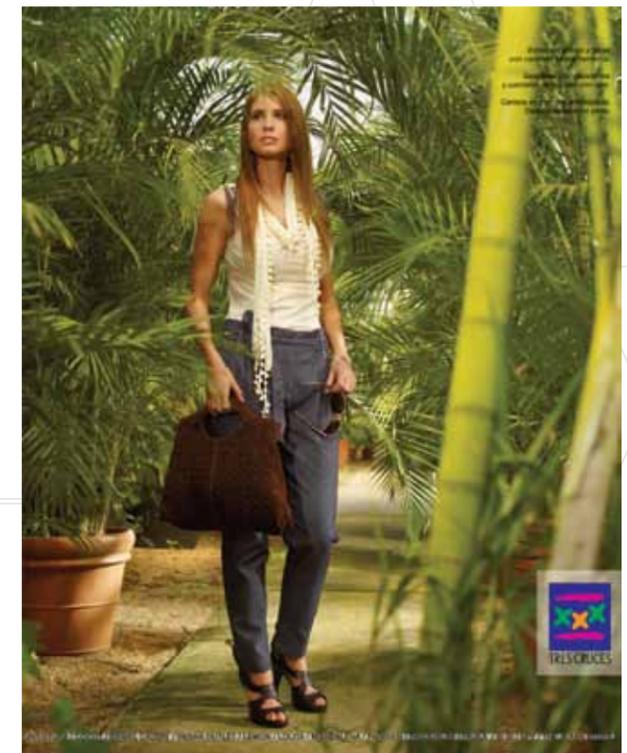
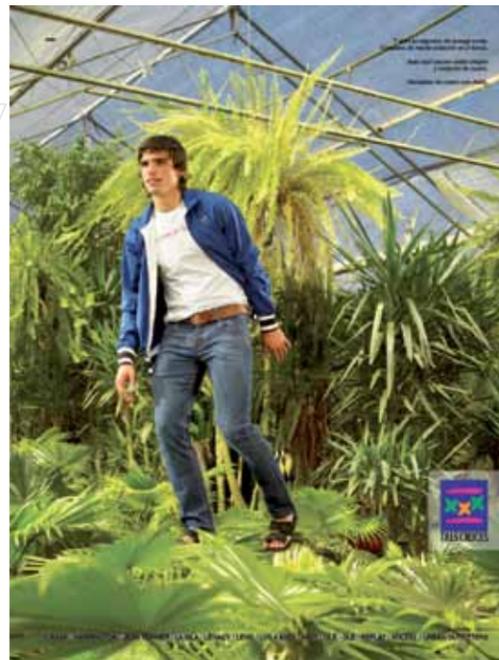
Se realizaron cursos de inglés en la empresa con los funcionarios interesados.

Se realizaron reuniones semestrales con el personal del sector para presentarle los objetivos, analizar los avances y recibir propuestas de mejoras para sus actividades.

Se implementó un programa para brindar y recibir información con nuestros arrendatarios y proveedores a través del sitio web.

Se implementó un programa que permite el acceso a todos los contratos, planos y toda otra documentación de cada uno de nuestros locales con acceso centralizado a los documentos escaneados.

Informe de Gestión
Acciones de Marketing



Informe de Gestión
Acciones de Marketing

EN ESTAS VACACIONES DE JULIO
Celebrá el Mundial con Coca-Cola

Si durante el finde estás tomando Coca-Cola y aparece la brigada Mundialista, te llevas una vuvuzela de regalo.

¡Y todos los partidos veni, pintate, alenta!

TE DESCANTAMOS EL IVA

El IVA lo pagamos nosotros. Pedí la boleta siempre. Válido en locales adheridos.

SÁBADO Y DOMINGO.

TE DESCANTAMOS EL IVA

El IVA lo pagamos nosotros. Pedí la boleta siempre. Válido en locales adheridos.

VIERNES
de 2 de la tarde a 2 de la mañana

RELAJO PERO CON ORDEN

Cada \$300 + \$90 te llevás el Guarda Chiches de Tres Cruces.

Con tarjetas del o + \$75

A DIVERTIRSE CON RUPERTO

Cada \$300 + \$90 te llevás el libro del Sapo Ruperto.

Con tarjetas del o + \$75

Para mí
MULTIPaPá

CON TUS COMPRAS CADA \$600 + \$75 CON + \$60 Y SI TU VISA ES DE + \$45

PROMO VIAJEROS

PARTICIPA CON TU PASAJE POR UN TV PUNKTAL 32"

PRESENTANDO TU VISA HORIZAL DE BANCO COMERCIAL O DOMINICAL CLUB DE BENEFICIOS. (MÁS INFO)

¡Mi mamá, ¡la más linda!

Llévate el set de limpieza facial + obsequio de POND'S

Con tu compra cada \$600 + \$125

Con + \$110

Y si tu Visa es de + \$95

TU PLAYA 5 ESTRELLAS

Con tus compras te podés llevar una **SOMBILLA DE LAS BUENAS** y una **LONA PLEGABLE**.

Con Visa, Visa de Banco Comercial o Visa Sommer te la llevás mucho más fácil.

ESTA SEMANA DE JUEVES A DOMINGO

feria de Gangas

UNA LOCURA DE PRECIOS!

EL IVA NO ESTÁ ESTE SÁBADO Y DOMINGO HASTA LAS 22 HS

TE DESCANTAMOS EL IVA EL IVA, LO PAGAMOS NOSOTROS

CON TUS COMPRAS TE LLEVAMOS A MIAMI

Cada \$600 en compras TE LLEVÁS 1 CUPÓN para participar del sorteo de 2 pasajes volando con **LAN** más estadia y auto.

Informe de Gestión
Acciones de Marketing

VENÍ A SACARTE UNA FOTO GRATIS CON PAPÁ NOEL!

ÚLTIMOS DIAS

Outlet ESPECIAL

de 16 a 22 horas

Estacionamiento habilitado en la Plaza de la Bandera

Garoto de Pascuas

Llévate un huevo relleno de 20 bombones Serenatinha de Amor. Con tus compras cada \$400 más \$45. Con Visa Sonrisas llévalo más \$25.

¡¡HABLA BLA BLA BLA BLA BLA BLA BLATE TODO!!

POR CADA PASAJE O BOLETA SUPERIOR A \$300 LLEVATE UN CHIP CLARO GRATIS. ENTRE OTROS BENEFICIOS:

- \$50 * de regalo con la activación.
- 250 SMS de regalo destino Claro.
- SMS a \$ 0.90 a cualquier destino nacional.
- 1ra * número Claro para hablar sin límites.
- 2da * número Claro para SMS sin límites.

*Hasta 5 amigos MOVISTAR y/o ANTEL para hablar a \$ 3.99 IVA incluido.

Un buen escocés para una gran danesa

Con tus compras cada \$400 + \$250 llévate tu Pack Firsta!

Sir Edward's de 1lt. y una lata de galletas Danesas Punta Ballena de 250gr.

Presentación para mayores de 18 años.

UBICATE

Con tus pasajes del día o boletas mayores a \$ 500 * tu ticket de estacionamiento participas en sorteos de GPS. CANJEALOS EN EL

MODA OTONO-INVIERNO EN TRES CRUCES

¡Vení a sacarte una foto gratis con Papá Noel!

TRES CRUCES Y AEE TE TIENEN TODOS... LOS TIPOS DE ESTOY TEMPORAL PARA QUE BRILLE EN TUS MOMENTOS.

USO CORRECTO: Se usa en todos los momentos del día, desde el amanecer hasta el atardecer. Se aplica sobre la piel limpia y húmeda.

NO APRIETES: Con un movimiento suave se aplica sobre la piel. No frotes, no masajees y no frotes con fuerza.

NO SE ENJUAGA: No se enjuaga con agua. Se deja actuar y se absorbe.

NO SE ENJUAGA: No se enjuaga con agua. Se deja actuar y se absorbe.

NO SE ENJUAGA: No se enjuaga con agua. Se deja actuar y se absorbe.

NO TE DUERMAS

¡Aprovechá!

Con boletas cada \$400 + \$225 te llevas un sobre de dormir para tus próximas vacaciones.

OFICIAL FIFA 1930

PONETE LA CELESTE

¡La de ayer, la de siempre!

Cada \$500 en compras + \$315 te llevas la celeste.

Con la compra de un LCD en PLAY & REC o COPACABANA te la llevas de regalo.

JULIO LLEGARON LAS VACACIONES A TRES CRUCES

SHOW DE MAGIA CON CLOPOS Y ANIMACIÓN CON PAYASOS.

DE JUEVES A DOMINGOS, LAS DOS SEMANAS DE VACACIONES, DE 15 A 18HS.

ENCONTRAMOS EN EL SHOPPING

¡A LA ESCUELA CON TODO!

Cada \$400 en compras más \$200 llévate un SET DE ARTE de 14 colores.

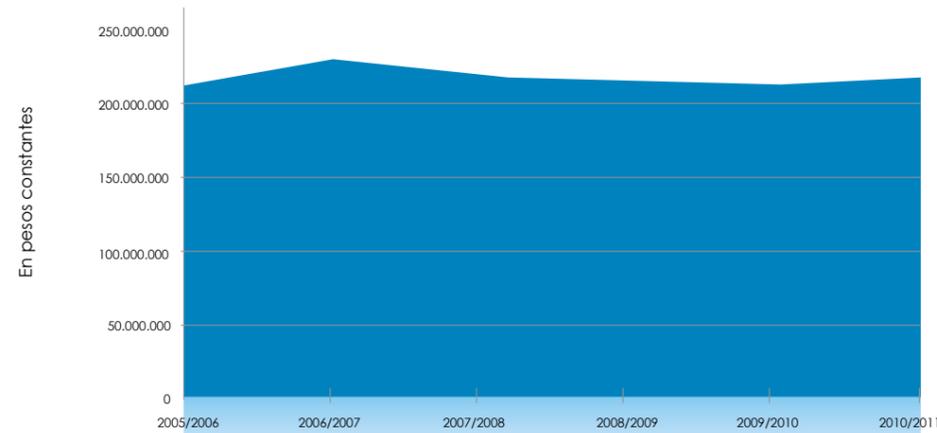
Con VISA, llévate más \$50.

Con VISA de Banco Comerciario o VISA SOBRINAS, llévate más \$40.

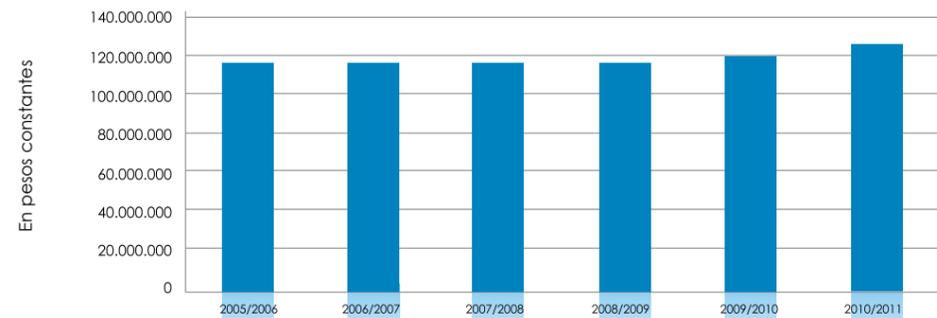
Cuadro resumen

	30/04/2011 U\$S	30/04/2010 U\$S
Total del activo	28.182.385	17.826.402
Ebitda	5.035.104	5.450.130
Resultado neto	3.884.800	2.579.138
Flujo neto de fondos	4.951.918	4.650.568
Flujo neto de fondos/patrimonio	48%	47%
Flujo neto de fondos s/valor bursátil	12%	12%
Dividendos s/valor bursátil	9%	11%

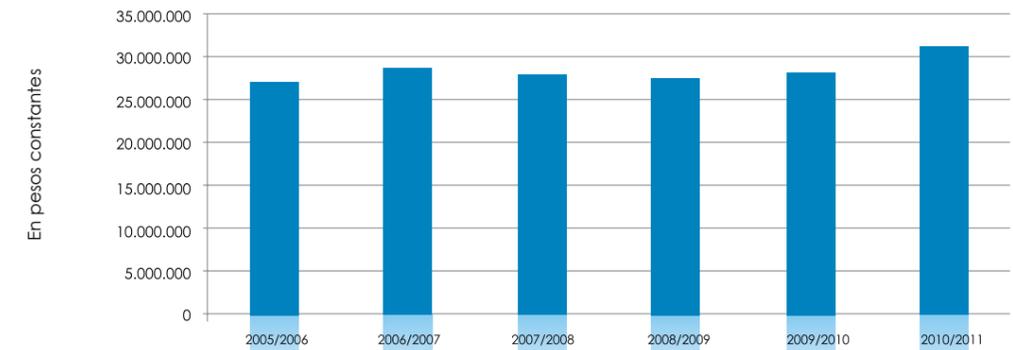
INGRESOS TOTALES



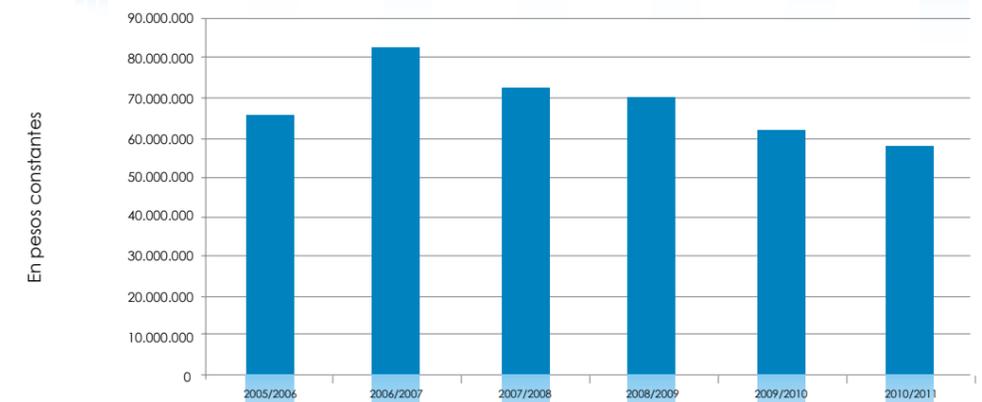
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS COMERCIALES



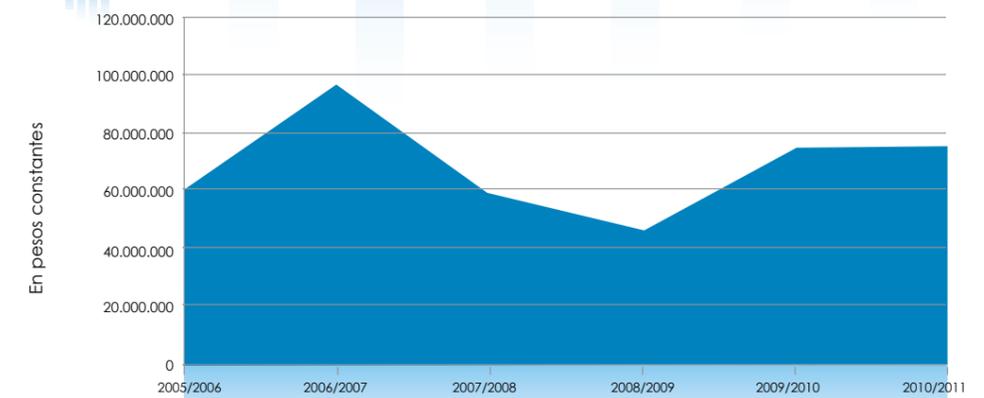
INGRESOS POR CESIONES DE USO DE BOLETERIAS Y LOCALES DE ENCOMIENDAS



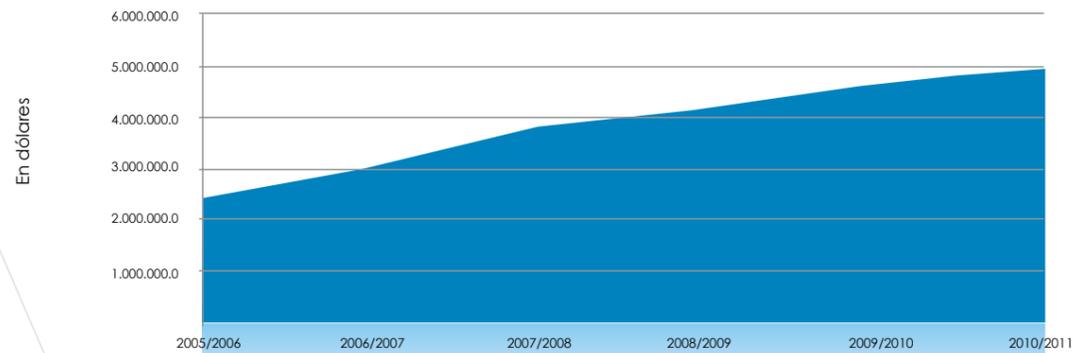
INGRESOS POR TOQUES



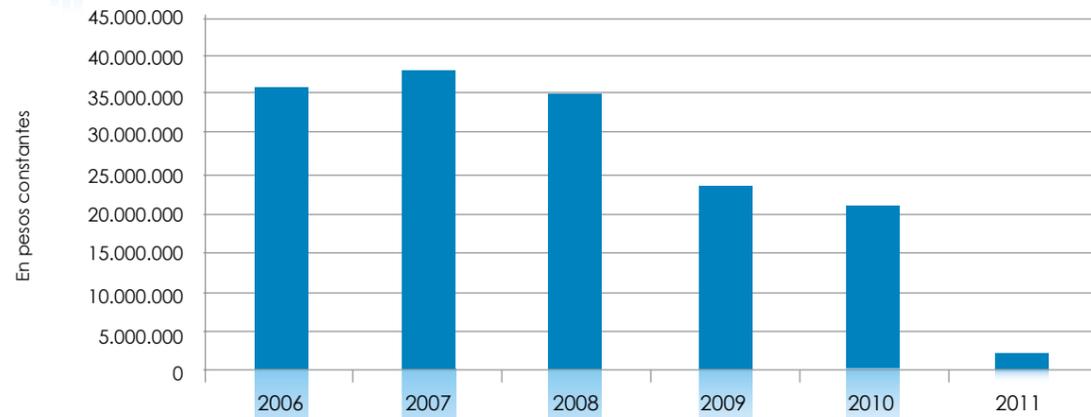
RESULTADO NETO



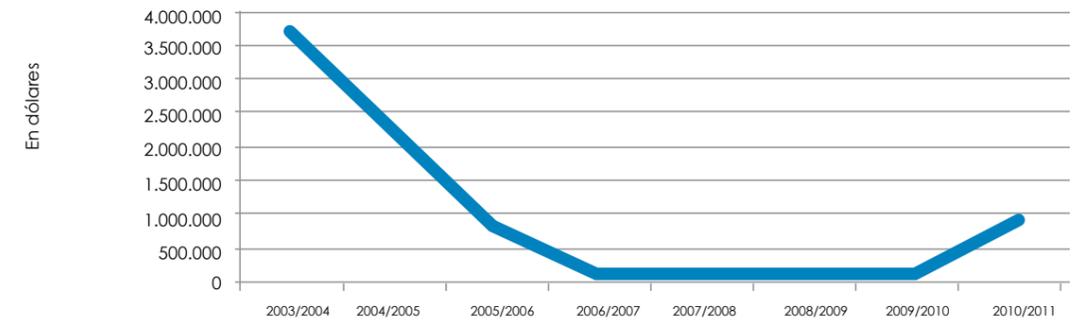
GENERACIÓN NETA DE FONDOS



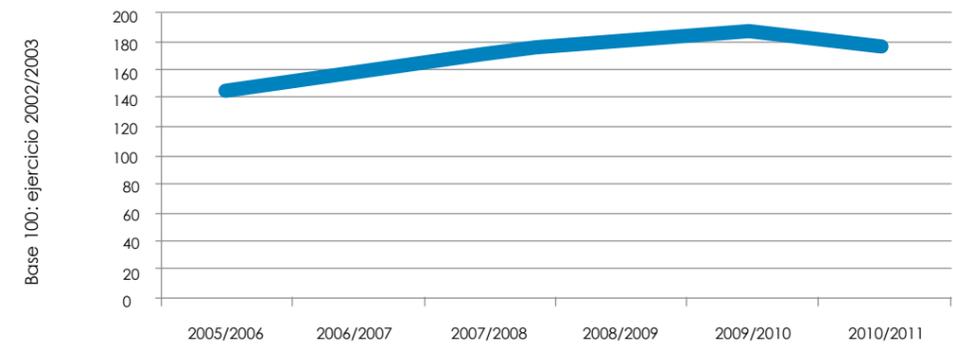
IMPUESTO A LA RENTA



EVOLUCIÓN DEL PASIVO FINANCIERO

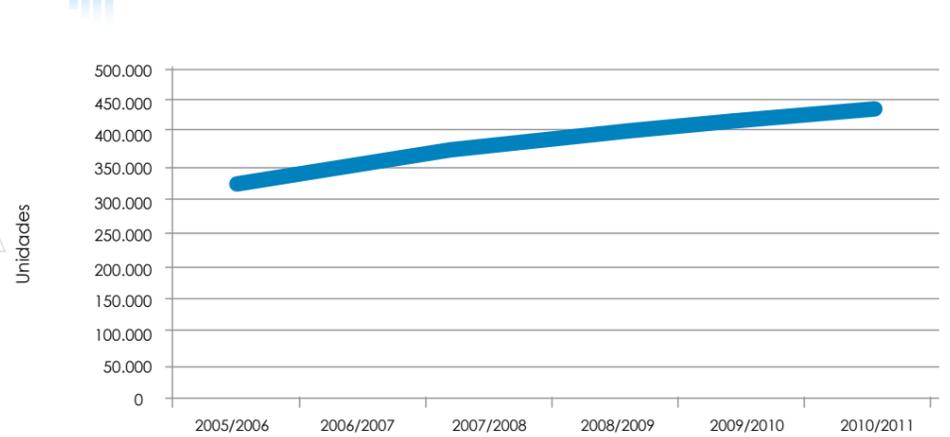


VENTAS DE LOS LOCALES COMERCIALES

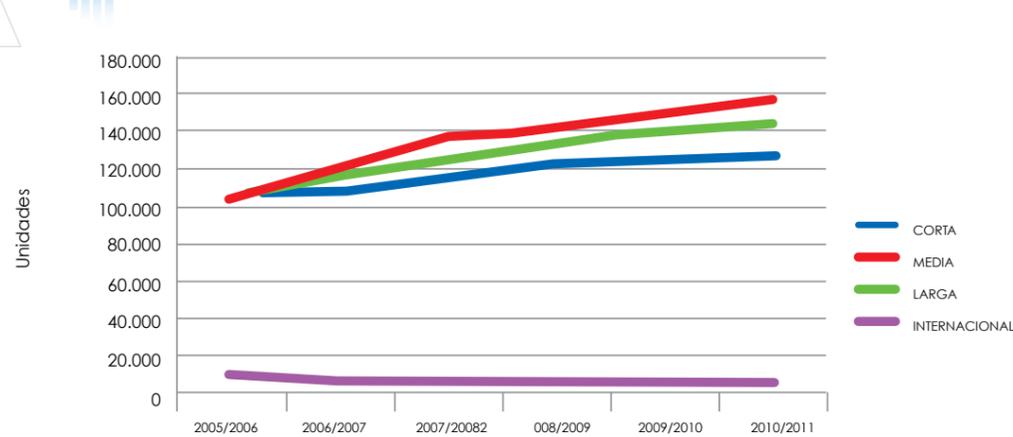


Informe de Gestión Indicadores

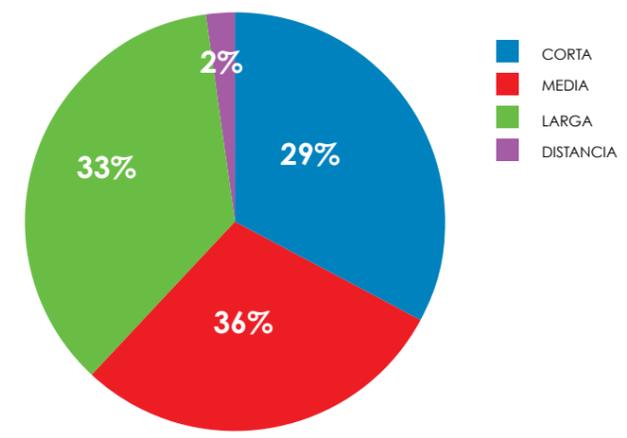
TOTAL TOQUES



TOQUES POR DISTANCIA



PARTICIPACIÓN DE TOQUES POR DISTANCIA



Informe de Gestión
Sitio Web, Sugerencias
y Reclamos



Sitio Web

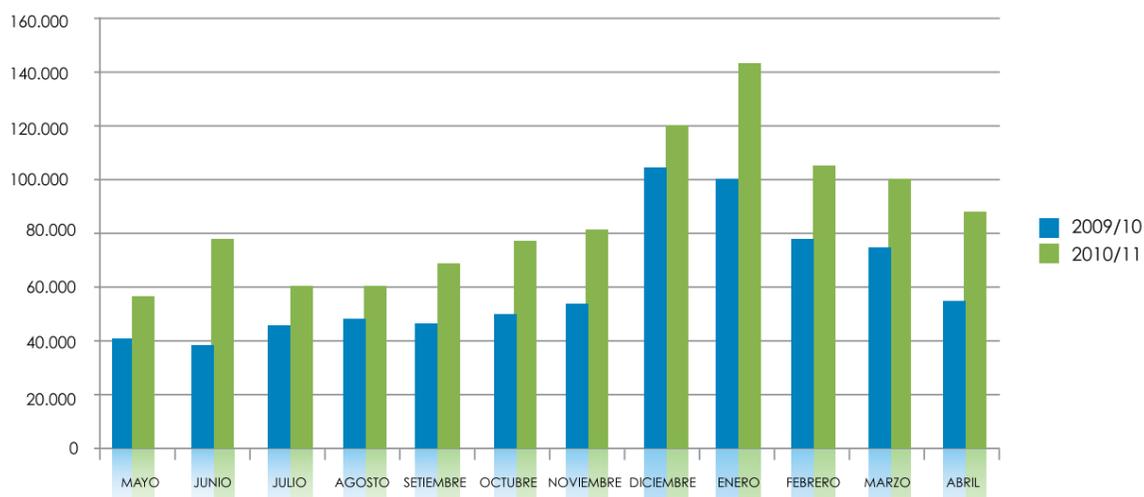
e

El sitio web 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.

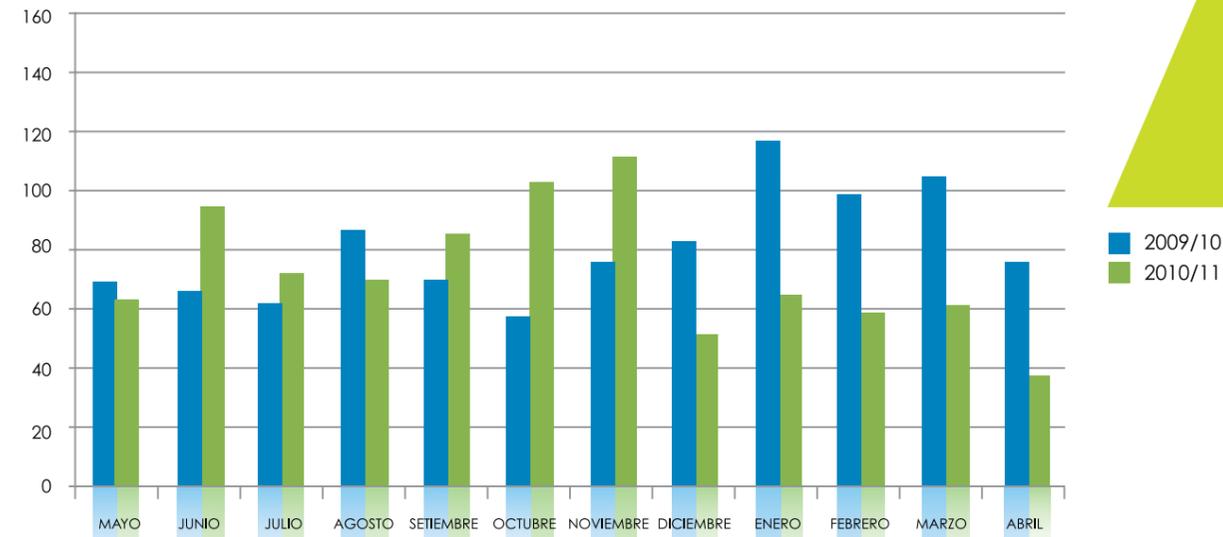
El buscador de Horarios y Destinos es la herramienta más utilizada dentro del sitio. La información se ofrece ordenada por destino, hora de salida y compañía de transporte. Cuenta con la posibilidad de estimar el precio del pasaje del destino elegido.

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

Búsqueda de Horarios y Destinos



Sugerencias y reclamos



p

Para optimizar la respuesta, las sugerencias y reclamos recibidos se procesan a través de un programa informático de administración de quejas. Se atiende el 100% de las mismas.

Capítulo 4 | Informe GRI



Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

1. RSE EN LA ESTRATEGIA Y GESTIÓN DE LA EMPRESA

1.1 Carta del presidente

Tengo el agrado de presentarles nuestro séptimo informe de Responsabilidad Social Empresaria y tercero consecutivo bajo el formato GRI.

Fue en 2005 que presentamos nuestro primer reporte preparado en base al "Manual de elaboración de Balance Social" desarrollado por DERES. En 2009 resolvimos presentarlo siguiendo la metodología propuesta por "La Iniciativa de Reporte Global" (GRI) con un nivel C de aplicación.

Al mismo tiempo que cambiamos de metodología en términos de reporte, nos comprometimos a seguir dando nuevos pasos.

Es por eso que realizamos adaptaciones en nuestro sistema de gestión que nos permitieran recoger con fiabilidad más información relacionada con los indicadores previstos por GRI.

Ello nos permitió sumar nuevos indicadores de forma de acceder a un nivel de aplicación superior, por lo que a partir de 2010 el mismo tiene un nivel B de aplicación.

Tanto el uso de la herramienta como el espíritu de seguir avanzando en este camino es una señal de la relevancia que tiene el concepto RSE en la gestión de Tres Cruces. Estamos convencidos de la importancia de gestionar negocios sustentables y socialmente responsables y para ello la medición y el reporte cumplen un papel fundamental.

Esperamos que este Informe de RSE resulte de su interés.

Cordiales saludos,



Cr. Carlos A. Lecueder
Presidente

1.2 Descripción de los principales impactos, riesgos y oportunidades

En el desarrollo de su actividad habitual, Tres Cruces genera impactos que tienen efectos sobre sus grupos de interés.

Entre fines de 2008 y principios de 2010, la empresa encargó a destacados profesionales un informe específico sobre cada uno de los impactos en el marco de su proyecto de ampliación del Complejo. Asimismo solicitó se incluyeran las medidas propuestas de mitigación de los impactos identificados.

Los mismos fueron presentados para su evaluación a la Intendencia de Montevideo.

Desarrollamos a continuación una breve reseña de las principales conclusiones:

IMPACTO SOCIOECONÓMICO

La actividad que desarrolla la empresa es fuerte generadora de mano de obra, ya que tanto el comercio como el transporte son servicios que requieren fundamentalmente de la intervención de personas. Esto se evidencia en las 2.000 personas que trabajan diariamente en el Complejo.

Los resultados positivos se reflejan también en el desarrollo económico de la zona, ya que el flujo de visitas que genera es aprovechado por comercios o servicios que no encuentran lugar dentro de Tres Cruces.

Tres Cruces ha generado una nueva centralidad urbana, con desarrollo comercial y generación de puestos de trabajo.

Si bien esto favorece el desarrollo económico de la zona, también constituye un riesgo para la empresa, ya que en muchos casos estos comercios compiten directamente con negocios instalados dentro del Complejo.

IMPACTO URBANÍSTICO

A partir de la inauguración de Tres Cruces comenzó un desarrollo urbanístico de una zona devaluada de la ciudad.

A través del estudio de estos impactos, pudimos verificar el desarrollo del barrio tanto con fines residenciales como comerciales y de servicios.

Los principales impactos positivos son:

1. un aumento en la cantidad y calidad de soluciones residenciales
2. un aumento en la cantidad y calidad de oferta de servicios
3. un aumento en el valor de las propiedades por encima del resto de la ciudad
4. una mejora en la seguridad en general

IMPACTO EN EL TRÁNSITO

Tres Cruces está ubicado en uno de los puntos de mayor circulación de vehículos de toda la ciudad.

Según mediciones realizadas a fines de 2008, el Complejo aporta en el entorno del 10% de todo el tránsito de la zona.

Prevedemos que la ampliación de Tres Cruces generará un incremento del tráfico de vehículos que podría afectar negativamente la fluida circulación.

Para mitigar ese posible efecto, se prevé la construcción de nuevos estacionamientos y modificaciones en los accesos que hagan neutro el impacto y que mejoren la capacidad de estacionamiento de la zona.

Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

IMPACTO MEDIOAMBIENTAL

Los impactos principales están referidos a dos aspectos básicos: la gestión de los residuos y los consumos de recursos naturales.

Sobre el primer punto, vale destacar que la empresa cuenta con un completo sistema de gestión y disposición de residuos elaborados por especialistas independientes.

En cuanto al segundo aspecto, se desarrollan dentro de este informe las medidas tomadas para reducir los consumos.

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 m².

En febrero de 2011 comenzó una ampliación del Complejo cuyas características se describen en el capítulo respectivo.

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 con acciones al portador. 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".

Tres Cruces en cifras

	2011	2010
Ventas del ejercicio	U\$S 9.895.526	U\$S 9.433.352
Utilidad contable del ejercicio	U\$S 3.884.800	U\$S 2.579.138
Generación neta de fondos	U\$S 4.951.918	U\$S 4.650.568
Cantidad de empleados propios	66	62
Cantidad de empleados tercerizados	223	185
Activos:	U\$S 28.182.385	U\$S 17.826.402
Pasivos:	U\$S 17.794.032	U\$S 7.845.869
Patrimonio:	U\$S 10.388.353	U\$S 9.980.533
Valor bursátil al 30/9	U\$S 51.264.000	U\$S 44.856.000

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 séptimo año consecutivo el Informe de RSE y por tercer año lo hace siguiendo 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 2010 y finalizó el 30 de abril de 2011. El informe de RSE previo fue publicado junto con la memoria anual del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2010. 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

Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

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.

A los efectos de la reexpresión de la información cuantitativa referida a la memoria del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2010, se utilizó el Índice de Precios al Consumo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística.

No existieron cambios significativos en la cobertura o métodos de valoración aplicados en esta memoria respecto al ejercicio anterior.

La empresa no cuenta con filiales ni ha realizado joint ventures en el ejercicio económico sobre actividades que por su materialidad deban ser destacadas.

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

Valores y Principio 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 Medio Ambiente

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

Calidad de Vida Laboral

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

Las definiciones de cada una de las áreas de trabajo fueron elaboradas por DERES, institución líder en Uruguay en el desarrollo de la RSE.

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	1
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	2
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	3
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 DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

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

CRITERIO DE LOS NIVELES DE APLICACIÓN

Se detalla a continuación la matriz de los niveles de Aplicación, en la que se detallan los contenidos mínimos de cada Nivel.

Nivel de aplicación	C	B	A
Información sobre el perfil según la G3	Informa sobre: 1.1 2.1 – 2.10 3.1-3.8, 3.10-3.12 4.1-4.4, 4.14-4.15	Informa sobre todos los criterios enumerados en el nivel C además de: 1.2,3.9, 3.13, 4.5-4.13, 4.16-4.17	Los mismos requisitos que para el nivel B
Información sobre el enfoque de gestión según la G3	No es necesario	Información sobre el enfoque de gestión para cada categoría de indicador	Los mismos requisitos que para el nivel B
Indicadores de desempeño según la G3 e indicadores de desempeño de los suplementos sectoriales	Informa sobre un mínimo de 10 indicadores de desempeño y como mínimo uno de cada dimensión: económica, social y ambiental	Informa sobre un mínimo de 20 indicadores de desempeño y como mínimo uno de cada dimensión: económica, ambiental, derechos humanos, prácticas laborales, sociedad, responsabilidad sobre productos	Informa sobre cada indicador principal y sobre los indicadores de los suplementos sectoriales de conformidad con el principio de materialidad, ya sea a) informando sobre el indicador o b) explicando el motivo de su omisión

A su vez existe la calificación C+, B+ y A+ que incluyen para el correspondiente nivel de aplicación la verificación externa de la Memoria.



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. Los directores no perciben remuneración por tal condición.

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 auditoria 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.

Auditoria Interna de la Nación

La Auditoria 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:

Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

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.
- › Actas de Asamblea de Accionistas.

4.2 Visión, Misión y Principios éticos

VISIÓN

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

MISIÓN

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

Principios éticos

Se detallan a continuación los principios que integran nuestro código de conducta.

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



4.3 Compromisos con iniciativas externas

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

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

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

Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresas
Asociación Uruguaya de Caminos
Cámara de Anunciantes del Uruguay
CERES
Conglomerado Turístico de Montevideo
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. El enfoque adoptado para su inclusión es el tradicional. Consideramos grupo de interés a todo grupo que pueda ser identificado como tal y que mantenga una relación directa con la empresa o que pueda recibir impactos directos o indirectos por el desarrollo de su actividad.

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 a: Auditoría Interna de la Nación, Banco Central del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo.

Además del cumplimiento de la información mínima requerida, la empresa prepara su memoria anual con información adicional para reportar 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

Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

AUTORIDADES NACIONALES, DEPARTAMENTALES Y MUNICIPALES

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.

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

Gestión de reclamos y sugerencias

Tres Cruces realiza una gestión de los reclamos y sugerencias recibidas. Para ello pone a disposición de los clientes y usuarios dos servicios de atención al cliente, tres buzzoneas distribuidas en el complejo, la administración abierta las 24 horas, un mail y teléfono específico.

Tecnología

Se ha comenzado a estructurar un nuevo sistema de CCTV dentro y fuera del complejo, que nos permite mejorar los niveles de seguridad.

Se ha triplicado la cantidad de cámaras instaladas, con el objetivo de que nuestros clientes y usuarios estén más protegidos.

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.

Uso de paneles solares

Buena parte del agua usada en los vestuarios del personal es calentada a través del uso de paneles solares previstos a tales efectos.

Gestión de residuos

La empresa cuenta con un completo plan de gestión y disposición de los residuos que genera. El mismo está aprobado por la Intendencia de Montevideo.

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.

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 realizados 38 cursos por parte del personal de Tres Cruces que insumieron un total de 2036 horas.

Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

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 834 volúmenes.

El Noticiero se publica cuatro veces al año. Se informa a los más de 2.000 funcionarios que trabajan en el complejo sobre las novedades que se registran.

Capacitación a personal tercerizado

Bimestralmente 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), Eulen 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.treescruces.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.



SOCIEDAD

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



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 hasta el año 2010 sirvió para crear 88 aulas de informática y dotarlas de 1.245 equipos nuevos. Asimismo en algunos casos también se equipó con mobiliario de las aulas.

A través de este programa se facilita el acceso al aprendizaje de informática a más de 20.000 jóvenes uruguayos por año.

Escuela de Ciudadanía e Informática

En enero de 2005 comenzó su actividad, en un local del nivel encomiendas diseñado especialmente, 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 5.000 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.

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011



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.

En el presente ejercicio les reubicamos a un local más amplio y accesible sobre la entrada de la calle Ferrer Serra.

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 9 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 cinco trabajos monográficos de estudiantes universitarios mediante entrevistas realizadas con la gerencia.



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.

Stands transitorios – Aldeas Infantiles, UNICEF y GURISES UNIDOS

Desde el 15 de noviembre al 25 de diciembre de 2010 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.

Comisaría 4ª y Policía de Tránsito

Tres Cruces integra la comisión de apoyo a la comisaría 4ª, colaborando directamente con recursos a la institución y a sus integrantes.



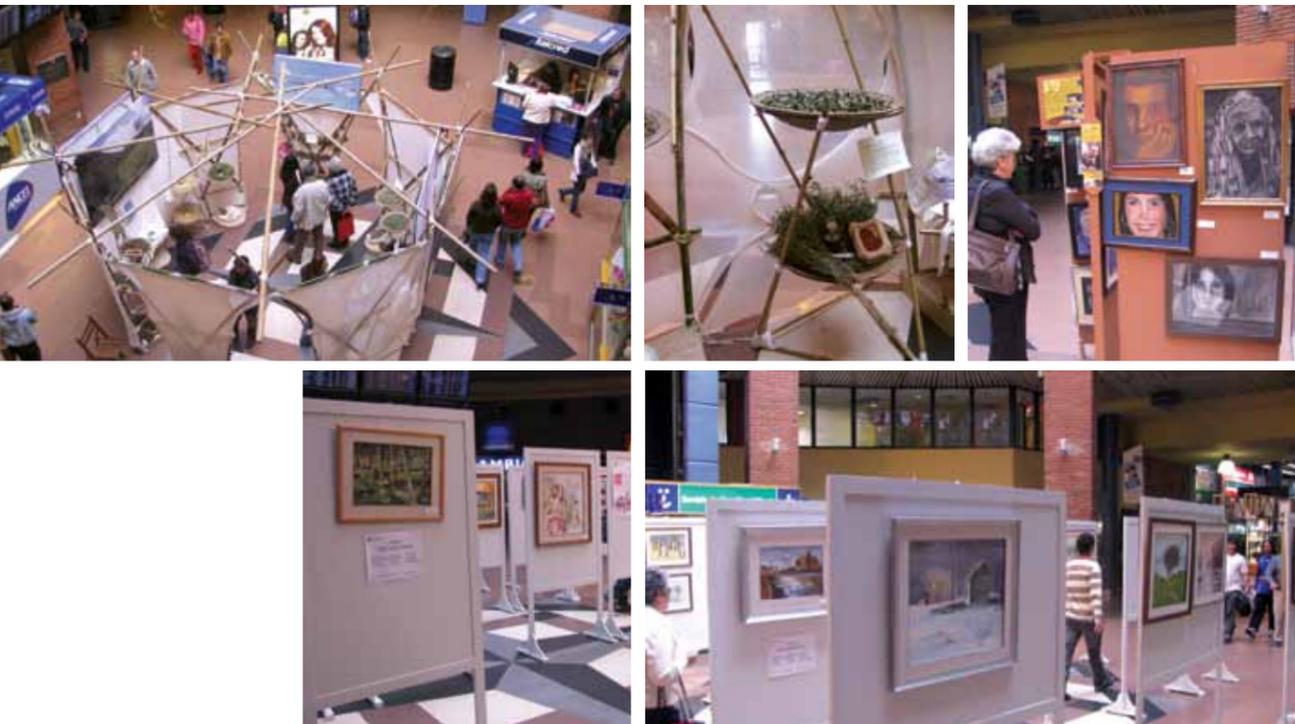
Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

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.



Muestras relacionadas con la cultura

Se realizaron las siguientes muestras con el fin de acercar la cultura en sus diferentes manifestaciones a nuestros clientes y usuarios:

- › Ceuta, Muestra de plantas autóctonas del Uruguay, Junio 2010.
- › El poder de la paz, junio 2010.
- › Un Techo para mi País, agosto 2010.
- › Angela Duarte, Muestra de arte, setiembre 2010.
- › Día del Patrimonio, Elementos del Museo del Fútbol, setiembre 2010.
- › Sisto Pascale, Muestra de arte, octubre 2010.



Microdeporte

Tres Cruces participó nuevamente en la campaña realizada por DERES. La misma estuvo orientada a fomentar el deporte como una actividad saludable para los colaboradores. En los materiales se incluían diferentes ejercicios para realizar en el trabajo, mejorando posturas entre otros consejos. La campaña fue implementada en las empresas socias de DERES que adhirieron a la iniciativa, a través de la entrega de folletos, imanes e información relevante sobre el tema.

Stands de organizaciones de apoyo comunitario

En varias oportunidades 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 estos stands, para la venta de bonos, productos, difundir actividades o simplemente entregar material relevante. Este año colaboramos con:

- › Ministerio de Turismo y Deporte - Stand Aliento Celeste - junio 2010
- › Un Techo para mi País - agosto 2010
- › ASSE - Correcaminata saludable - setiembre 2010
- › Unilever - stand Nutrición saludable - octubre 2010
- › Instituto Nacional de Cáncer - Campaña Bufandazo - octubre 2010
- › Coca Cola - Stand Corre por una Causa - octubre 2010
- › Fundación Diabetes Uruguay - noviembre 2010
- › Intendencia de Montevideo - Carrera San Felipe y Santiago - diciembre 2010
- › Cruz Roja - Campaña nacional - diciembre 2010



Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA
DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011



Bicipunto

En junio de 2010 junto a Urubike inauguramos el segundo Bicipunto en Montevideo. Ubicado en el estacionamiento del complejo, permite solucionar problemas de mecánica ligera a los ciclistas, facilitándoles un lugar, herramientas y algunos elementos sin costo.

Donación Escuelas y Gurises Unidos

A través de la fundación Proniño de Telefónica, Tres Cruces donó diversos materiales en desuso y/o saldos de stock de promociones a diferentes escuelas de Montevideo y también a la ONG Gurises Unidos.

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.

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 Principales indicadores de desempeño económico

El enfoque de la gestión tiene en cuenta una razonable distribución del valor agregado generado entre los diferentes grupos de interés.

EC1 Estado de demostración del valor agregado

	Año 2011 \$	Año 2010 \$
Ventas	207.720.003	220.271.871
Otros ingresos	64.312.526	59.108.599
Costos directos:		
Nacionales	115.624.061	107.589.931
Valor agregado generado	156.408.468	171.790.539
Distribución por grupo de interés		
Estado	6.974.669	22.837.388
Recursos Humanos	77.639.663	69.506.257
Comunidad	71.081	5.339.823
Reinversión en la empresa	6.213.765	7.435.319
Proveedores financieros	-10.222.520	-7.142.189
Valor agregado distribuido	75.731.810	73.813.941

EC3 El aporte de la empresa a programas de beneficios sociales en este ejercicio fue de:

2011	\$ 1.576.479
2010	\$ 6.754.382

EC4 La empresa no recibió ayudas financieras de parte del gobierno.

EC5 La relación entre el menor salario pagado por la empresa y el salario mínimo nacional fue de:

2011	2.37 veces
2010	2.22 veces

EC6 La proporción de gastos destinados a proveedores locales sobre el total fue de:

2011	100%
2010	96,2%

EC8 La suma total de impuestos pagados fue de:

2011	\$ 6.974.669
2010	\$ 22.837.388

Las cifras referidas al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2010 están expresadas en valores constantes al 30 de abril de 2011.

5.2 Principales indicadores del desempeño ambiental

La gestión del desempeño ambiental está orientada al manejo adecuado de los residuos y la minimización de los consumos de recursos naturales con una doble finalidad: generar menores impactos ambientales y reducir los costos.

EN3 El consumo directo de energía eléctrica en el ejercicio fue de:

2011	2.421.000 Kw.
2010	2.397.000 Kw.

EN4 El consumo indirecto estimado de energía eléctrica en el ejercicio fue de:

2011	4.932.000 Kw.
2010	4.716.000 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 en el ejercicio por un estimado de 15.300 Kw.

EN6 La iniciativa en el ahorro de energía implementada en el ejercicio fue la sustitución de luminarias por otras más eficientes en el sector de tránsito de vehículos del nivel terminal.

Informe GRI

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

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

	2011	2010
Agua suministrada por OSE	35.668 m ³	34.480 m ³
Agua extraída de pozos y potabilizada	38.593 m ³	35.067 m ³
Total de agua consumida	74.261 m³	69.547 m³

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

	2011	2010
No reciclable	95 ton.	90 ton.
Cartón – Papel	167 ton.	158 ton.
Plásticos	115 ton.	110 ton.
Orgánicos	192 ton.	180 ton.
Vidrios	6 ton.	7 ton.
Metales	54 ton.	7 ton.
Varios	54 ton.	49 ton.
Total	636 ton.	601 ton.

EN 26 Iniciativas para mitigar los impactos ambientales implementadas en el ejercicio.

En el ejercicio se implementaron en conjunto con el proveedor de servicios mejoras en el traslado de los residuos. Asimismo se continúa trabajando en procura de generar una menor cantidad de residuos, por la vía de reutilizar elementos y/o envío de los mismos para reciclaje.

EN 28 La empresa recibió una multa por incumplimiento de la normativa relacionada con la prohibición de fumar en lugares cerrados. Dicha multa está siendo apelada por parte de la empresa.

5.3 Principales indicadores del desempeño de prácticas laborales

La gestión referida a este aspecto tiene en cuenta los siguientes elementos:

- › Cumplir con todas las obligaciones legales de la seguridad social.
- › Asegurar razonablemente al personal su permanencia en la empresa.
- › Mantener un equipo de trabajo motivado y orgulloso de pertenecer a la empresa.
- › Mantener un ambiente en el que se valore el trabajo en equipo, el respeto mutuo y la igualdad de oportunidades.
- › Tener un sistema de compensación orientada a la competitividad respecto al mercado y a la equidad interna.
- › Procurar la continua formación de los colaboradores.

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

2011	66 en planilla de Galrado S.A. 223 en régimen de tercerización	2010	62 en planilla de Galrado S.A. 185 en régimen de tercerización
------	---	------	---

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

	2011		2010	
	MUJERES	HOMBRES	MUJERES	HOMBRES
Trabajadores entre 18 y 30 años	14	9	11	8
Trabajadores entre 31 y 45 años	7	21	7	22
Trabajadores entre 46 y 59 años	4	11	3	10
Trabajadores mayores de 60 años	0	1	0	1
	25	41	21	41
Rotación media	24%	7%	33%	10%

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

LA7 La tasa de ausentismo en todo el ejercicio fue de:

2011	0,77% de las horas totales
2010	0,54% de las horas totales

LA10 El promedio de capacitación al año por empleado fue de:

2011	33 horas
2010	32 horas

La cantidad de cursos asistidos fue de:

2011	38
2010	87

El porcentaje de funcionarios que participaron de cursos fue de:

2011	45%
2010	68%

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

5.4 Principales indicadores de desempeño de Derechos Humanos

La gestión está orientada a evitar prácticas discriminatorias o abusivas por parte de los integrantes de la organización.

A tales efectos el código de conducta es específico en esta materia. A la vez que dicta las normas de conducta esperadas, establece mecanismos de denuncia y resolución.

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 30 DE ABRIL DE 2011

HR 2 La empresa verifica el cumplimiento de las obligaciones referidas a la seguridad social de la totalidad de los servicios tercerizados que requieran de personal permanente y exclusivo dedicado a Tres Cruces.

HR4 No existieron incidentes denunciados de discriminación de tipo alguno.

5.5 Principales indicadores del desempeño social

La gestión está orientada a producir impactos positivos y cuantificables sobre la Comunidad en la que está inserta. A tales efectos desarrolla las acciones de apoyo comunitario que se detallan en el numeral 4.4.

SO 1 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.

SO 5 La empresa contribuye a realizar propuestas de política pública a través de su participación en el Centro de análisis y propuesta "Uruguay al futuro".

SO 7 No existieron en el ejercicio acciones por causas relacionadas con prácticas monopolísticas o contra la libre competencia.

SO 8 La empresa no recibió sanciones monetarias o no monetarias derivadas del incumplimiento de las leyes y regulaciones.

5.6 Principales indicadores del desempeño de la responsabilidad sobre productos

La gestión está orientada a generar una comunicación de servicios o promociones que sea clara, directa y que no admita espacios a equívocos o malas interpretaciones por parte de los clientes.

Asimismo se procura satisfacer los requerimientos del cliente de manera de generar la mejor experiencia posible en la utilización de nuestros servicios.

PR2 No existieron incidentes derivados del incumplimiento de la regulación legal o de los códigos voluntarios relativos a los impactos de los servicios en la salud y la seguridad.

PR 4 No existieron incidentes derivados del incumplimiento de la regulación legal o de los códigos voluntarios relativos a la información de los servicios.

PR 5 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
- › mail

Se recibió la siguiente cantidad de reclamos y sugerencias:

	2011	2010
Reclamos	672	736
Sugerencias	326	370

PR 6 El artículo 228 de la ley 15.581 establece la prohibición a toda 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.

PR 7 No existieron incidentes fruto del incumplimiento de las regulaciones relativas a las comunicaciones de marketing, incluyendo la publicidad, la promoción o el patrocinio.

PR 8 No existieron reclamaciones debidamente fundamentadas en relación con el respeto a la privacidad y la fuga de datos personales de los clientes.

PR 9 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 B establecido en la Guía G3 de GRI.

El nivel de aplicación B requiere que la empresa informe como mínimo sobre los ítems 1.1, 1.2, 2.1 a 2.10, 3.1 a 3.13, 4.1 a 4.17 y sobre el enfoque de gestión para cada categoría de indicador.

Asimismo requiere reportar un mínimo de 20 indicadores de desempeño y como mínimo uno de cada dimensión: económica, ambiental, derechos humanos, prácticas laborales, sociedad y responsabilidad sobre productos.

Marcelo Lombardi
Gerente General
Setiembre de 2011

Capítulo 5 | Informe Económico
Financiero



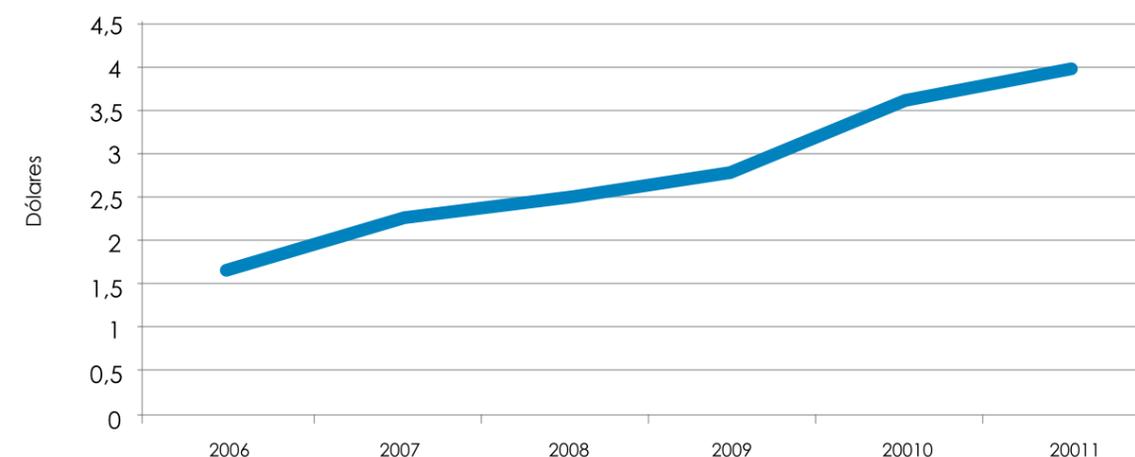
Mercado de Valores

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 del mercado U\$S
2006		
febrero	91.400	1,425
marzo	109.000	1,430
abril	113.550	1,430
junio	28.700	1,419
setiembre	36.100	1,650
noviembre	84.168	1,697
diciembre	10.300	1,680
2007		
enero	10.000	1,688
febrero	10.000	1,720
marzo	70.000	1,720
abril	25.600	1,950
junio	10.000	2,100
julio	23.400	2,220
2008		
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
2009		
febrero	10.000	2,40
agosto	25.000	2,45
setiembre	30.600	2,60
noviembre	49.885	2,80
2010		
enero	5.000	2,90
abril	1.000	3,10
mayo	10.000	3,10
agosto	3.800	3,50
noviembre	22.400	3,60
2011		
mayo	1.000	3,60
junio	3.000	4,00

Cotización de la acción de Gralado 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 2011



Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de GRALADO S.A.

Hemos auditado los estados contables adjuntos de GRALADO S.A., los que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de abril de 2011, 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.

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.

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 2011, 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, 1 de agosto de 2011

KPMG

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



Estado de Situación Patrimonial al 30 de abril de 2011

En Pesos Uruguayos (*)

	<u>Nota</u>	<u>Abr-11</u>	<u>Abr-10</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		29.092.945	12.540.272
Inversiones temporarias	5	10.601.702	10.823.042
Créditos por ventas	6	93.421.002	32.112.679
Otros créditos	7	57.762.022	18.885.094
Total Activo Corriente		<u>190.877.671</u>	<u>74.361.087</u>
Activo No Corriente			
Intangibles (Anexo)		378.655.227	394.955.486
Bienes de uso (Anexo)		226.173.329	192.869.854
Créditos por ventas a largo plazo	6	37.806.533	-
Total Activo No Corriente		<u>642.635.089</u>	<u>587.825.340</u>
TOTAL ACTIVO		<u>833.512.760</u>	<u>662.186.427</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	9	17.682.951	10.579.290
Deudas diversas	11	33.152.607	10.480.341
Total Pasivo Corriente		<u>50.835.558</u>	<u>21.059.631</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	10	15.171.336	-
Deudas diversas a largo plazo	11	141.480.511	3.450.055
Impuesto diferido	13	129.834.035	138.825.911
Total Pasivo No Corriente		<u>286.485.882</u>	<u>142.275.966</u>
TOTAL PASIVO		<u>337.321.440</u>	<u>163.335.597</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	16	156.317.920	156.317.920
Ganancias retenidas	16	339.873.400	342.532.910
TOTAL PATRIMONIO		<u>496.191.320</u>	<u>498.850.830</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>833.512.760</u>	<u>662.186.427</u>

(*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de abril de 2011.

El Anexo y las Notas 1 a 23 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2011

En Pesos Uruguayos (*)

	<u>Nota</u>	<u>Abr-11</u>	<u>Abr-10</u>
Ingresos Operativos			
Arrendamientos y otros		207.720.003	220.271.871
Ingresos Operativos Netos		<u>207.720.003</u>	<u>220.271.871</u>
Costo de los Servicios Prestados		<u>(111.945.988)</u>	<u>(110.661.442)</u>
RESULTADO BRUTO		<u>95.774.015</u>	<u>109.610.429</u>
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones, cargas sociales y honorarios profesionales		(15.652.038)	(13.972.796)
IVA costos		(2.430.460)	(2.392.868)
Formación de provisiones		(2.750.412)	(31.738)
Diversos		(1.033.490)	(3.879.452)
		<u>(21.866.400)</u>	<u>(20.276.854)</u>
Resultados Diversos			
Gastos comunes y de promoción		(58.295.408)	(53.405.251)
Recuperación gastos comunes y promoción		53.334.197	53.405.251
Pérdida por siniestro	21	(33.193.457)	-
Compensación por siniestro	21	34.094.302	-
Otros egresos		(5.336.740)	(4.073.271)
Otros ingresos		5.234.167	5.631.166
		<u>(4.162.939)</u>	<u>1.557.895</u>
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		993.321	2.520.503
Intereses perdidos y gastos financieros		(368.789)	(131.686)
Resultado por exposición a la inflación		9.597.987	4.753.372
		<u>10.222.519</u>	<u>7.142.189</u>
Impuesto a la Renta	13	<u>(4.235.385)</u>	<u>(24.219.718)</u>
RESULTADO NETO		<u>75.731.810</u>	<u>73.813.941</u>
Ganancia básica por acción	17	<u>5,91</u>	<u>5,76</u>
Ganancia diluida por acción	17	<u>5,91</u>	<u>5,76</u>

(*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de abril de 2011.

El Anexo y las Notas 1 a 23 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2011

En Pesos Uruguayos (*)

	<u>Abr-11</u>	<u>Abr-10</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio	75.731.810	73.813.941
Ajustes por:		
Impuesto a al renta	4.235.385	24.219.718
Amortizaciones bienes de uso	9.981.566	8.854.391
Amortizaciones intangibles	27.973.370	28.589.705
Intereses perdidos y gastos financieros	368.789	131.686
Formación de provisiones	2.750.412	(108.345)
Compensación por siniestro no cobrada	(28.495.743)	-
Resultado por exposición a la inflación	(11.666.791)	(9.636.661)
Diferencia de cambio real	808.922	7.074.419
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(993.321)	(2.520.503)
Resultado operativo después de ajustes	80.694.399	130.418.351
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	(99.864.998)	1.625.514
(Aumento) / Disminución de otros créditos	(8.889.878)	(228.600)
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	167.806.384	(22.306.766)
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	139.745.907	109.508.499
Impuestos pagados	(6.026.304)	(24.316.895)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>133.719.603</u>	<u>85.191.604</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(54.958.152)	(13.658.000)
Intereses y otros ingresos financieros cobrados	993.321	2.520.503
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(53.964.831)</u>	<u>(11.137.496)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminución) de deudas financieras	16.843.887	-
Intereses y gastos financieros pagados	(363.053)	(131.686)
Distribución de dividendos	(78.391.320)	(81.517.638)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>(61.910.486)</u>	<u>(81.649.324)</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	17.844.286	(7.595.216)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	23.363.314	38.384.782
Fondos asociados al mantenimiento de efectivo y equivalentes	(1.512.953)	(7.426.252)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	<u>39.694.647</u>	<u>23.363.314</u>

(*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de abril de 2011.

El Anexo y las Notas I a 23 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2011

En Pesos Uruguayos

	<u>Capital</u>	<u>Aportes y compromisos a capitalizar</u>	<u>Ajustes al capital</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Patrimonio total</u>
SALDO INICIAL						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	12.816.000	-	-	-	-	12.816.000
Primas de emisión	-	7.682.259	-	-	-	7.682.259
Ganancias retenidas						
Reserva legal	-	-	-	2.563.200	-	2.563.200
Resultados no asignados	-	-	-	-	(8.999.647)	(8.999.647)
Reexpresiones contables						
	-	-	123.780.175	8.513.434	321.184.667	453.478.276
	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>123.780.175</u>	<u>11.076.634</u>	<u>312.185.020</u>	<u>467.540.088</u>
MODIFIC. AL SALDO INICIAL						
Reexpresión Saldo Inicial	-	-	12.039.486	924.304	26.053.292	39.017.082
Saldo mod. al 1° de mayo de 2009	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>135.819.661</u>	<u>12.000.938</u>	<u>338.238.312</u>	<u>506.557.170</u>
Dividendos en efectivo (Nota 16)	-	-	-	-	(73.558.200)	(73.558.200)
Reexpresión	-	-	-	-	(7.962.081)	(7.962.081)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	68.128.847	68.128.847
Reexpresión	-	-	-	-	5.685.094	5.685.094
Saldo al 30 de abril de 2010(*)	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>135.819.661</u>	<u>12.000.938</u>	<u>330.531.972</u>	<u>498.850.830</u>
Distribución de utilidades						
Dividendos en efectivo (Nota 16)	-	-	-	-	(73.819.300)	(73.819.300)
Reexpresión	-	-	-	-	(4.572.020)	(4.572.020)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	75.731.810	75.731.810
SUBTOTAL	-	-	-	-	(2.659.510)	(2.659.510)
SALDO FINAL						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	12.816.000	-	-	-	-	12.816.000
Primas de emisión	-	7.682.259	-	-	-	7.682.259
Ganancias retenidas						
Reserva legal	-	-	-	2.563.200	-	2.563.200
Resultados no asignados	-	-	-	-	(12.516.490)	(12.516.490)
Reexpresiones contables						
	-	-	135.819.661	9.437.738	340.388.952	485.646.351
Saldo al 30 de abril de 2011 (*)	<u>12.816.000</u>	<u>7.682.259</u>	<u>135.819.661</u>	<u>12.000.938</u>	<u>327.872.462</u>	<u>496.191.320</u>

(*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de abril de 2011.

El Anexo y las Notas I a 23 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles y Amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2011

En Pesos Uruguayos

	Valores originales reexpresados			Amortización y pérdidas por deterioro					Valor neto Abr-11	Valor neto Abr-10
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortizaciones	Saldos finales		
Bienes de Uso										
Centro Comercial	256.427.090	-	-	256.427.090	78.917.117	-	5.128.542	84.045.659	172.381.431	177.509.973
Muebles y Útiles	16.038.420	837.331	-	16.875.751	15.094.192	-	1.642.138	16.736.330	139.421	944.228
Equipos de Computación	4.820.543	591.972	-	5.412.515	3.467.092	-	1.713.095	5.180.187	232.328	1.353.451
Mejoras	14.698.138	4.158.714	-	18.856.852	10.187.726	-	1.497.791	11.685.517	7.171.335	4.510.412
Obras en curso - Centro Comercial	8.551.790	37.697.024	-	46.248.814	-	-	-	-	46.248.814	8.551.790
Total	300.535.981	43.285.041	-	343.821.022	- 107.666.127	-	9.981.566	117.647.693	226.173.329	192.869.854
Intangibles										
Terminal de Ómnibus	796.661.585	-	-	796.661.585	408.284.473	-	26.528.831	434.813.304	361.848.281	388.377.112
Obras en curso - Terminal de Ómnibus	-	10.558.288	-	10.558.288	-	-	-	-	10.558.288	-
Mejoras	18.642.313	716.704	-	19.359.017	12.804.285	-	632.840	13.437.125	5.921.892	5.838.028
Software	3.254.764	398.119	-	3.652.883	2.514.418	-	811.699	3.326.117	326.766	740.346
Total	818.558.662	11.673.111	-	830.231.773	423.603.176	-	27.973.370	451.576.546	378.655.227	394.955.486

(*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de abril de 2011

Notas a los Estados Contables al 30 de abril de 2011

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Naturaleza jurídica: Sociedad Anónima abierta.

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

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

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

El 27 de marzo de 2009 fue modificado el Contrato de Concesión, aprobándose la ampliación del área comercial y del estacionamiento bajo el régimen de usufructo, con las mismas condiciones de la Licitación Internacional N° 32/89 y se modificó la reducción del precio del toque del 23,83% prevista en el contrato original para el 17 de noviembre de 2009 por el cual se realizó un 11,91% el 17 de mayo de 2009 y el otro 11,91% se aplicó el 17 de noviembre de 2009. Esta reducción tendrá un adicional del 13,27% que será exigible a partir de la inauguración de la ampliación.

El 29 de octubre de 2009 se modificó el Contrato de Concesión acordando que se construirían áreas de servicio con destino propio, una ampliación en el área lindera al local de la emergencia médica, un área de depósito para el Banco Comercial y un local lindero a la boletería I, las mismas pasarían a integrar la zona concedida en régimen de usufructo, en contraprestación el Ministerio de Transporte y Obras Públicas recibirá un canon anual de US\$ 11.000 (once mil dólares estadounidenses) desde el año 2010 y hasta el año 2024 inclusive.

La empresa ha obtenido la promoción como Proyecto de Inversión por obra de ampliación del Complejo por UI 184.277.153, según Resolución 793/010 del 21 de mayo de 2010, lo que le permitirá exoneraciones fiscales por las importaciones, un crédito por Impuesto al Valor Agregado por hasta un monto imponible de UI 124.545.366 y exoneración del pago del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas por UI 44.281.800 equivalente a 24,03% de la inversión elegible que será aplicado por un plazo de 7 años a partir del ejercicio comprendido entre el 1° de mayo de 2009 y el 30 de abril de 2010.

Nota 2 - Bases de preparación de los estados contables

2.1 Bases de preparación

Los estados contables se han formulado a partir de los registros contables de GRALADO S.A..

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 103/991, 266/007, 99/009 y 37/010.

El Decreto 103/991 establece los aspectos de presentación de estados contables uniformes para las sociedades comerciales.

El Decreto 266/007 de fecha 31 julio de 2007 establece la obligatoriedad de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de publicación del mencionado decreto, 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.

El Decreto 99/009 de fecha 27 de febrero de 2009 establece la obligatoriedad de practicar el ajuste por inflación para los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2009, aplicando la metodología prevista en la Norma Internacional de Contabilidad 29, utilizando como índice de reexpresión el Índice de Precios al Consumo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística ("IPC").

El Decreto 37/010 de fecha 1 de febrero de 2010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/991, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en los demás decretos antes mencionados, primarán estas últimas.

2.2 Cifras correspondientes

En el presente ejercicio se comenzó a aplicar la Interpretación CINIIF 12 "Acuerdos de concesión de servicios" que establece la aplicación retrospectiva a ejercicios anteriores (Nota 3.4), por lo que las cifras correspondientes fueron modificadas para reflejar los cambios introducidos por la mencionada Interpretación CINIIF 12.

2.3 Cambios en los niveles de precios

Los estados contables se han preparado utilizando el principio de costo histórico incluyendo 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 general del Patrimonio, según lo establece la Norma Internacional de Contabilidad 29.

Hasta el ejercicio terminado el 30 de abril de 2009 la empresa reexpresó sus estados contables a base de coeficientes derivados del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales publicado por el Instituto Nacional de Estadística ("IPPN"). A partir del 1° de mayo de 2009 la empresa aplicó a tales efectos los coeficientes derivados del IPC.

Las cifras correspondientes del estado de situación patrimonial, de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio terminado el 30 de abril de 2010 fueron reexpresados a valores de cierre a base de coeficientes derivados del IPC.

2.4 Moneda funcional y de presentación

Los estados contables han sido preparados en Pesos Uruguayos que es la moneda funcional de la empresa, considerando que refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para ésta.

2.5 Fecha de aprobación de los estados contables

Los presentes estados contables han sido aprobados por el Directorio el 28 de julio de 2011 y serán presentados para su aprobación a la Asamblea General de Accionistas dentro de los plazos establecidos por ley.

2.6 Uso de estimaciones contables y juicios

La preparación de los estados contables requiere por parte de la dirección de la empresa la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y gastos registrados en el ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la dirección de la empresa se han calculado en función de la mejor información disponible al 30 de abril de 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados contables de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se reconocen en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, o sea se registran en forma prospectiva.

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

Nota 3 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

3.1 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 se han convertido a Pesos Uruguayos aplicando el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, mientras que los no monetarios se convierten aplicando al costo histórico en moneda extranjera, los tipos de cambio aplicados en la fecha en la que tuvo lugar la transacción.

Las diferencias de cambio que se ponen de manifiesto en la liquidación de las transacciones en moneda extranjera y en la conversión a Pesos Uruguayos de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en resultados.

Las pérdidas o ganancias por diferencias de cambio relacionadas con activos o pasivos financieros monetarios denominados en moneda distinta a la moneda funcional, se reconocen igualmente en resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de la principal moneda extranjera operada por la empresa respecto al Peso Uruguayo, el promedio y cierre de los estados contables:

	abr-11		abr-10	
	Promedio	Cierre	Promedio	Cierre
Dólar estadounidense	19,913	18,957	21,284	19,214

3.2 Instrumentos financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las inversiones temporarias, los créditos por ventas, otros créditos, deudas comerciales, deudas financieras y deudas diversas.

El efectivo y equivalente de efectivo (excepto fondos y acciones), los créditos por ventas y otros créditos están valuados al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 3.3).

Las inversiones en fondos y acciones son clasificados como activos financieros disponibles para la venta. Posteriormente al reconocimiento inicial, son reconocidos al valor razonable y los cambios, que no sean pérdidas por deterioro (Nota 3.3) ni ganancias ni pérdidas por conversión de partidas monetarias disponibles para la venta, son reconocidas directamente en el patrimonio. Cuando una inversión es dada de baja de los registros contables, la ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio es transferida a resultados.

Las deudas comerciales, las deudas financieras y las deudas diversas están valuados al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

3.3 Deterioro

Activos financieros

Los activos financieros son revisados a la fecha de cada estado contable para determinar si existe evidencia objetiva de un deterioro de valor. Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva indicativa de que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros estimados del activo.

Las pérdidas por deterioro de valor en relación con los activos financieros registrados al costo amortizado son calculadas como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva. Las pérdidas por deterioro de valor de los activos financieros disponibles para la venta se calculan por referencia a su valor razonable.

Los activos financieros individualmente significativos se evalúan de forma individual para analizar su deterioro. El resto de los activos financieros se evalúan en grupos que comparten características de riesgo crediticio similares.

Todas las pérdidas por deterioro de valor se reconocen en resultados.

Cualquier pérdida acumulada en relación con un activo financiero disponible para la venta reconocida anteriormente en el patrimonio neto, se transfiere a resultados en el momento en que el activo se da de baja.

Una pérdida por deterioro de valor se revierte si la reversión puede asignarse a un evento ocurrido con posterioridad al reconocimiento de la pérdida por deterioro de valor. En el caso de activos financieros registrados al costo amortizado y de los disponibles para la venta que son instrumentos de deuda, la reversión se reconoce en resultados.

Activos no financieros

Los valores contables de los activos no financieros de GRALADO S.A., diferentes de impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada estado contable para determinar si existe un indicio de deterioro. Si algún indicio de deterioro existiera, entonces se estima el valor recuperable del activo.

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es estimado como el mayor entre su valor de uso y su valor razonable menos los costos de venta. Para determinar el valor de uso, se descuentan los flujos futuros de efectivo estimados a su valor actual usando una tasa de descuento que refleje las evaluaciones actuales del mercado correspondientes al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo. A efectos de comprobar el deterioro, los activos se agrupan en el grupo más pequeño de activos que generan flujos de efectivo procedentes del uso continuado que sean independientes de los producidos por otros activos o grupos de activos ("la unidad generadora de efectivo").

Una pérdida por deterioro de valor se reconoce si el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen en el Estado de Resultados.

Las pérdidas por deterioro de valor reconocidas en ejercicios anteriores se analizan en cada fecha de cierre de ejercicio en busca de indicios de que la pérdida sea menor o haya desaparecido. Una pérdida por deterioro se revierte si ha habido un cambio en las estimaciones empleadas para determinar el importe recuperable. Una pérdida por deterioro de valor se revierte sólo en la medida que el importe en libros del activo no exceda el importe en libros que habría resultado, neto de amortización, si no se hubiese reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor.

3.4 Bienes de Uso e Intangibles

Valuación

Los bienes de uso e intangibles figuran presentados a sus valores de adquisición, reexpresados en moneda de cierre a base de coeficientes derivados del IPPN hasta el 30 de abril de 2009 y a base de coeficientes derivados del IPC a partir de esa fecha, menos la amortización acumulada, y las pérdidas por deterioro cuando corresponde (Nota 3.3).

En el presente ejercicio se comenzó a aplicar la Interpretación CINIIF 12 "Acuerdos de concesión de servicios".

Esta interpretación se aplica a los acuerdos de concesión de servicios públicos a un operador privado si:

- la concedente controla o regula que servicios deberá prestar el concesionario con la infraestructura, a quién debe prestárselos y a qué precio;
- la concedente controla, bien en calidad de propietario, beneficiario efectivo o de otro modo, cualquier derecho residual significativo sobre la infraestructura al final del plazo del acuerdo; y

De acuerdo a lo establecido por la interpretación el concesionario reconoce un activo intangible en la extensión en que recibe un derecho a cobrarle a los usuarios del servicio público por el uso de la infraestructura.

Con la entrada en vigencia de la presente norma la Sociedad ha reclasificado la Terminal y sus mejoras de bienes de uso a un activo intangible.

Gastos posteriores

Con posterioridad al reconocimiento inicial del activo, sólo se capitalizan aquellos costos incurridos que vayan a generar beneficios económicos futuros que se puedan calificar como probables y el importe de los mencionados costos se pueda valorar con fiabilidad. En este sentido, los costos derivados del mantenimiento diario de los bienes de uso se registran en resultados a medida que se incurrir. Las sustituciones de elementos de bienes de uso susceptibles de capitalización suponen la reducción del valor contable de los elementos sustituidos.

Amortizaciones

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

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

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

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

3.5 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 sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los estados contables y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el estado de situación patrimonial, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los estados contables.

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. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no es probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados.

3.6 Determinación del Patrimonio y del resultado del ejercicio

El total del patrimonio al inicio del ejercicio fue reexpresado en moneda de cierre. El capital y los aportes y compromisos a capitalizar se exponen por su valor nominal, imputándose el ajuste de estas partidas en el rubro 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 anual terminado el 30 de abril de 2011 se obtuvo por diferencia entre los patrimonios al inicio y al cierre, medidos ambos en moneda de poder adquisitivo del 31 de abril de 2011 y considerando las variaciones producidas 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 en base a los criterios establecidos en la Nota 3.4.

El rubro "Resultado por exposición a la inflación" comprende el resultado por exposición a la inflación y los otros resultados por tenencia generados en el ejercicio.

El resultado por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 3.5. Como se indica en la Nota 2.3, todos los ítems del estado de resultados se presentan reexpresados en moneda de cierre.

3.7 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-11	Abr-10
Disponibilidades	29.092.945	12.540.272
Inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses	10.601.702	10.823.042
	39.694.647	23.363.314

Nota 4 - Administración de riesgo financiero

4.1 General

La empresa está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

El Directorio es responsable por establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo de la empresa. La Gerencia es responsable por el desarrollo y el monitoreo de la administración del riesgo de la empresa, e informar regularmente al Directorio acerca de sus actividades.

Las políticas de administración de riesgo de la empresa son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la empresa, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la empresa. La empresa, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

4.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la empresa si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes.

La empresa no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. Asimismo posee políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo en forma continua. La gerencia espera un correcto comportamiento crediticio y considera que los eventuales incumplimientos están cubiertos razonablemente por las provisiones existentes.

4.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la empresa no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. El enfoque de la empresa para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la seguridad de la empresa.

4.4 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en el tipo de cambio y tasas de interés, afecten los ingresos de la empresa o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

La empresa incurre en riesgos de moneda extranjera básicamente en colocaciones y deudas financieras 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.

Riesgo de tasa de interés

Este factor se origina por los activos y pasivos financieros, asociado a las tasas de interés pactadas.

Riesgo de precios

La empresa tiene exposición al riesgo de precios en lo que respecta a las inversiones temporarias en fondos de inversión. Dichas inversiones se encuentran diversificadas en distintos fondos y su valor razonable se determina en función de la cotización de mercado.

Nota 5 - Inversiones Temporarias

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	Abr-11		Abr-10	
	US\$	\$	US\$	\$
Caja de ahorro	-	-	7.430	154.676
	-	-	7.430	154.676
Fondos y acciones	559.250	10.601.702	512.475	10.668.366
	559.250	10.601.702	512.475	10.668.366
	559.250	10.601.702	519.905	10.823.042

Nota 6 - Créditos por Ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	Abr-11	Abr-10
Corto plazo		
Deudores simples plaza	24.279.403	23.843.297
Documentos a cobrar plaza	72.136.998	10.833.297
	96.416.401	34.676.594
Menos: Previsión para deudores incobrables	(2.995.399)	(2.563.915)
	93.421.002	32.112.679
Largo plazo		
Documentos a cobrar plaza	37.806.533	-

Dentro de documentos a cobrar plaza se incluyen los documentos pendientes de cobro correspondientes a los derechos de admisión relacionados con la ampliación del centro comercial a finalizarse en el mes de julio de 2012.

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

	Abr-11	Abr-10
Saldos al inicio	2.563.915	3.037.678
Constitución neta del ejercicio	600.000	(108.345)
Ajuste por inflación	(197.471)	(208.107)
Utilización del ejercicio	28.955	(157.311)
Saldos al cierre	2.995.399	2.563.915

Nota 7 - Otros Créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	Abr-11	Abr-10
Anticipos de proveedores	5.912.500	1.030.291
Deudores por gastos comunes y fondo de promoción	8.853.252	8.058.358
Crédito fiscal	10.975.782	5.593.207
Provisión ingresos por siniestro	28.080.286	-
Diversos	5.940.202	4.203.238
	59.762.022	18.885.094
Menos: Previsión para créditos diversos incobrables	(2.000.000)	-
	57.762.022	18.885.094

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

	Abr-11	Abr-10
Saldos al inicio	-	-
Constitución neta del ejercicio	2.000.000	(4.550.474)
Ajuste por inflación	-	-
Utilización del ejercicio	-	4.550.474
Saldos al cierre	2.000.000	-

Nota 8 - Bienes de uso e intangibles**8.1 Valores de origen y sus amortizaciones**

El detalle de los bienes de uso e intangibles se muestra en el Anexo.

8.2 Amortizaciones cargadas a resultados

Las amortizaciones de bienes de uso por el ejercicio terminado el 30 de abril de 2011, ascendieron a \$ 9.981.566 (al 30 de abril de 2010 \$ 8.854.391). Dichas amortizaciones fueron imputadas al costo de los servicios prestados.

Las amortizaciones de intangibles por el ejercicio terminado el 30 de abril de 2011, ascendieron a \$ 27.973.370 (al 30 de abril de 2010 \$ 28.589.705). Dichas amortizaciones fueron imputadas al costo de los servicios prestados.

Nota 9 - Deudas Comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	Abr-11	Abr-10
Proveedores de plaza	17.682.951	10.579.290
	17.682.951	10.579.290

Nota 10 - Deudas Financieras

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	Importe total Moneda de origen	Abr-11			Total
		Menor a 1 año	1 año a 3 años	Mayores a 3 años	
Prestamos bancarios					
Banco ITAU	U\$S 400.152	-	3.687.477	3.898.191	7.585.668
Nuevo Banco Comercial	U\$S 400.152	-	3.687.477	3.898.191	7.585.668
		-	7.374.954	7.796.382	15.171.336

Con fecha 26 de octubre de 2010 se firmó el contrato de financiamiento de la ampliación con el Banco Itaú y el Nuevo Banco Comercial por US\$ 10.650.000 o su equivalente en unidades indexadas. Los bancos financiarán hasta el 66,563% del valor total de la obra. El repago del crédito se realizará en 72 cuotas iguales mensuales y consecutivas equivalentes al 1/72 a partir del mes siguiente a la apertura de la ampliación o como máximo el 28 junio de 2012. El pago de los intereses será semestral durante el período de los desembolsos y luego mensual con cada cuota de capital. El primer desembolso se realizó el 26/11/2010 y fue por US\$ 400.000 cada banco.

Nota 11 - Deudas Diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>Abr-11</u>	<u>Abr-10</u>
Corto plazo		
Retribuciones al personal y cargas sociales	6.715.257	4.303.838
Ingresos diferidos	868.455	940.924
Acreedores por construcción de bienes de uso	17.832.700	-
Otras deudas	7.736.195	5.235.579
	<u>33.152.607</u>	<u>10.480.341</u>
Largo plazo		
Ingresos diferidos largo plazo	<u>141.480.511</u>	<u>3.450.055</u>

Los ingresos diferidos largo plazo corresponden a contratos de arrendamiento y derechos de admisión de locales relacionados con la ampliación del centro comercial que se harán efectivos una vez finalizadas las obras y entregados los locales a sus arrendatarios, por un total de U\$S 7.341.068 (equivalente a \$139.164.631).

Nota 12 - Gastos del Personal

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

En costos operativos	<u>Abr-11</u>	<u>Abr-10</u>
Retribuciones al personal	33.901.568	29.083.101
Cargas sociales	3.185.053	2.687.875
	<u>37.086.621</u>	<u>31.770.976</u>
En gastos de administración	<u>Abr-11</u>	<u>Abr-10</u>
Retribuciones al personal	1.066.470	1.168.989
Cargas sociales	64.263	72.324
	<u>1.130.733</u>	<u>1.241.313</u>

El número promedio de empleados durante los ejercicios terminados el 30 de abril de 2011 y 30 de abril de 2010 fue de 66 y 61 personas respectivamente.

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

	<u>Abr-11</u>	<u>Abr-10</u>
Impuesto corriente del ejercicio	2.534.996	21.204.112
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	1.700.389	3.015.606
Impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados	<u>4.235.385</u>	<u>24.219.718</u>

13.2 Conciliación del impuesto a la renta y la utilidad contable

	<u>Abr-11</u>		<u>Abr-10</u>	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		<u>79.967.195</u>		<u>98.033.659</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25,00%	19.991.799	25,00%	24.508.414
Exoneración por proyecto de inversión	(28,53%)	(22.814.961)	(8,72%)	(8.551.790)
Gastos no admitidos	0,02%	17.117	0,01%	13.777
Rentas no gravadas y gastos asociados	0,13%	102.814	0,12%	121.557
Ajuste impositivo por inflación	(1,33%)	(1.062.890)	(0,05%)	(49.057)
Ajuste contable por inflación	(3,48%)	(2.778.869)	(2,08%)	(2.041.488)
Otros ajustes	13,48%	10.780.375	10,42%	10.218.305
Tasa y gasto por impuesto a la renta	<u>5,30%</u>	<u>4.235.385</u>	<u>24,71%</u>	<u>24.219.718</u>

El 21 de mayo de 2010 el Poder Ejecutivo ha declarado promovida la actividad del proyecto de inversión presentado por Gralado S.A. correspondiente a la ampliación del Complejo, por un monto de UI 184.277.153 en aplicación de la Ley 16.906. La empresa en la determinación del IRAE a pagar correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2011 computó una deducción por este beneficio de \$ 22.814.961.

13.3 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

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

	<u>Abr-11</u>		
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Deudores incobrables	(498.646)	-	(498.646)
Bienes de uso e intangibles	-	129.195.997	129.195.997
Llave fiscal a devengar	-	1.136.684	1.136.684
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(498.646)</u>	<u>130.332.681</u>	<u>129.834.035</u>
	<u>Abr-10</u>		
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Deudores incobrables	(377.739)	-	(377.739)
Bienes de uso e intangibles	-	138.808.463	138.808.463
Llave fiscal a devengar	-	395.187	395.187
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(377.739)</u>	<u>139.203.650</u>	<u>138.825.911</u>

13.4 Movimiento de las diferencias temporarias

	Saldos a Abr-10	Ajuste por inflación	Reconocido en Patrimonio	Resultados	Saldos a Abr-11
Deudores incobrables	(377.739)	29.093	-	(150.000)	(498.646)
Bienes de uso e intangibles	138.808.463	(10.690.920)	-	1.078.454	129.195.997
Llave fiscal a devengar	395.187	(30.438)	-	771.935	1.136.684
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	138.825.911	(10.692.265)	-	1.700.389	129.834.035

	Saldos a Abr-09	Ajuste por inflación	Reconocido en Patrimonio	Resultados	Saldos a Abr-10
Deudores incobrables	(520.570)	35.664	-	107.167	(377.739)
Bienes de uso e intangibles	145.018.937	(9.935.066)	-	3.724.592	138.808.463
Llave fiscal a devenga	1.300.430	(89.090)	-	(816.153)	395.187
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	145.798.797	(9.988.492)	-	3.015.606	138.825.911

Nota 14 - Instrumentos financieros**14.1 Riesgo de crédito****Exposición al riesgo de crédito**

El valor en libros de los activos financieros representa la exposición máxima al crédito. La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de cierre del ejercicio es la siguiente:

	Abr-11	Abr-10
Disponibilidades (excepto caja)	29.057.935	12.501.827
Inversiones temporarias	10.601.702	10.823.042
Créditos por ventas	131.227.535	32.112.679
Otros Créditos	57.762.022	18.885.094
	<u>228.649.194</u>	<u>74.322.642</u>

Antigüedad de saldos de créditos por ventas

La antigüedad de los créditos por ventas a la fecha de cierre del ejercicio es la siguiente:

	Abr-11	Abr-10
De 0 a 120 días	128.662.699	30.408.997
Más de 120 días	5.560.235	4.267.597
	<u>134.222.934</u>	<u>34.676.594</u>
Menos: previsión deudores incobrables	(2.995.399)	(2.563.915)
	<u>131.227.535</u>	<u>32.112.679</u>

La variación en la provisión por deterioro con respecto a las cuentas por cobrar durante el ejercicio se incluye en la Nota 6.

14.2 Riesgo de liquidez

Los siguientes son los vencimientos contractuales de instrumentos financieros pasivos, incluyendo los pagos estimados de intereses:

Al 30 de abril de 2011	Valor en libros	Hasta 1 año	1 año a 5 años	Más de 5 años
Instrumentos financieros - pasivos				
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	50.835.558	50.835.558	-	-
	<u>50.835.558</u>	<u>50.835.558</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Al 30 de abril de 2010	Valor en libros	Hasta 1 año	1 año a 5 años	Más de 5 años
Instrumentos financieros - pasivos				
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	24.509.686	21.059.631	3.450.055	-
	<u>24.509.686</u>	<u>21.059.631</u>	<u>3.450.055</u>	<u>-</u>

Adicionalmente a lo anteriormente expuesto, se presenta en la Nota 10 el detalle de las deudas financieras.

14.3 Riesgo de mercado**Riesgo de moneda****Exposición al riesgo de moneda**

Este factor se origina en los cambios en los tipos de cambio de las monedas que maneja la empresa, en especial Dólares estadounidenses que afecten las posiciones que mantiene la empresa.

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

	Abr-11		Abr-10	
	U\$S	Total equiv. \$	U\$S	Total equiv. \$
Activo Corriente				
Disponibilidades	1.105.352	20.954.161	436.194	9.080.397
Inversiones temporarias	559.250	10.601.702	519.905	10.823.042
Créditos por ventas	3.368.171	63.850.414	74.519	1.551.287
Otros créditos	265.747	5.037.770	84.929	1.767.996
	<u>5.298.520</u>	<u>100.444.047</u>	<u>1.115.547</u>	<u>23.222.722</u>
Activo no corriente				
Créditos por ventas	1.994.331	37.806.533	-	-
	<u>7.292.851</u>	<u>138.250.580</u>	<u>1.115.547</u>	<u>23.222.722</u>
TOTAL ACTIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	285.319	5.408.792	132.801	2.764.562
Deudas diversas	169.941	3.221.572	95.323	1.984.371
	<u>455.260</u>	<u>8.630.364</u>	<u>228.124</u>	<u>4.748.933</u>
Pasivo no Corriente				
Deudas financieras L/P	800.303	15.171.336	-	-
Deudas diversas L/P	7.341.068	139.164.631	-	-
	<u>8.141.371</u>	<u>154.335.967</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>8.596.631</u>	<u>162.966.331</u>	<u>228.124</u>	<u>4.748.933</u>
	<u>(1.303.780)</u>	<u>(24.715.751)</u>	<u>887.423</u>	<u>18.473.789</u>

Análisis de sensibilidad

El fortalecimiento de un 10% del peso uruguayo al cierre del ejercicio respecto al dólar estadounidense habría aumentado/ (disminuido) el patrimonio y los resultados en los montos que se muestran a continuación. Este análisis supone que todas las otras variables, particularmente las tasas de interés, se mantienen constantes. El análisis se aplica de la misma manera para el 30 de abril de 2010.

	Patrimonio	Resultados
30 de abril de 2011	2.471.576	2.471.576
30 de abril de 2010	(1.847.378)	(1.847.378)

El debilitamiento de un 10% del peso uruguayo al cierre del ejercicio habría tenido un efecto opuesto al mencionado anteriormente.

Riesgo de tasa de interés

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

	Tasa efectiva	Abr-11			
		Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
		U\$S	\$	U\$S	\$
Paviso					
Préstamos bancarios U\$S	Libor +3%	-	-	800.000	15.171.336
		-	-	800.000	15.171.336

La empresa no mantuvo en el ejercicio anual finalizado el 30 de abril de 2010 activos o pasivos significativos que devengaran intereses.

Nota 15 - Partes Relacionadas**15.1 Retribuciones al personal clave**

Las retribuciones al personal clave comprenden las siguientes:

	Abr-11	Abr-10
Retribuciones a corto plazo	24.744.379	22.068.776
	24.744.379	22.068.776

Nota 16 - Patrimonio**Capital**

El capital integrado al 30 de abril de 2011 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:

	Abr-11	Abr-10
	Acciones ordinarias	Acciones ordinarias
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 21 de agosto de 2009 la Asamblea General Ordinaria resolvió distribuir dividendos por US\$ 2.100.000 equivalentes a \$ 47.970.300, sobre resultados acumulados, pagaderos US\$ 1.200.000 el 10 de setiembre de 2009 y US\$ 900.000 el 21 de noviembre de 2009, los mismos fueron pagados puntualmente.

Con fecha 9 de marzo de 2010 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 1.300.000 equivalentes a \$ 25.587.900.

Con fecha 10 de junio de 2010 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 1.300.000 equivalente a \$ 26.081.900.

Con fecha 26 de agosto de 2010 la Asamblea General Ordinaria resolvió distribuir dividendos por US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 41.720.000 sobre resultados acumulados, pagaderos US\$ 1.000.000 el 10 de setiembre de 2010 y US\$ 1.000.000 el 26 de noviembre de 2010.

Con fecha 24 de noviembre de 2010 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 300.000 equivalente a \$ 6.017.400.

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. Al 30 de abril de 2011 y 30 de abril de 2010 la misma asciende a \$ 2.563.200.

Nota 17 - Resultado por acción**Ganancia básica y diluida por acción**

El cálculo de la ganancia básica por acción al 30 de abril de 2011 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 2011 asciende a \$ 5,91.

La ganancia básica por acción al 30 de abril de 2010 asciende a \$ 5,76.

La ganancia diluida por acción al 30 de abril de 2011 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 5,91.

La ganancia diluida por acción al 30 de abril de 2010 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 5,76.

Nota 18 - 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-11		Total
	Terminal de Omnibus	Centro Comercial	
Ingresos operativos netos	110.901.335	96.818.668	207.720.003
Costo de los serv. prest.	(87.743.245)	(24.202.743)	(111.945.988)
Resultado bruto	23.158.090	72.615.925	95.774.015
Gastos de adm. y ventas			(21.866.400)
Resultados diversos			(4.162.939)
Resultados financieros			10.222.519
Impuesto a la renta			(4.235.385)
Resultado neto			75.731.810

	Abr-10		Total
	Terminal de Omnibus	Centro Comercial	
Ingresos operativos netos	119.812.916	100.458.955	220.271.871
Costo de los serv. prest.	(85.775.001)	(24.886.441)	(110.661.442)
Resultado bruto	34.037.915	75.572.514	109.610.429
Gastos de adm. y ventas			(20.276.854)
Resultados diversos			1.557.895
Resultados financieros			7.142.189
Impuesto a la renta			(24.219.718)
Resultado neto			73.813.941

Nota 19 - Juicios iniciados contra la empresa

Se ha iniciado juicio contra GRALADO S.A. con las siguientes características:

*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 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.

Nota 20 - Compromisos asumidos

Con fecha 23 de diciembre de 2010 se firmó con Stiler S.A. un contrato de construcción por todos los trabajos a realizarse por esta empresa o sus subcontratos, de las obras de ampliación del Complejo.

La obra se contrata por el sistema de ajuste alzado por el precio total y único de \$ 219.577.991. Este monto se ajustará de acuerdo a las fórmulas de ajuste paramétrico incluidas en la oferta de la contratista.

El monto imponible correspondiente para el cálculo de las leyes sociales (Ley 14.411) a pagar por Gralado que genere toda la mano de obra a utilizarse en el cumplimiento del contrato es de \$ 41.390.892,65. Cualquier suma superior será de cargo de Stiler S.A.. Este monto se ajustará por la variación del laudo de la Industria de la Construcción a partir del mes de mayo de 2010.

El plazo para la ejecución del contrato será de 15,5 meses a partir de la firma del acta de posesión e inicio de obras, tomándose como tal el 14 de febrero de 2011.

Se establecen como garantías del fiel cumplimiento del contrato una retención por un 5% del monto de cada certificado y una póliza del Banco de Seguros del Estado con cláusula de ejecución a mero requerimiento de Gralado S.A por UI 10.466.832 con vencimiento 26 de mayo de 2012.

Con fecha 12 de noviembre de 2010, se firmó un Convenio con la Intendencia Municipal de Montevideo por el cual cede en forma precaria y revocable el uso de la Plaza de la Democracia para uso como estacionamiento mientras no esté operativo el del Shopping. En contrapartida la empresa se obliga a realizar varias mejoras viales para mejorar la circulación en la zona, a entregar a la Intendencia Municipal de Montevideo la totalidad de la recaudación por estacionamiento en dicho espacio y a aportar la suma de US\$ 800.000 para financiar las obras destinadas a refaccionar la plaza una vez liberado el estacionamiento.

Nota 21 - Resultado por siniestro

Con fecha 25 de diciembre de 2010, el centro comercial y la terminal de ómnibus sufrieron un incendio que dañó parte de sus instalaciones.

El incendio afectó 9 locales de manera directa, provocando daños significativos en los mismos. El sector cercano a éstos sufrió los deterioros derivados de la difusión del humo. El sector Terminal debajo del sector siniestrado y el sector Encomiendas también se vieron afectados. Todos los servicios de partida de buses continuaron funcionando en Terminal Tres Cruces. Por su parte los servicios de llegada a Montevideo, a partir del domingo 26 de diciembre, se realizaron en una terminal de alternativa generada en conjunto con la IMM en la Av. Federico Vidiella, frente a la Tribuna América del Estadio Centenario.

El 5 de enero de 2011 se habilitó parcialmente el nivel Shopping y también comenzaron a llegar a la terminal parte de los servicios que operaban en el estadio, los servicios Internacionales, servicios desde Buenos Aires vía Colonia y Carmelo y los servicios que usan las Rutas 1, 2 y 3.

A partir del 9 de enero se incorporaron los arribos que prestan servicios en las Rutas 4, 6, 7 y 8. Y finalmente el 12 de enero se incorporaron a la operativa de Tres Cruces los arribos de los servicios de Ruta 9 y 10 dando por finalizada la operativa en la tribuna América del Estado Centenario.

Para apoyar a los locales de la zona siniestrada, del 1 al 28 de febrero se instaló una carpa en el estacionamiento donde se realizó una promoción de liquidación de productos que tuvo un muy buen impacto en las ventas de todo el complejo. Finalmente el 3 de mayo se realizó la reapertura de todas las instalaciones del complejo.

Finalmente el 3 de mayo se realizó la reapertura de todas las instalaciones del complejo.

Los daños causados por el incendio se encuentran cubiertos por la póliza de seguros sobre la propiedad que incluye lucro cesante. Los saldos, transacciones y resultados relacionados con dicho incidente son los siguientes:

- Costo de reconstrucción de las áreas afectadas por el siniestro \$ 29.055.685.
- Costos adicionales para minimizar la reducción de ingresos ocasionada por el siniestro los cuales corresponden a la instalación de la terminal alternativa en el Estadio Centenario \$ 4.137.772.
- Disminución de recuperos de gastos comunes y fondos de promoción \$ 4.961.211.
- Compensación por siniestro \$ 34.094.302 la cual incluye el reembolso recibido y la estimación del reembolso a recibir de la compañía de seguros por los conceptos anteriores más la estimación del lucro cesante por \$ 6.749.174.

Asimismo, al verse afectada la actividad del complejo, los ingresos por arrendamientos mínimos, cesiones de uso y toques no facturados en el período, se estiman en \$ 15.700.000.

Nota 22 - Modificaciones a los saldos iniciales

A partir de la aplicación de la Interpretación CINIIF 12 "Acuerdos de Concesión de Servicios", se modifican los saldos iniciales afectados a la concesión por la Terminal de ómnibus y otros activos vinculados a la misma.

	Saldos iniciales (*)	Modificación al saldo inicial (*)	Saldos modificados (*)
Bienes de uso			
Valores originales	1.115.839.877	(815.303.896)	300.535.981
Amortización acumulada	(528.754.883)	421.088.756	(107.666.127)
Intangibles			
Valores originales	3.254.766	815.303.896	818.558.662
Amortización acumulada	(2.514.420)	(421.088.756)	(423.603.176)
	587.825.340	-	587.825.340

(*) Importes expresados en moneda homogénea de poder de compra del 30 de abril de 2011.

Nota 23 - Hechos posteriores

Con fecha 10 de mayo de 2011 el Directorio resolvió distribuir dividendos anticipados por US\$ 1.000.000 equivalentes a \$ 18.907.000.



A los Señores Accionistas de GRALADO SOCIEDAD ANÓNIMA:

De la consideración del ejercicio económico de GRALADO S.A., correspondiente al período comprendido entre el 1º de mayo de 2010 y el 30 de abril de 2011, 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 10 de agosto de 2011.

b) Libro de Actas de Asamblea. Inscripto en el Registro Público de Comercio. La última acta transcrita es la correspondiente a la Asamblea General Extraordinaria celebrada el 30 de noviembre de 2010.

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

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

He recibido la memoria, el inventario, el Balance (Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados y Estado de Origen y Aplicación de Fondos), con sus anexos y sus notas respectivas, preparadas considerando lo mencionado en la Nota 2 y el Proyecto de Distribución de Utilidades por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2011.

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 realizado una distribución anticipada por u\$s 300.000, sobre la cual he informado y que se proponen imputar al resultado al 30/04/2011, quedado un resultado positivo, que se resuelve pasar a Resultados Acumulados.

Asimismo el Directorio propone a la Asamblea, la distribución de u\$s 3.000.000 pagaderos: u\$s 1.000.000 el 31 de agosto, u\$s 1.000.000 el 10 de setiembre y u\$s 1.000.000 el 16 de noviembre 2011 sobre resultados acumulados, para lo cual dejo constancia que existen resultados suficientes.

He realizado un informe modificando la aplicación de los dividendos anticipados pagados el 10 de mayo de 2011. En el mismo tomamos el criterio expuesto por la Auditoría Interna de la Nación, imputando los dividendos pagados por u\$s 1.000.000 al resultado del ejercicio en curso que finalizará el 30 de abril de 2012.

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, 10 de agosto de 2011



Ing. Miguel Peirano
Síndico

23 DE AGOSTO DE 2011 SECTOR CORPORATIVO



REVISION ANUAL GRALADO S.A.

Acciones

Tabla de Contenidos

- CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES 1
- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR 1
- ANÁLISIS PREVIO 1
- PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN 2
- CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE GANANCIAS 2
- ESTRUCTURA FINANCIERA DEL EMISOR 3
- ADMINISTRACIÓN Y CONTROL ACCIONARIO - SOCIETARIO 5
- LIQUIDEZ DE LA ACCIÓN 7
- DICTAMEN 8

Calificaciones Asignadas

INSTRUMENTO	CALIFICACION
ACCIONES GRALADO S.A.	Categoría 3.uy

DESCRIPCIÓN 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.

ANÁLISIS PREVIO

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

- » Estados Contables Anuales Auditados para el período 2007-2011
- » 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 Proyectado suministrado 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.

Contactos

Verónica Amendola
Wice President Senior Analyst
+54 11 4816 2332
Veronica.amendola@moodys.com

MOODY'S INVESTORS SERVICE

PROCEDIMIENTO DE CALIFICACION

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

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

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

CAPACIDAD DE GENERACION DE GANANCIAS

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.

El 8 de Diciembre de 2010, Moody's elevó la calificación de bonos en moneda local y extranjera del gobierno de Uruguay de Ba3 a Ba1. La decisión de Moody's se basó en (1) una estructura de deuda del gobierno caracterizada por riesgos moderados de refinanciamiento; (2) baja vulnerabilidad a shocks económicos y financieros; (3) expectativas de crecimiento económico en un contexto macroeconómico estable; (4) una mejora en los indicadores de endeudamiento del gobierno junto con una continuidad de políticas fiscales.

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	2006	2007	2008	2009	2010	2011e
PBI per cápita	5,974	7,183	9,351	9,364	12,010	13,635
PIB real (crecimiento %)	4.3	7.3	8.6	2.6	8.5	5.8
Inflación (IPC variación %)	6.4	8.5	9.2	5.9	6.9	6.0
Déficit/PBI	-1.0	-1.6	-1.1	-1.5	-1.1	-0.7
Deuda/PBI	57.1	53.5	41.0	50.1	38.7	36.9
Balance Cuenta Corriente/PBI	-2.0	-0.9	-4.8	0.7	-0.4	-0.3
Deuda Externa/PBI	54.0	46.9	44.8	39.1	36.4	32.1
Inversión Extranjera Directa/PBI	7.6	5.2	5.8	4.0	4.1	4.0

Fuente: FMI y Banco Mundial

INFORME DE REVISION: GRALADO

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 Omnibus 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 12,1 millones de pasajeros por año, ventas de más de 7 millones de pasajes y unos 420.000 "toques" de ómnibus por año. Gralado tiene el monopolio del servicio.

En cuanto al centro comercial, Tres Cruces recibe más de 21 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 USD 1.750 /m2. El plazo del usufructo, se extiende por 50 años y finaliza el 31 de diciembre de 2041.

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 27 de marzo de 2009 fue modificado el Contrato de Concesión, aprobándose la ampliación del área comercial y del estacionamiento bajo el régimen de usufructo y se modificó la reducción del precio del toque del 23,83% prevista en el contrato original para el 17 de noviembre de 2009.

El 23 de junio de 2010 la Asamblea Extraordinaria de Accionistas aprobó el proyecto de ampliación del Complejo el cual prevé agregar 7.500 metros cuadrados destinados a áreas comerciales, 16.000 metros cuadrados a estacionamientos y 7.700 metros cuadrados a áreas exteriores.

El 23 de diciembre de 2010 se firmó con Stiler S.A. un contrato de construcción por todos los trabajos de las obras de ampliación. El plazo para la ejecución del contrato será de 15,5 meses a partir del 14 de febrero de 2011.

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 30/04/2011.

Cobertura histórica de Gastos Financieros

A partir del ejercicio 2008 el análisis de coberturas no resulta aplicable ya que había cancelado su deuda financiera. Los importes registrados en los últimos ejercicios en el rubro "intereses perdidos y gastos financieros" se refieren a la pérdida de valor de acciones en cartera.

COBERTURA DE INTERESES	2007	2008	2009	2010	2011
EBIT / Intereses	38.4x	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA / Intereses	50.6x	N/A	N/A	N/A	N/A
(Fondos de las operaciones + Intereses / Intereses)	38.2x	N/A	N/A	N/A	N/A
(EBITDA-CAPEX) / Intereses	49.6x	N/A	N/A	N/A	N/A

Cobertura de Servicio de la Deuda Proyectada

En Octubre de 2010 se firmó un contrato de financiamiento del 66,5% de la ampliación del complejo por USD 10,7 millones. El pago del crédito se realizara en 72 cuotas mensuales a partir del mes siguiente a la apertura de la ampliación o como máximo el 28 de junio de 2012.

En base a los escenarios proyectados, se espera que la compañía pueda atender sus vencimientos con generación interna de fondos y mantenga relaciones de cobertura adecuadas.

Riesgo Financiero Proyectado

Con la obtención del préstamo en dólares para la ampliación del complejo, se espera que se incremente el riesgo de moneda, aunque no de manera significativa.

La sociedad ha incrementado en los últimos ejercicios los pagos de dividendos, en línea con una 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	2007	2008	2009	2010	2011
ROE (Resultado antes de ítems extraordinarios / Patrimonio Promedio)	15.7%	9.8%	12.0%	14.2%	13.8%
EBITA / Activos Promedio	15.2%	15.8%	13.0%	14.3%	13.7%
ROA (Resultado antes de ítems extraordinarios / Activos Promedio)	11.6%	7.5%	8.9%	10.5%	9.2%
Margen Bruto %	76.1%	76.5%	65.3%	66.8%	64.4%
Margen Operativo %	49.4%	49.0%	41.0%	40.6%	35.6%
Margen EBIT %	49.4%	49.8%	42.6%	42.4%	34.1%
Margen EBITDA %	65.3%	66.8%	59.6%	59.4%	52.3%
Resultado Final / Ventas %	37.9%	23.9%	29.3%	31.4%	31.8%

En los últimos años se han incrementado los ingresos por arrendamientos comerciales, mientras bajan aquellos que tienen que ver con lo que pagan las empresas por los "toques" en la terminal.

En diciembre de 2010, el centro comercial y la terminal sufrieron un incendio que dañó parte de las instalaciones, afectando 9 locales de manera directa, el sector terminal y de encomiendas. En mayo de 2011 se restableció la normal operatoria del complejo.

Si bien los daños se encuentran cubiertos por la póliza de seguros sobre la propiedad, parte de los ingresos no facturados no fueron cubiertos, afectando los márgenes de rentabilidad. Se espera que los indicadores de rentabilidad se recuperen durante el próximo ejercicio.

Endeudamiento

En Octubre de 2010 se firmó un contrato de financiamiento del 66,5% de la ampliación del complejo por USD 10.7 millones. El pago del crédito se realizara en 72 cuotas mensuales a partir del mes siguiente a la apertura de la ampliación o como máximo el 28 de junio de 2012.

ENDEUDAMIENTO	2007	2008	2009	2010	2011
Deuda / EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	0.1x
Deuda / (EBITDA - CAPEX)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.3x
Deuda / Capitalización	N/A	N/A	N/A	N/A	2.4%

Liquidez

LIQUIDEZ	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez Corriente	355.1%	423.1%	180.5%	353.1%	375.5%
Prueba Acida ((Disp. + Ctas. A Cobrar) / Pasivo Corriente)	283.3%	332.0%	143.1%	263.4%	261.9%
Caja / Deuda de Corto Plazo	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

En el último período analizado, la compañía contaba con recursos líquidos (disponibilidades e inversiones de corto plazo) por aproximadamente \$ 40 millones, los cuales eran suficientes para cubrir sus obligaciones de corto plazo con proveedores y acreedores por construcción de bienes de uso.

Asimismo, Gralado 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.

ADMINISTRACIÓN Y CONTROL ACCIONARIO – SOCIETARIO

A fin de lograr materializar la financiación y construcción de la Terminal se aunaron la experiencia del Estudio Lecueder en materia de desarrollo de complejos inmobiliarios y la capacidad de financiación otorgada por la Corporación Interamericana de Inversiones (representante del BID) y la participación de las empresas transportistas.

Complementariamente a su rol de promotores del proyecto, los grupos que componen el paquete accionario, desempeñan una serie de funciones específicas dentro de la estructura organizativa y funcional de la empresa.

Principales directores y ejecutivos

El Directorio designado en la Asamblea Ordinaria de Accionistas del 16/08/2011, que presenta un solo cambio en su composición respecto al año anterior, es el siguiente:

Presidente:	Cr. Carlos A. Lecueder
Vicepresidente:	Dr. Luis V. Muxí
Director:	Sra. Claudia Sánchez
Síndico:	Ing. Miguel Peirano

La Gerencia General está a cargo del Cdor. Marcelo Lombardi. La dirección y principales gerencias de la sociedad están a cargo de profesionales con amplia experiencia en el sector y que en su mayoría han estado involucrados en el proyecto desde su inicio.

Grado de concentración del control societario

Consideramos que no existe agravamiento del riesgo basado en la concentración del capital accionario.

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 2010 en la Bolsa de Valores de Montevideo se realizaron transacciones por un monto en efectivo equivalente a USD 955 millones, 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 los mercados primario y secundario 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 0,4% del volumen total de operaciones del mercado, con operaciones por un monto efectivo equivalente total en dólares de USD 3.9 millones.

La estructura de mercado descrita se ha mantenido durante el primer semestre del año 2011. En efecto, la participación de las operaciones de acciones privadas en el mercado total continúa siendo baja.

Durante el año 2010 se transaron acciones de Galado por un valor nominal de \$ 42.200 y un monto efectivo de USD 134.700. Las acciones de la compañía han tenido muy pocos movimientos en el período de ocho meses finalizado en Agosto de 2011, con transacciones por un valor nominal de \$ 4.000 y monto efectivo de USD 15.600. La cotización promedio de la acción en 2010 fue de USD 3,2 por acción, mientras que el valor al 1/06/2011 era de USD 4,0 por 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 mantiene 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.

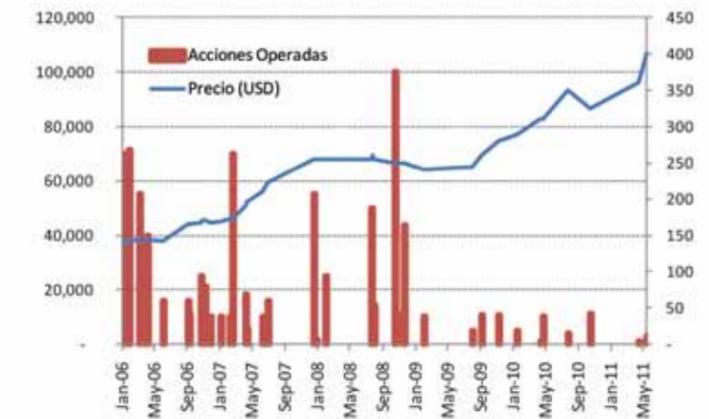
Luego de la cancelación total de la Serie D de Obligaciones Negociables, Galado no tiene restricciones contractuales para realizar pagos de dividendos. En el último ejercicio se han distribuido dividendos por un monto superior a las utilidades netas del ejercicio.

El 26 de agosto de 2010 se resolvió distribuir dividendos por USD 2 millones sobre resultados acumulados, pagaderos USD 1 millón en septiembre y USD 1 millón el noviembre de ese año. Luego, en noviembre de 2010 se distribuyeron dividendos de forma anticipada por USD 300 mil. Finalmente, en mayo de 2011 se anticiparon dividendos por USD 1 millón.

DIVIDENDOS	2007	2008	2009	2010	2011
Cantidad de Acciones VN	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000
Resultado del Ejercicio (miles)	68.418	49.231	40.013	68.129	75.731
Dividendos Pagados (miles)	45.678	73.290	92.951	75.239	78.391

INFORME DE REVISION: GALADO

Evolución del Valor de la Acción en el Mercado - Operaciones



DICTAMEN

El Consejo de Calificación de Moody's Latin América, el 26 de Agosto de 2011 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 GALADO 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.

INFORME DE REVISION: GALADO

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's.com.ar/novedades.htm>) y en el sitio de internet de Moody's Investors Service, Inc. (<http://www.moody's.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 2011 de Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A., Cerrito 1186, Piso 11, Capital Federal, Buenos Aires – Argentina (C1010AAX). 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"). SE PROHIBE LA REPRODUCCIÓN TOTAL Y/O PARCIAL DE LA MISMA POR CUALQUIER MEDIO SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S. La información que surge del presente fue obtenida por MOODY'S de fuentes que estima precisas y confiables. Dicha información se brinda tal cual "como se recibe". En consecuencia, MOODY'S no otorga, ni expresa ni implícitamente, ninguna garantía respecto de la precisión y/o veracidad de la misma. En ningún caso MOODY'S será responsable como consecuencia de (a) pérdidas o daños resultantes, relacionados, o causados, en todo o en parte, por algún error u otra circunstancia o contingencia, que resultaran del uso, no uso o uso incorrecto de cualquier parte de dicha información, o (b) daños directos, indirectos o de cualquier otro tipo (incluyendo, a mero título enunciativo, lucro cesante) que resultaran del uso, no uso o uso incorrecto de cualquier parte de dicha información. Las calificaciones de riesgo deben interpretarse únicamente como declaraciones de opinión y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, vender o mantener 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 es sólo una opinión y debe ser ponderada por el inversor únicamente como un factor adicional en su decisión de inversión. En consecuencia, el inversor deberá realizar su propio estudio y evaluación de los distintos elementos constitutivos de la operación de inversión.

Producción Teresa Portas Diseño Adrián Barrios



TRES CRUCES

Gralado S.A.

Bulevar Artigas 1825 - Teléfono 2408 8601
repcion@trescruces.com.uy - www.trescruces.com.uy

Depósito legal 351.031

