



MEMORIA ANUAL
2013 - 2014





SUMARIO

1.	Carta del Presidente	p. 04
2.	La Empresa	p. 06
	2.1 Visión y Misión	
	2.2 Antecedentes	
	2.3 Descripción física	
	Planos	
	Datos técnicos	
	2.4 Actividad	
	2.5 Gobierno corporativo	
3.	Informe de Gestión	p. 28
	3.1 Parámetros de la memoria social	
	3.2 Principales objetivos del ejercicio	
	3.3 Acciones de marketing	
	3.4 Descripción de los principales efectos, riesgos y oportunidades	
	3.5 Participación de los grupos de interés	
	Accionistas	
	Autoridades nacionales y departamentales	
	Clientes	
	Comerciantes	
	Medio Ambiente	
	Personal	
	Proveedores	
	Sociedad	
	Transportistas	
	Usuarios	
4.	Informe económico financiero	p. 62
	4.1 Estados contables	
	4.2 Informe del Síndico	
	4.3 Informe de calificación de riesgo	
5.	Índices y calificaciones GRI	p. 103
	5.1 Índice de indicadores GRI	
	5.2 Índice de contenidos GRI	
	5.3 Autocalificación del nivel de aplicación	



1. Carta del Presidente

Cr. Carlos A. Lecueder



El ejercicio cerrado el 30 de abril del 2014 fue el primer ejercicio completo luego de nuestra ampliación y confirmó los buenos resultados de la misma.

Hemos mejorado sensiblemente la operativa de la terminal de ómnibus, que ahora tiene una mejor circulación y mejores servicios. El shopping no solo es de mayor tamaño, sino de una muy completa mezcla comercial, que satisface a los clientes y los fideliza. El estacionamiento cubre con creces las necesidades del complejo. Y el nuevo edificio respeta y embellece la zona de la ciudad en la que nos encontramos. Todo ello manteniendo vigente nuestro muy activo programa de Responsabilidad Social Empresarial.

La mayor inversión que hubo que enfrentar, fruto del importante incremento del costo de construcción y de obras adicionales que mejoraron el emprendimiento, generaron también un mayor pasivo. El mismo se reestructuró de forma de contar con una mayor comodidad de pago, que permitiera mantener la comodidad financiera en la operación futura y el pago de los dividendos proyectados.

El próximo ejercicio tendrá como objetivo principal la consolidación de la obra realizada y el mejoramiento permanente del servicio. Cumpliremos puntualmente

con todas las obligaciones asumidas: con los bancos, con el Estado y con la sociedad, sin olvidar a nuestros accionistas que recibirán el fruto de su inversión.

El costo de vida en Uruguay ha aumentado significativamente, siendo uno de los más elevados de la región, lo que nos obliga a ser muy cuidadosos con los costos operativos para evitar un encarecimiento de nuestros servicios con los arrendatarios.

Mantendremos nuestro programa de Responsabilidad Social Empresarial y continuaremos utilizando el sistema GRI de medición y evaluación del mismo, que se desarrolla en el presente informe en su décima edición.

Uno de los principales desafíos es competir con las compras en el exterior, principalmente con Argentina, por la diferencia cambiaria. También resultará un desafío competir con las compras por internet con exoneraciones tributarias que implican una política desigual en el tratamiento fiscal.

Tendremos el orgullo de reinaugurar junto a la Intendencia de Montevideo, la Plaza de la Democracia. La misma está siendo completamente remodelada por la propia Intendencia, generando un nuevo espacio público de esparcimiento y circulación. Tendremos el orgullo de sentir que el aporte que realizamos oportunamente a la Intendencia, ha colaborado en forma importante para

continuar embelleciendo la zona y la ciudad, creando un eje Plaza/Tres Cruces que será un nuevo polo de atracción.

No nos detendremos en lo logrado hasta ahora. Intentaremos continuar desarrollando proyectos que mejoren la calidad de vida de los uruguayos y que generen puestos de trabajo que nuestra sociedad necesita. Para ello nos proponemos desarrollar un sistema de venta de pasajes por internet, que complemente y facilite la operativa de la terminal y de un nuevo servicio a la gente. Y por otro lado, comenzaremos a pensar en una nueva ampliación de nuestro edificio, que complemente los servicios que aquí se prestan y continúe mejorando la rentabilidad de Gralado S.A.

Como siempre, renovamos nuestro compromiso en seguir trabajando por el país, por el complejo y por Gralado S.A.

Y agradecemos al gran equipo de Tres Cruces, que hace posible todo lo que hemos conseguido.

Cordiales saludos,

Cr. Carlos A. Lecueder
Presidente



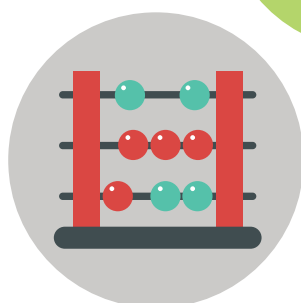
2. La Empresa





VISIÓN

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.



MISIÓN

Hacer de Tres Cruces un orgullo para nuestro país, generando una excelente rentabilidad para el emprendimiento.





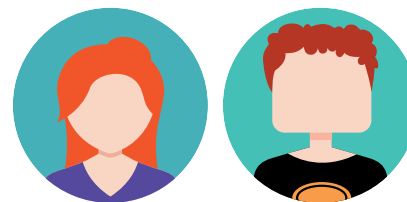
2.2 Antecedentes

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



**Tres Cruces
recibe
23.400.000
visitas anuales,
de las cuales
18.300.000 son
al Shopping.**



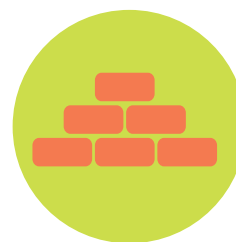
11 de julio de 1991 se firmó el contrato que regiría las relaciones entre el Ministerio de Transporte y Obras Públicas y Gralado S.A., estableciéndose en él las condiciones en las que se realizarían las obras y efectuaría la explotación.

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, operando únicamente en Uruguay.

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.

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

Desde 1995 Gralado S.A. 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 diciembre de 2012 se inauguró una ampliación del Complejo que sumó así 31.693 m² distribuidos en 23.988 m² de áreas cubiertas entre mall, locales comerciales, estacionamientos, áreas de servicio y 7.705 m² de áreas exteriores. La superficie total construida es de 67.790 m².



2.3 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 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 ANTEL, Telecentro, Correo Uruguayo, Ministerio de Turismo, Emergencia Médica, Casas de Cambio, Cobro de Facturas, Banco, Cajero Automático, Farmacia, Supermercado y Patio de Comidas, entre otros.



Nivel Terminal

La terminal cuenta con 32 boleterías que están ocupadas en su totalidad: 28 por empresas de transporte y 4 destinadas al servicio al pasajero.

Además el sector operativo dispone de 41 plataformas para el acceso del 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 171 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 cuatro escaleras mecánicas, un ascensor panorámico y cuatro ascensores para facilitar el desplazamiento dentro del Complejo.

Su ubicación en la ciudad, así como su fácil acceso, determina su practicidad para realizar compras, hacer pagos o bien tener una pausa y continuar con la actividad cotidiana 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 no interfieran con el funcionamiento de la Terminal. Cuenta con 32 módulos, de los cuales 28 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 facilita la operativa de carga y descarga de los ómnibus.

Características Generales

La superficie total construida es de 67.790 metros cuadrados, distribuidos de la siguiente forma:



Nivel terminal 15.898 m²

Boleterías 1.320 m²
 Locales, stands comerciales y servicios 1.169 m²
 Salas de espera, Circulaciones 3.633 m²
 Plataformas, Playa de Maniobras y Torre de Control 9.776 m²

Nivel shopping 13.324 m²

Locales Comerciales y Patio de comidas 8.771 m²
 Supermercado 1.560 m²
 Circulaciones Mall 2.993 m²

Nivel encomiendas 4.547 m²

Boleterías y servicios 1.280 m²
 Calles, Circulaciones internas / Monta cargas/escaleras 3.267 m²

Estacionamientos 16.406 m²

Exteriores y otras áreas 17.615 m²

Rampas y calles-accesos 816 m²
 Áreas verdes 1.810 m²
 Administración, baños y escaleras 2.690 m²
 Otras áreas 12.299 m²

TOTAL 67.790 m²



COMPANIAS DE TRANSPORTES BOLETERIAS	
AGENCIA CENTRAL	1110
AGENCIA	32
BOLETERIA - 101	1010
BOLETERIA - 102	1020
BOLETERIA - 103	1030
BOLETERIA - 104	1040
BOLETERIA - 105	1050
BOLETERIA - 106	1060
BOLETERIA - 107	1070
BOLETERIA - 108	1080
BOLETERIA - 109	1090
BOLETERIA - 110	1100
BOLETERIA - 111	1110
BOLETERIA - 112	1120
BOLETERIA - 113	1130
BOLETERIA - 114	1140
BOLETERIA - 115	1150
BOLETERIA - 116	1160
BOLETERIA - 117	1170
BOLETERIA - 118	1180
BOLETERIA - 119	1190
BOLETERIA - 120	1200
BOLETERIA - 121	1210
BOLETERIA - 122	1220
BOLETERIA - 123	1230
BOLETERIA - 124	1240
BOLETERIA - 125	1250
BOLETERIA - 126	1260
BOLETERIA - 127	1270
BOLETERIA - 128	1280
BOLETERIA - 129	1290
BOLETERIA - 130	1300

COMPANIAS DE TRANSPORTES BOLETERIAS	
AGENCIA CENTRAL	1110
AGENCIA	32
BOLETERIA - 101	1010
BOLETERIA - 102	1020
BOLETERIA - 103	1030
BOLETERIA - 104	1040
BOLETERIA - 105	1050
BOLETERIA - 106	1060
BOLETERIA - 107	1070
BOLETERIA - 108	1080
BOLETERIA - 109	1090
BOLETERIA - 110	1100
BOLETERIA - 111	1110
BOLETERIA - 112	1120
BOLETERIA - 113	1130
BOLETERIA - 114	1140
BOLETERIA - 115	1150
BOLETERIA - 116	1160
BOLETERIA - 117	1170
BOLETERIA - 118	1180
BOLETERIA - 119	1190
BOLETERIA - 120	1200
BOLETERIA - 121	1210
BOLETERIA - 122	1220
BOLETERIA - 123	1230
BOLETERIA - 124	1240
BOLETERIA - 125	1250
BOLETERIA - 126	1260
BOLETERIA - 127	1270
BOLETERIA - 128	1280
BOLETERIA - 129	1290
BOLETERIA - 130	1300

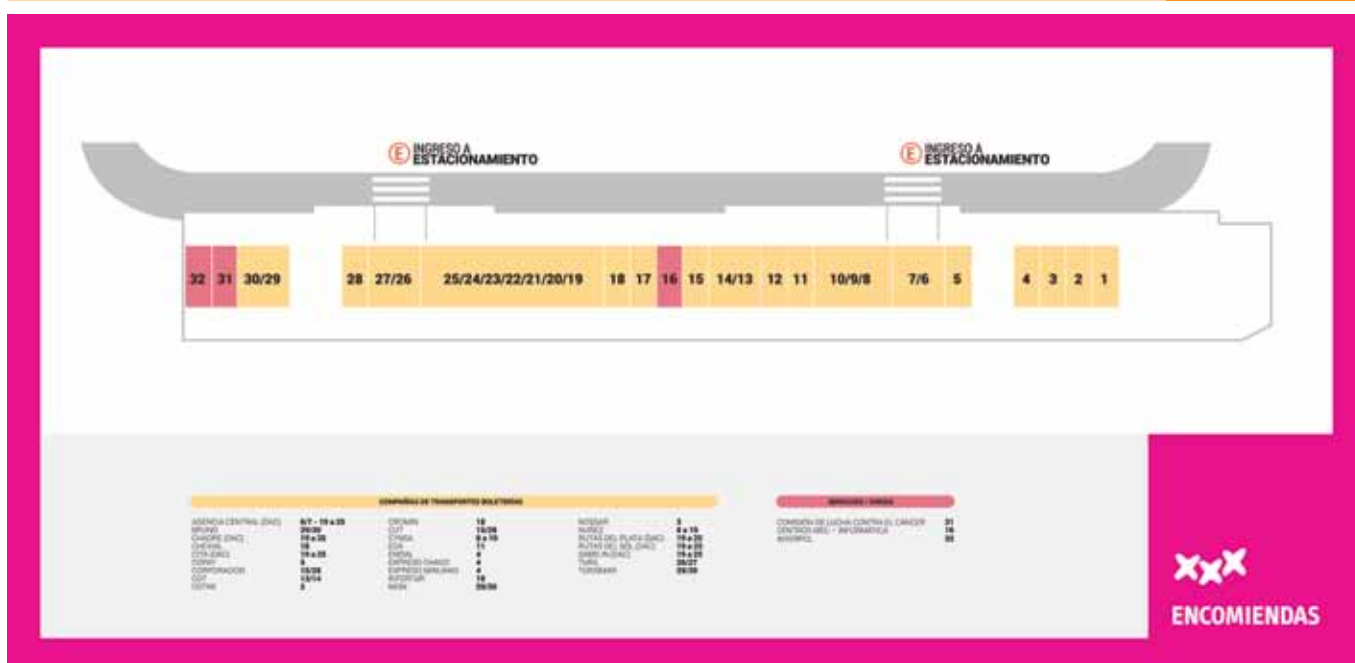
COMPANIAS DE TRANSPORTES BOLETERIAS	
AGENCIA CENTRAL	1110
AGENCIA	32
BOLETERIA - 101	1010
BOLETERIA - 102	1020
BOLETERIA - 103	1030
BOLETERIA - 104	1040
BOLETERIA - 105	1050
BOLETERIA - 106	1060
BOLETERIA - 107	1070
BOLETERIA - 108	1080
BOLETERIA - 109	1090
BOLETERIA - 110	1100
BOLETERIA - 111	1110
BOLETERIA - 112	1120
BOLETERIA - 113	1130
BOLETERIA - 114	1140
BOLETERIA - 115	1150
BOLETERIA - 116	1160
BOLETERIA - 117	1170
BOLETERIA - 118	1180
BOLETERIA - 119	1190
BOLETERIA - 120	1200
BOLETERIA - 121	1210
BOLETERIA - 122	1220
BOLETERIA - 123	1230
BOLETERIA - 124	1240
BOLETERIA - 125	1250
BOLETERIA - 126	1260
BOLETERIA - 127	1270
BOLETERIA - 128	1280
BOLETERIA - 129	1290
BOLETERIA - 130	1300

COMPANIAS DE TRANSPORTES BOLETERIAS	
AGENCIA CENTRAL	1110
AGENCIA	32
BOLETERIA - 101	1010
BOLETERIA - 102	1020
BOLETERIA - 103	1030
BOLETERIA - 104	1040
BOLETERIA - 105	1050
BOLETERIA - 106	1060
BOLETERIA - 107	1070
BOLETERIA - 108	1080
BOLETERIA - 109	1090
BOLETERIA - 110	1100
BOLETERIA - 111	1110
BOLETERIA - 112	1120
BOLETERIA - 113	1130
BOLETERIA - 114	1140
BOLETERIA - 115	1150
BOLETERIA - 116	1160
BOLETERIA - 117	1170
BOLETERIA - 118	1180
BOLETERIA - 119	1190
BOLETERIA - 120	1200
BOLETERIA - 121	1210
BOLETERIA - 122	1220
BOLETERIA - 123	1230
BOLETERIA - 124	1240
BOLETERIA - 125	1250
BOLETERIA - 126	1260
BOLETERIA - 127	1270
BOLETERIA - 128	1280
BOLETERIA - 129	1290
BOLETERIA - 130	1300

COMPANIAS DE TRANSPORTES BOLETERIAS	
AGENCIA CENTRAL	1110
AGENCIA	32
BOLETERIA - 101	1010
BOLETERIA - 102	1020
BOLETERIA - 103	1030
BOLETERIA - 104	1040
BOLETERIA - 105	1050
BOLETERIA - 106	1060
BOLETERIA - 107	1070
BOLETERIA - 108	1080
BOLETERIA - 109	1090
BOLETERIA - 110	1100
BOLETERIA - 111	1110
BOLETERIA - 112	1120
BOLETERIA - 113	1130
BOLETERIA - 114	1140
BOLETERIA - 115	1150
BOLETERIA - 116	1160
BOLETERIA - 117	1170
BOLETERIA - 118	1180
BOLETERIA - 119	1190
BOLETERIA - 120	1200
BOLETERIA - 121	1210
BOLETERIA - 122	1220
BOLETERIA - 123	1230
BOLETERIA - 124	1240
BOLETERIA - 125	1250
BOLETERIA - 126	1260
BOLETERIA - 127	1270
BOLETERIA - 128	1280
BOLETERIA - 129	1290
BOLETERIA - 130	1300

COMPANIAS DE TRANSPORTES BOLETERIAS	
AGENCIA CENTRAL	1110
AGENCIA	32
BOLETERIA - 101	1010
BOLETERIA - 102	1020
BOLETERIA - 103	1030
BOLETERIA - 104	1040
BOLETERIA - 105	1050
BOLETERIA - 106	1060
BOLETERIA - 107	1070
BOLETERIA - 108	1080
BOLETERIA - 109	1090
BOLETERIA - 110	1100
BOLETERIA - 111	1110
BOLETERIA - 112	1120
BOLETERIA - 113	1130
BOLETERIA - 114	1140
BOLETERIA - 115	1150
BOLETERIA - 116	1160
BOLETERIA - 117	1170
BOLETERIA - 118	1180
BOLETERIA - 119	1190
BOLETERIA - 120	1200
BOLETERIA - 121	1210
BOLETERIA - 122	1220
BOLETERIA - 123	1230
BOLETERIA - 124	1240
BOLETERIA - 125	1250
BOLETERIA - 126	1260
BOLETERIA - 127	1270
BOLETERIA - 128	1280
BOLETERIA - 129	1290
BOLETERIA - 130	1300







2.4 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 administración eficaz del establecimiento, así como brindar el mejor servicio para los usuarios, mantener en óptimo funcionamiento la Terminal y maximizar el atractivo del Centro de Compras.

Para ello debe ofrecer prestaciones para beneficiar a los viajeros y mantener el Complejo en perfectas

condiciones, limpio y seguro. Componer una interesante mezcla comercial y desarrollar acciones de marketing que sirvan a los comerciantes y sus clientes. Cumplir ampliamente con todos los servicios a los que está obligado como concesionario y esforzarse para lograr el mejor desarrollo del transporte de pasajeros.

Tres Cruces atiende una gama heterogénea de clientes. Los usuarios del sistema nacional de transporte residen en todo

el país. 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.

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 Gralado 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.



Shopping Center

El ingreso principal de Gralado 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 Gralado S.A. surge del importe mayor entre: un arrendamiento mínimo

predeterminado y el monto resultante de la aplicación de un porcentaje acordado sobre la facturación neta de cada local.



Encomiendas

Gralado S.A. cede el uso de locales, en el sector especialmente destinado a esta operación, a las empresas transportistas para recibir y custodiar las encomiendas que diariamente reciben, transportan y entregan.

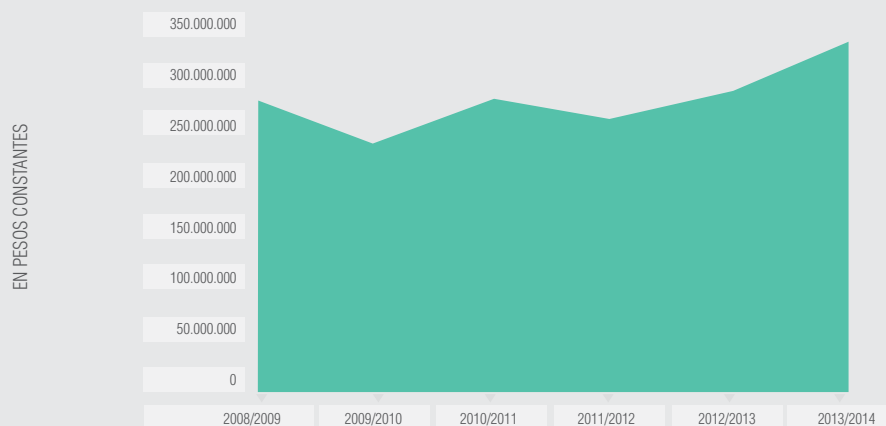
El precio y su ajuste surgen del contrato de concesión y se realiza de forma similar a los locales de la Terminal.

Tres Cruces en cifras	2014	2013
Ventas del ejercicio	U\$S 16.083.964	U\$S 23.915.424 *
Utilidad contable del ejercicio	U\$S 8.912.629	U\$S 11.521.126 *
Generación neta de fondos	U\$S 8.754.822	U\$S 15.448.997 *
Cantidad de empleados propios	80	86
Cantidad de empleados tercerizados	336	299
Activos:	U\$S 46.238.162	U\$S 48.902.206
Pasivos:	U\$S 22.982.257	U\$S 30.348.223
Patrimonio:	U\$S 23.255.905	U\$S 18.553.983
Valor bursátil al 31/10	U\$S 85.867.200	U\$S 70.488.000
Ebitda	U\$S 10.268.527	U\$S 6.787.221
Flujo Neto De Fondos/Patrimonio	34%	30%
Flujo Neto De Fondos S/Valor Bursátil	11%	9%
Dividendos S/Valor Bursátil	5,41%	6%

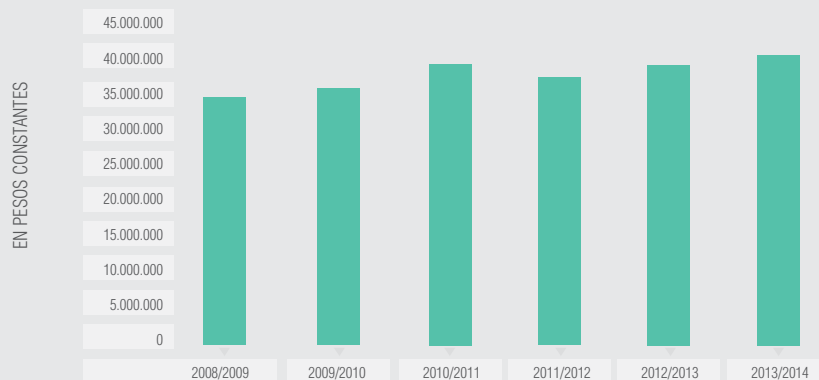
* Se incluyen derechos de admisión facturados por única vez por U\$S U\$S 10.540.290.

Indicadores

INGRESOS TOTALES

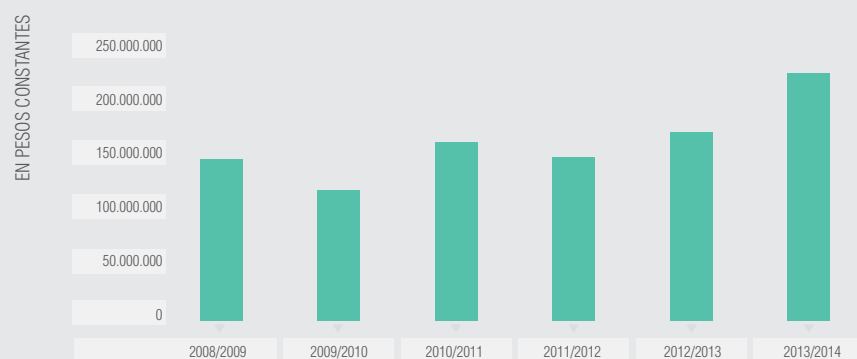


INGRESOS POR CESIONES DE USO DE BOLETERÍAS Y LOCALES DE ENCOMIENDAS

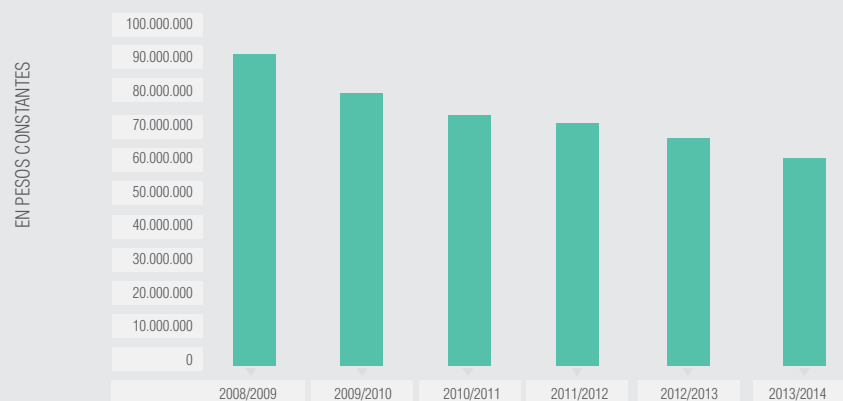




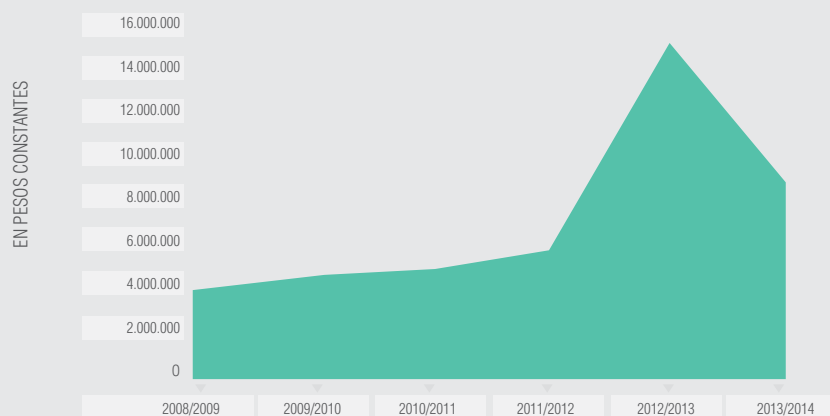
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS COMERCIALES



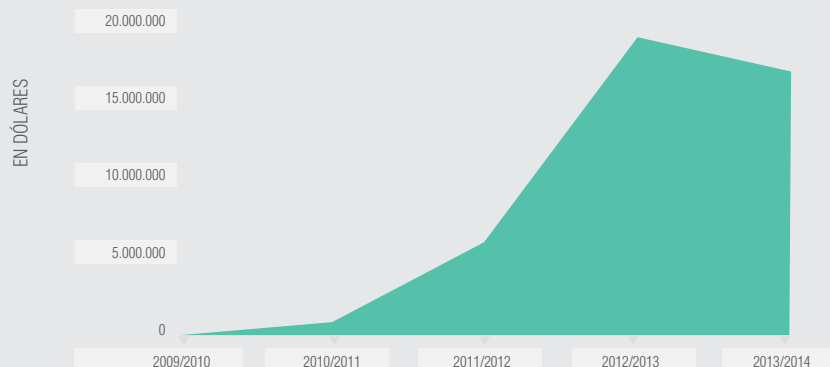
INGRESOS POR TOQUES



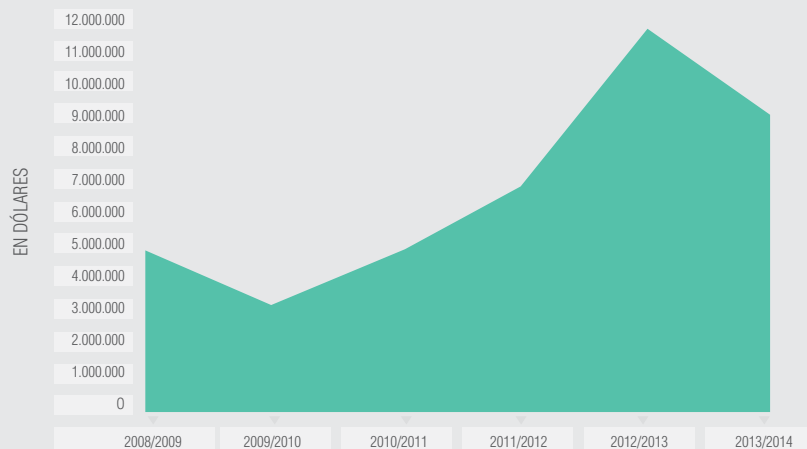
GENERACION NETA DE FONDOS



EVOLUCIÓN DEL PASIVO FINANCIERO



RESULTADO NETO





2.5 Gobierno corporativo

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.

La asamblea ordinaria se convoca dentro de los cuatro meses siguientes a cada balance y considera memoria, balance y destino de los resultados.

La asamblea extraordinaria la convoca el Directorio, el síndico o accionistas que representen el 50% del capital integrado.

Se convoca por un aviso en el Diario Oficial por lo menos tres días antes, ese día se abre el registro de accionistas que se cierra al iniciarse el acto.

Reunido todo el capital integrado no se necesitarán publicaciones. Sesiona con la asistencia que represente el 50% del capital integrado, no logrado ese quórum y pasada media hora sesiona con los presentes.

Sólo trata el orden del día, salvo conformidad de todo el capital integrado. Resuelve por mayoría de votos presentes. Cada acción tiene derecho a un voto.

No existen a la fecha de la presente memoria acuerdos de accionistas.

No existen reglamentos especiales para las asambleas, por lo que rige lo previsto en el Estatuto Social.

La medida adoptada para fomentar la participación de los accionistas a las Asambleas aparte de las publicaciones obligatorias exigidas por la Ley, es la comunicación a la Bolsa de Valores de Montevideo que las publica en su página web.



De izquierda a derecha: Cr. Marcelo Lombardi, Gerente General, Sr. Alejandro Hernández, Director, Cr. Carlos A. Lecueder, Presidente, Dr. Luis V. Muxi, Vicepresidente, Ing. Miguel Peirano, Síndico.

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 idóneos tanto profesional como moralmente, con un alto conocimiento en los negocios y en la actividad que desarrolla la empresa. Es quien marca el rumbo y fija los objetivos de la organización. Los miembros del Directorio son tres, la representación de la sociedad de acuerdo al estatuto la ejercen el Presidente o Vice-Presidente en forma indistinta.

El Presidente del Directorio es quién tiene a su cargo una función ejecutiva dentro de la organización.

Se realizaron 18 reuniones, en el presente ejercicio. También existen reuniones quincenales entre el Directorio y la Gerencia donde se tratan los principales temas de la gestión.

Dependiendo del carácter del tema a tratar, el Directorio determina los procesos a seguir con la gestión y si es necesario o no consultar a los grupos de interés involucrados en la misma. Luego se analizan los resultados de las gestiones

realizadas, que se reportan con la frecuencia que corresponde como se expresa en este punto más adelante.

De acuerdo a los estatutos los miembros del Directorio son elegidos por la Asamblea de Accionistas permaneciendo en su cargo por un año.

El directorio de la sociedad está compuesto por tres miembros y los mismo fueron electos por unanimidad por la Asamblea Ordinaria del 23 de agosto de 2013.



Síndico

Gralado es una sociedad anónima abierta cuyas acciones cotizan en régimen de oferta pública. La función del síndico es representar los intereses de los accionistas en el Directorio de la sociedad. La retribución del síndico es aprobada anualmente por la Asamblea Ordinaria de accionistas.

El cargo de Síndico es ejercido por el Ing. Miguel Peirano.



Comité de auditoría y vigilancia

El Comité de Auditoría y Vigilancia fue nombrado por Acta de Directorio de fecha 27 de setiembre de 2011. Está integrado por el Cr. Guillermo Sanjurjo, el Ing. Miguel Peirano y el Cr. Marcelo Lombardi.

El Comité depende e informa al Directorio contribuyendo al control de la aplicación de los sistemas de gestión y control interno. Controla el cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo y sus miembros no perciben retribución por el ejercicio de esta función.

Revisa las cartas de contratación de los auditores externos, sus dictámenes,



analiza estados contables y toda la información financiera que emite la empresa

Realiza el seguimiento de las recomendaciones hechas por los auditores poniendo énfasis en las debilidades de control para que las mismas sean subsanadas.

Controla el cumplimiento de las leyes, decretos y reglamentaciones vigentes y de las normas de ética informando si existieran conflictos de interés que lleguen a su conocimiento.

Hasta la fecha de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de 21 de agosto de 2014 emitió 15 informes.



El informe anual del Comité de Auditoría y vigilancia sobre gobierno corporativo ha sido aprobado por el Directorio de Gralado S.A. en su sesión de fecha 11 de agosto de 2014.

LA12 COMPOSICION GOBIERNO CORPORATIVO-DIRECTORIO

	MUJERES	HOMBRES
Trabajadores entre 18 y 30 años		
Trabajadores entre 31 y 45 años		
Trabajadores entre 46 y 59 años		2
Trabajadores mayores de 60 años		2

EC 6 El 100% de los directivos proceden de Uruguay.

Este Comité recibió y analizó los siguientes informes:

Objetivos anuales de reporte cuatrimestral.
El reporte final de cumplimiento del presupuesto 2013/14.
Flujos financieros anuales de reporte mensual. Los flujos de caja proyectados para el ejercicio 2014/15, fueron aprobados por parte del Directorio.
Cumplimiento del código de ética.
Informe anual del síndico realizado para la Asamblea Ordinaria y para las Distribuciones Anticipadas de dividendos del 12 de marzo de 2014 y del 12 de junio de 2014.
Informe de compilación por el primer trimestre finalizado el 31 de julio de 2013.
Informe de revisión limitada por el semestre cerrado el 31 de octubre de 2013.
Informe de compilación por el tercer trimestre finalizado el 31 de enero de 2014.
Informe de auditoría por el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2014.

La empresa en el período informado ha cumplido con las leyes y reglamentaciones vigentes y ha cumplido con sus principios éticos. No se han detectado ni recibido informes sobre conflictos de intereses.

Auditor interno

Por Acta de Directorio de fecha 25 de julio de 2013 fue creado el cargo de auditor interno y designado su responsable. El mismo elaboró un plan anual que fue aprobado por el Comité de Auditoría y vigilancia el 28 de enero de 2014.

El cargo de Auditor Interno es ejercido por el Ing. Miguel Peirano.

Las responsabilidades del Auditor interno son evaluar el funcionamiento del

sistema de gestión y control, identificar las debilidades y realizar informes periódicos con recomendaciones que correspondan.

Gerencia

Su responsabilidad principal es ejecutar las acciones que lleven al cumplimiento de los objetivos y la planificación financiera definida por el Directorio. No existieron cambios en el personal superior de la empresa. Perciben retribuciones acordes al mercado de trabajo.

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





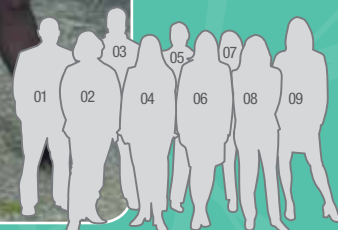
Departamento
de Operaciones



1-Gabriela Pereira Asistente de Operaciones, 2-Washington Soca Supervisor de Operaciones, 3-Daniel Araujo Gerente de Operaciones y Terminal, 4-Andrés Arbón Auxiliar Mantenimiento, 5-José Rodríguez Supervisor de Seguridad, 6- Eduardo Barros Supervisor de Seguridad, 7-Daniel Giménez Medio Oficial de Mantenimiento, 8-Gustavo Rosa Supervisor de Operaciones, 9-Leonardo Ávila Oficial de Mantenimiento, 10-Fabian Gemelli Jefe de Seguridad, 11-Ignacio Cal Encargado de Estacionamiento, 12-Eduardo Robaina Jefe de Operaciones, 13 Martín Suárez Auxiliar de Mantenimiento, 14- José Horbal Supervisor de Seguridad.



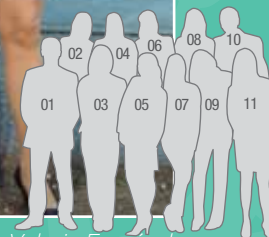
Departamento
de Administración



1-Andrés Curbelo Jefe de Administración, 2-Liliana Martínez Gerente de Administración, 3-Leonel Fernández Operador Informática, 4-Mónica Silva Telefonista Recepcionista, 5-Elsa Stopiky Auxiliar Administrativa, 6-Silvana Reyes Auxiliar Administrativa, 7-Danae Vinoly Auditora, 8-Kathereen Mespolet Auditora, 9-Erika Rigueti Auxiliar Administrativo.



Departamento
de Marketing



1-Pablo Cusnir Gerente de Marketing, 2-Mariángeles Ruiz Auxiliar de Promociones y SAC, 3-Valeria Fernández Auxiliar de Promociones y SAC, 4-Jessica Rodríguez Asistente de Marketing, 5-Carolina Hernández Auxiliar de Promociones y SAC, 6-Eliana Giménez Auxiliar de Promociones y SAC, 7-Florencia Rivero Auxiliar de Promociones y SAC, 8-Natalia Bengochea Auxiliar de Promociones y SAC, 9-Inés Romero Auxiliar de Promociones y SAC, 10-Pablo Cabrera Asistente de Marketing, 11-Alejandra Becerra Asistente de Marketing.



Torre
de Control



1-Daniel Araujo Gerente de Operaciones y Terminal, 2-María Noel Lorenzo Operador, 3-Osvaldo Torres Jefe de Torre de Control, 4-Claudia Mareco Encargada de Torre de Control, 5-Agustín Abreu Operador, 6-Amado Menéndez Operador, 7-Natalia Benavides Operador.



Seguridad



Limpieza



ÓRGANOS EXTERNOS DE CONTROL

Auditor externo

Se practica por parte del auditor externo una auditoría de los estados contables al cierre del ejercicio económico, una revisión limitada de los estados contables al cierre del semestre y un informe de compilación al cierre del primer y tercer trimestre. Verifica la aplicación de las Normas Internacionales de Información financiera, de acuerdo a lo expuesto en las notas a los estados contables.

La auditoría externa fue adjudicada a la firma KPMG Uruguay. La misma es una firma internacional y cumple con las Normas Internacionales de Auditoría y cumplen su trabajo desde que le fue adjudicado por Asamblea N° 6 de fecha 22 de diciembre de 1992 y ratificada por Asamblea N° 45 del 30 de noviembre de 2010.

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.

La calificación de riesgo es realizada por la firma Moodys.

Auditoría Interna de la Nación

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

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



Control de la gestión

La empresa cuenta con sistemas de control confiables.

Detallamos a continuación los correspondientes al control de la gestión y sus alcances:

- 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.
- Informe bimestral del Comité de Auditoría y Vigilancia.
- Informe anual del síndico.
- Informes trimestral, semestral y anual del auditor externo.
- Informe anual de la calificadora de riesgos.
- Informe anual del Auditor interno.
- Verificación de cumplimientos formales por parte de la Auditoría Interna de la Nación.
- Verificación del cumplimiento de las normas sobre información privilegiada.

Reporte al mercado

La empresa divulga la siguiente información en forma pública:

- Estados Financieros auditados trimestrales, semestrales y anual.
- Memoria anual con informe de gestión.
- Informe anual del síndico.
- Informe anual de la calificadora de riesgos.
- Informe anual de RSE.



3. Informe de gestión





3.1 Parámetros de la Memoria Social



La premisa de 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 pública por decimo año consecutivo el Informe de RSE y por sexto año lo hace siguiendo los lineamientos previstos por "La iniciativa de Reporte Global" en esta oportunidad en la versión G4, 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.

Perfil de la memoria

Para la elaboración del presente informe, la empresa siguió los lineamientos previstos en la Guía G4 para la preparación de informes GRI.

El período cubierto por la información contenida en esta memoria es el ejercicio económico que comenzó el 1º de mayo de 2013 y finalizó el 30 de abril de 2014. El informe de RSE previo fue publicado junto con la memoria anual del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2013. La empresa presenta su memoria con una periodicidad anual.

Para la elaboración de la memoria participó el equipo gerencial y los miembros del directorio. Por consultas o aclaraciones relativas a la memoria o su contenido, las personas de contacto son:

Marcelo Lombardi
mlombardi@trescruces.com.uy
Liliana Martínez
lmartínez@trescruces.com.uy

Alcance y cobertura de la memoria

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

Se procuró incluir todos los impactos económicos, ambientales y sociales que genera la empresa siempre que se cuenten con registros confiables. Sin embargo no se puede certificar que esta cobertura sea completa. En base a las guías G4 de GRI se buscó informar lo que resulte trascendente y relevante.

Tres Cruces mantiene un diálogo activo con los grupos de interés internos y externos que expresamos en la información contenida en la memoria y son los identificados en el próximo capítulo donde se exponen los aspectos materiales trabajados y abordados en este ejercicio.



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

Para determinar el contenido de la memoria, se basó en la relevancia de los distintos aspectos desarrollados en la actividad de la empresa. La misma consiste en un relevamiento pormenorizado de la información y análisis de la misma, sobre el enfoque de los grupos de interés más relevantes.

Estos se encuentran en el sistema de gobierno con sus resultados económicos y el vínculo con la comunidad. Este es el principal enfoque para elaborar esta memoria considerando la gestión como principal aspecto relevante dentro de la organización y el impacto del accionar en la comunidad.

También se realizó un análisis de informes de empresas pioneras en publicación de estos informes.

En el desarrollo de los diferentes grupos de interés, se exponen los aspectos materiales trabajados y abordados en este ejercicio.

Tres Cruces no consolida estados contables.

DMA Gralado S.A. es la empresa explotadora de la concesión de la Terminal y Shopping Tres Cruces. Para Gralado S.A. es material gestionar de forma eficiente el complejo generando una buena rentabilidad. Es una sociedad anónima abierta que cotiza en Bolsa de Valores de Montevideo.

La gestión de la organización de este aspecto material se basa en la buena administración de los recursos y medición permanente de todos los aspectos de la empresa a través de los diferentes indicadores y controles internos como externos.

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

En el transcurso del presente ejercicio no se han dado cambios significativos en la propiedad accionaria o en la cadena de valor.

Asimismo toda la operativa se rige por la normativa legal correspondiente en los aspectos operativos y comerciales del complejo, como convenios colectivos acordados en el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, normativas del Banco Central

del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo.

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



La actividad se desarrolla bajo el estricto cumplimiento del contrato de concesión de obra pública para operar la Terminal de Ómnibus de Montevideo y el contrato de usufructo para operar el Shopping Tres Cruces.

EC1 Estado de demostración del valor agregado

		Año 2014 \$	Año 2013 \$
Ventas		350.325.226	478.507.732
Otros ingresos		114.235.000	83.623.493
Costos directos:			
	Nacionales	-158.887.719	149.420.008
Valor agregado generado		305.672.507	412.711.217
Distribución por grupo de interés			
	Estado	97.414	47.956.181
	Recursos Humanos	133.605.915	121.686.228
	Comunidad	450.902	256.260
	Reinversión en la empresa	0	3.376.340
	Proveedores financieros	61.341.891	10.371.451
Valor agregado distribuido		110.176.385	229.064.757

Valores y Principios Éticos

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

Se detallan a continuación los principios que integran el código de conducta que firma cada uno de los funcionarios al ingresar a la empresa:

- 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.

Los mecanismos de asesoramiento en pro de una conducta ética y lícita del personal, se establecen desde el comienzo de la relación laboral con la entrega del código de conducta.

Durante la capacitación se van estableciendo los parámetros de acción del personal y a quien consultar o reportar en caso de duda. Los procesos de compra son monitoreados por las gerencias, haciendo controles de precio y servicios anualmente.

Se atienden los aspectos vinculados a posibles conductas no deseadas, las denuncias son atendidas por los supervisores o gerentes, respetándose la confidencialidad. El no tener filiales y sucursales permite atender y evaluar estos temas directamente por los responsables de cada área.

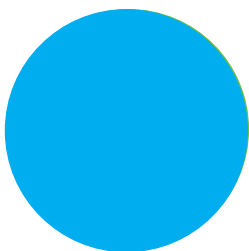
La investigación de las denuncias son gestionadas por la/s Gerencia/s involucradas y la Gerencia General.

La empresa en el período informado ha cumplido con las leyes y reglamentaciones vigentes y ha cumplido con sus principios éticos. No se han detectado ni recibido informes sobre conflictos de intereses.



Apoyo a la Comunidad

Tres Cruces 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

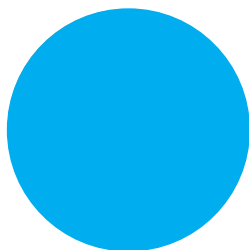
Involucra aquellas decisiones relacionadas fundamentalmente con sus clientes y/o consumidores. Se vincula con la integridad del producto, las prácticas comerciales, los precios, la distribución, la divulgación de las características del producto, el marketing y la publicidad.



Protección del Medio Ambiente

Es el compromiso 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.

El giro de la empresa no aborda riesgos ambientales considerables, por lo que se trabaja sobre la base del cuidado y buen uso de los recursos naturales que maneja.



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.



3.2 Principales objetivos del ejercicio

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.
- Sustituir los comerciantes incumplidores o de escaso atractivo y baja venta.
- Incrementar la rentabilidad de los locales del Shopping y la 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.

Departamento de Operaciones

MEDIOAMBIENTE

Se ha incorporado como política de gestión, desde hace años el uso cuidadoso y responsable de la energía eléctrica en todo su espectro, iluminación, acondicionamiento térmico y usos electromecánicos.

SEGURIDAD

La instalación de sprinklers se encuentra muy avanzada, faltando solo 10 locales para conectar a la red.



TECNOLOGÍA

Se sustituyó la central telefónica por una central IP de última generación, la que permite gestionar el sistema telefónico de la empresa en una forma más eficiente.

Departamento de Administración

Se cumplió con el pago trimestral de dividendos aprobado por la asamblea.

Se elaboraron informes de cumplimiento en el flujo de fondos mensuales y

bimestrales en el seguimiento de los presupuestos operativos. Se entrega trimestralmente 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 presentaron al Banco Central del Uruguay y la Bolsa de Valores de Montevideo los informes de compilación trimestrales dentro de los treinta días de cerrado el período. La revisión limitada semestral se presentó dentro de los sesenta días y el balance anual dentro de los ciento veinte días de cerrado el ejercicio.

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 pagaron puntualmente todos los impuestos y cargas sociales.

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



Mantenemos la certificación en software 100% legal.

Departamento de Marketing

GENERALES E INSTITUCIONALES

Se continuo con la línea de comunicación de la campaña utilizada para el lanzamiento de la inauguración bajo el claim “Te queda muy bien”. Se dejaron de lado los conceptos del crecimiento para enfocarse en la variedad y por sobretodo en la moda para la mujer urbana como principal atributo.

Se continuó con una comunicación de moda en las principales revistas del mercado en oportunidad de los cambios de temporada Otoño - Invierno y Primavera - Verano.

Se rediseño la página web, al sistema “Responsive” que permite navegar tanto en computadoras, tablets o smartphones adaptándose al tamaño de cada pantalla en los diferentes formatos de cada equipo de navegación. En las



redes sociales se comenzó a trabajar un programa de adhesión y difusión con más de 4 acciones por mes, motivando la participación y comentarios de nuestros seguidores.

En el mes de junio se realizó una presentación oficial de la oferta gastronómica con los principales medios referentes en la materia. La misma contó con una muestra de cada uno de los platos de los diferentes locales gastronómicos de Tres Cruces.

Se realizó un estudio de mercado para medir el impacto de la ampliación en los clientes del shopping y su evolución. La misma arrojó resultados muy positivos y de amplia conformidad por parte de los clientes, confirmando la aceptación de la propuesta que visualizábamos en las ventas.

MARKETING PROMOCIONAL
El formato de premio directo en las principales promociones es el adoptado, regalando 5.000 packs de cuatro productos Sedal en el Día de la Madre, 8.000 chocolates Toblerone en el Día del Padre,



8.000 vasos de Chocolates Mini BIS en el Día del Niño y 5.000 packs de cinco jugos Ades y cinco meriendas Ositos Lu para la promoción de Vuelta a Clases. En la promoción de Fin de año se entregaron 5.000 sombrillas de playa como premio autoliquidable.

En cada una de estas acciones se premió a nuestros clientes VISA Sonrisas obsequiando un premio extra. En línea con esta política de relacionamiento, se invitó a las mejores clientas de la tarjeta a presenciar charlas de moda con una asesora

profesional. Asimismo en acciones de promoción fuera de las fechas comerciales se entregaron más de 13.000 diferentes premios entre chocolates, café, peluches, lámparas led y Huevos de Pascuas.

Además de las clásicas campañas de liquidación de temporada llamadas "Gangas" y las promociones de descuento del IVA, se sumaron dos acciones de precio conjuntas con el resto de los Shoppings llamadas "Happy Days" lanzadas en setiembre de 2013 y en enero de 2014.

3.3 Acciones de Marketing

BRINDEMOS EN RÍO

Cada \$800 en compras + \$95 te llevas una botella de vino Serie Terra Roble Malbec.

Además participas de un sorteo por un viaje con tu familia "a Río y Bózias".

LAN TAM

mmm... Olorcito a café

Ven a Tres Cruces y cada \$800 en compras + \$95 llevas un pack de 170 grs. del mejor café colombiano y una taza coleccionable.

Te queda muy bien.

BRINDEMOS POR RÍO

Cada \$800 en compras + \$95 te llevas una botella de vino Serie Terra Roble Malbec 750 cc.

Además participas de un sorteo por un viaje con tu familia "a Río y Bózias".

50.000
HORAS DE DURACIÓN

85%
MENOS DE CONSUMO

9W = 75W
LÁMPARA LED

AHORRAR Y CUIDAR

Cada \$500 en compras + \$290 canjea tu lámpara LED de 9W.

ACER SUN

ser niño pide BIS

CADA \$ 900 EN COMPRAS, LLEVATE GRATIS UN VASO DE MINI BIS. CON TARJETAS DE BANCO COMERCIAL O VISA SONRISAS CADA \$400.

GRATIS

DEJAR CONTENTO A PAPÁ

TOBLERONE

¡ES GRATIS!

CADA \$1.800 EN COMPRAS TE LLEVAS GRATIS UN CHOCOLATE TOBLERONE DE 200gr.

CON VISA, CADA \$1.200 Y CON VISA SONRISAS DE BANCO COMERCIAL CADA \$900.

VISA

Te queda muy bien.



**FAMILIA TRES CRUCES
SE VA A DISNEY**

CADA \$800 EN COMPRAS, LLEVATE UN CUPÓN
Y PARTICIPA DEL SORTEO DE UN VIAJE PARA 4 PERSONAS.
Desde el 1° de julio y hasta el 31 de octubre.

¡JUNTOS CON TU LÍNEA, PREFIJADO DE LOS NÚMEROS 011-2222-2222 Y FORMAS DE
PAGAR, EN LA LÍNEA TRES CRUCES

LANSA TSM

**A tu verano,
Dale sombra**

Cada \$800 en compras + \$290 llévate una
sombrija de las buenas, con filtro UV.
Con Visa + \$290 Con Visa de Banco Comercial o Visa Sonrisas + \$200.

También + \$95 podés llevarte un protector
solar Banana Boat® (FPS 30 o 50).

VISA

**DE JUEVES
A DOMINGO**

GANGAS

MÁS OFERTAS PARA
EXPERTAS EN OFERTAS

Con tarjetas Sonrisas
de Banco Comercial tenés
ahorro adicional:

**15% Visa Sonrisas Oro.
10% Visa Sonrisas.**

Te queda muy bien

**Mamá más linda
EN TRES CRUCES**

Este día de la madre, cada \$1.800 en compras,
llevate GRATIS un set de productos Sedal
de la línea Ceramidas,
para que mamá esté mucho más linda.

GRATIS

VISA

Con Visa te lo llevas cada \$1.800
y con Visa Sonrisas de Banco Comercial,
cada \$1.400.

Te queda muy bien

**LA MODA
COBRA
VIDA
OYORD
INVIERNO**

**MÁS MODA,
MÁS LINDA.**

CADA \$ 3.000 EN COMPRAS
PROVEE POR \$13.000*
MÁS UN CAMBIO DE LOOK
EN LA LÍNEA TRES CRUCES

1 UN PERSONAL SHOPPER.

CON VISA
SONRISAS
DOBLE
CHANCE.

¡GANA UNA CHANCE MÁS
PARA ESTA PROMOCIÓN
EN NUESTRO FACEBOOK

10%
DE DESCUENTO
EN VESTIMENTA FEMENINA.

15 DE OCTUBRE DE 2013

LA LÍNEA TRES CRUCES



BAÑADO EN CHOCOLATE

Cada \$800 en compras + \$55, llévate un pack de Oreo Fudge Cremes de 320 grs.

Reservados todos los derechos. No se permite la explotación económica ni la transformación de esta obra. Queda permitida la impresión en su totalidad.



Las Pascuas más dulces

Cada \$1.000 + \$45, llévate un exquisito huevo de Pascuas Milka de 100 grs.

Con  + \$30

Reservados todos los derechos. No se permite la explotación económica ni la transformación de esta obra. Queda permitida la impresión en su totalidad.



NAVIDAD EN EL BOSQUE

¡TRES CRUCES TE DA SUERTE!
CADA \$ 800 EN COMPRAS + \$90, LLEVATE UN PELUCHE SAN ANTONIO DE NUESTRA DECORACIÓN NAVIDEÑA

Reservados todos los derechos. No se permite la explotación económica ni la transformación de esta obra. Queda permitida la impresión en su totalidad.



iNavegá en tu viaje!

Canjeá tus pasajes en Atención al Cliente y participá del sorteo de una tablet iPad.

Con Visa Servicios de Banco Comercial o Sorvites Beneficios doble chance.

Reservados todos los derechos. No se permite la explotación económica ni la transformación de esta obra. Queda permitida la impresión en su totalidad.



Tres Cruces presenta: la promo más FAMOSA

Cada \$800 en compras + \$350 llévate un whisky Famous Grouse de 750 ml.

Reservados todos los derechos. No se permite la explotación económica ni la transformación de esta obra. Queda permitida la impresión en su totalidad.



De vuelta, vuelta a clases

Cada \$1500 te llevás **gratis con tus compras** 5 AdeS y 5 Ositos Lu.

Con  cada \$1200 y con    llevátele cada \$900.

Reservados todos los derechos. No se permite la explotación económica ni la transformación de esta obra. Queda permitida la impresión en su totalidad.



3.4 Descripción de los principales efectos, 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 y aprobados por ésta en su totalidad.

Desarrollamos a continuación una breve reseña de las principales conclusiones:

Impacto socioeconómico

La actividad que desarrolla la empresa es fuerte generadora de puestos de trabajo, ya que tanto el comercio como el

transporte son servicios que requieren fundamentalmente de la intervención de personas. Esto se evidencia en las más de 2.800 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.

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, especialmente de la hotelería
3. un aumento en el valor de las propiedades por encima del resto de la ciudad.
4. una mejora en la seguridad en general.
5. Para la remodelación de la Plaza de la Democracia (Plaza de la Bandera), Tres Cruces contribuyó con U\$S 1.000.000. A su vez realiza a su costo la vigilancia y mantenimiento de la misma.



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.

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

Asimismo Tres Cruces realizó las siguientes mejoras en la vía pública en coordinación con la Intendencia de Montevideo.

- Ensanche de 4 m en la calle Avelino Miranda entre 8 de Octubre y Bvar. Artigas.
- Instalación de semáforos en dos cruces de 8 de Octubre y Avelino Miranda.
- Construcción de una dársena para facilitar la maniobra en uno de estos cruces.

Para mitigar ese posible efecto, se aumentó de 210 a 600 los espacios de estacionamientos.

Por otra parte se construyó y puso en funcionamiento una segunda rampa de acceso a la playa de maniobras que hace más fluido el ingreso y por lo tanto repercute positivamente en el tránsito de la zona.



Impacto medioambiental

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

Se desarrollan dentro de este informe las medidas tomadas para reducir los consumos.

Vale destacar que la empresa cuenta con un completo sistema de gestión y disposición de residuos elaborados por especialistas independientes.



3.5 Participación de los grupos de interés

Se identifican a continuación 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.

En el presente ejercicio se realizó el pago de dividendos por U\$S 4.400.000.

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 en oferta pública, Gralado S.A. debe presentar información a: Auditoría Interna de la Nación, Banco Central del Uruguay y Bolsa de Valores de Montevideo.

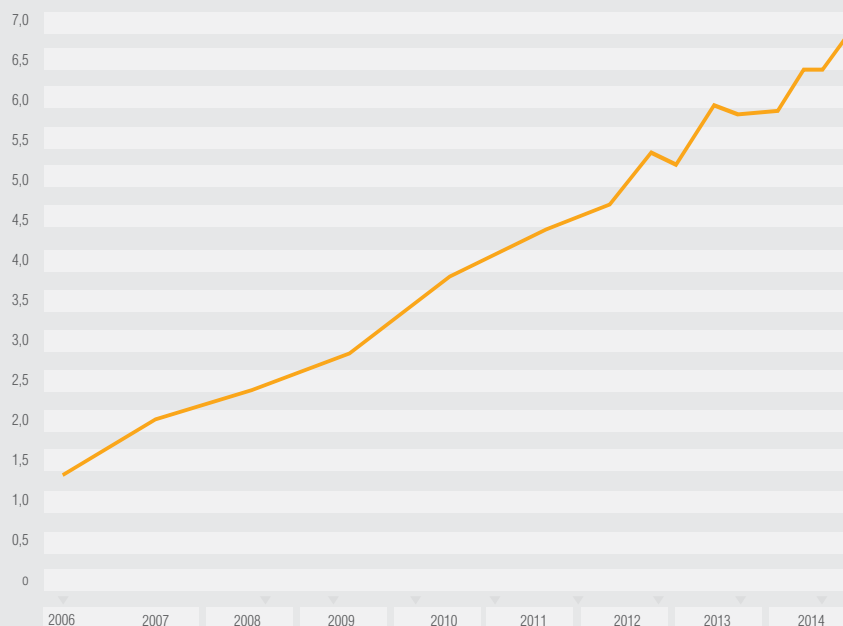
Además del cumplimiento de la información mínima requerida, la empresa prepara su memoria anual con información adicional para reportar a los grupos de interés sobre el avance de la gestión.

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



COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN DE GRALADO S.A.



	Cantidad de acciones operadas	Valor de cierre del mercado U\$S
2006		
febrero	91.400	1,42
marzo	109.000	1,43
abril	113.550	1,43
junio	28.700	1,41
setiembre	36.100	1,65
noviembre	84.168	1,69
diciembre	10.300	1,68
2007		
enero	10.000	1,68
febrero	10.000	1,72
marzo	70.000	1,72
abril	25.600	1,95
junio	10.000	2,10
julio	23.400	2,22
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
noviembre	1.600	4,00
2012		
marzo	5.000	4,21
agosto	10.000	5,15
diciembre	20.000	5,00
2013		
abril	10.100	5,60
mayo	5.000	5,50
junio	260.000	5,50
setiembre	21.000	5,50
2014		
marzo	60.000	5,70
junio	30.000	6,35
setiembre	30.000	6,35
octubre	10.000	6,70



Autoridades Nacionales, Departamentales y Municipales

Gralado cumple con todas las obligaciones del contrato de concesión de usufructo con el Ministerio del Transporte y Obras Públicas y realiza todas las comunicaciones previstas en los contratos.

Cumple con toda la normativa y mantiene un vínculo permanente con las autoridades Departamentales y Municipales para coordinar aspectos vinculados al tránsito y los espacios públicos.

Cumple con toda la normativa dispuesta por el Banco Central del Uruguay y con toda la presentación de información requerida.

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

EC8 La suma total de impuestos pagados fue de:

2013 \$47.956.181 Crédito fiscal
2014 \$ 16.513.617

Clientes

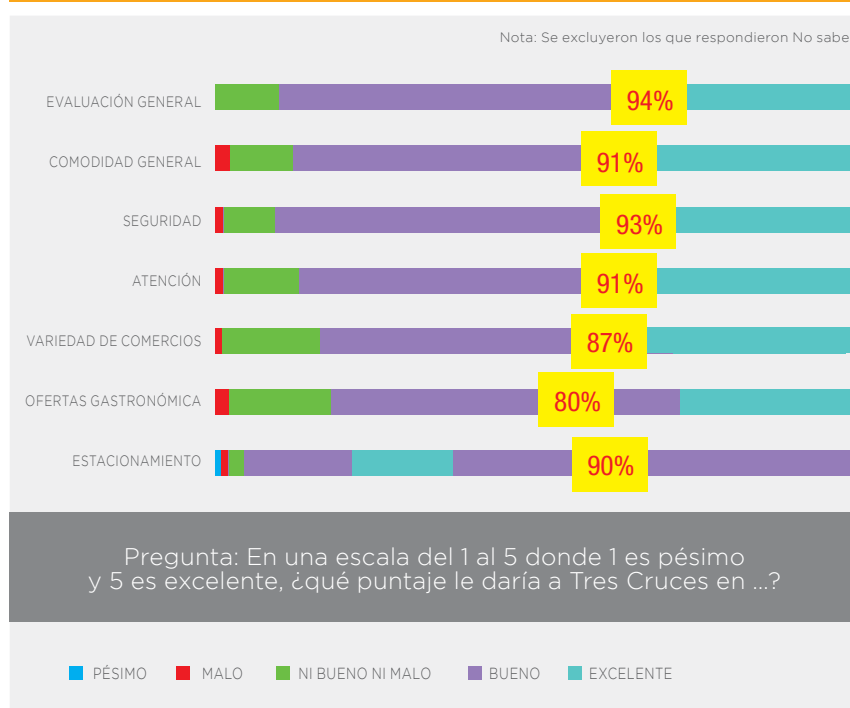
Ofrecerle todo lo que necesite a precios razonables, con buenos servicios y una atención adecuada a las necesidades de nuestro público, con promociones que lo atraigan e incentiven a consumir, haciendo de Tres Cruces su lugar habitual de compra.

En octubre de 2013 realizamos una encuesta de satisfacción para evaluar el impacto de la ampliación en nuestros clientes. La misma arrojó un amplio nivel de conformidad con la propuesta del Shopping y sus servicios.

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.

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

Evaluación de Tres Cruces Shopping (%)



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.

PR4 No existieron incidentes derivados del incumplimiento de la regulación legal o de los códigos voluntarios relativos a la información de los servicios.

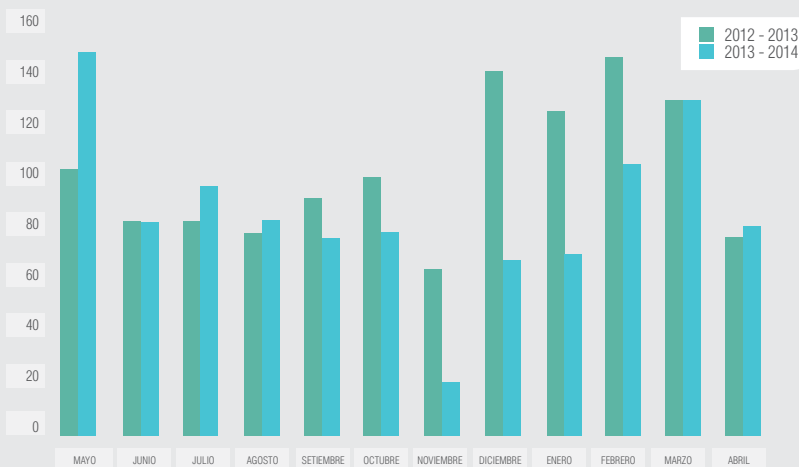
PR5 Prácticas con respecto a la satisfacción del cliente. La empresa verifica que se responda el 100% de las quejas en los plazos previstos. Existen 9 formas diferentes de realizar quejas y sugerencias:

- 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
- Redes sociales

Se recibió la siguiente cantidad de reclamos y sugerencias:

	2014	2013
Reclamos	737	826
Sugerencias	200	320

COMPARATIVO RECLAMOS Y SUGERENCIAS



En el ejercicio se recibieron 44 felicitaciones



LOS PRINCIPALES TEMAS ABORDADOS PARA TODOS ESTOS ASPECTOS FUERON LOS SIGUIENTES:

Tema	%
Atención Brindada	20%
Baños	11%
Empresas Transportistas	8%
Locales	5%
Estacionamiento	5%
Seguridad Interna	3%
Depósito de equipajes	3%
Sala de espera	3%
Limpieza	2%
Aire acondicionado	2%
Encomiendas	2%
Taxis	2%
Precios caros	2%
Bancos	2%
Otros	31%



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.

PR6 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.

Tres Cruces mantiene un contacto permanente con sus clientes en los stands del Servicio de Atención al Cliente, recibiendo los comentarios, luego analizando la respuesta de cada promoción realizada y consultando en los estudios de mercado si las mismas cumplen sus expectativas.

PR7 No existieron incidentes fruto del incumplimiento de las regulaciones relativas a las comunicaciones de marketing, incluyendo la publicidad, la promoción o el patrocinio.

PR8 No existieron reclamaciones en relación con el respeto a la privacidad y la fuga de datos personales de los clientes.

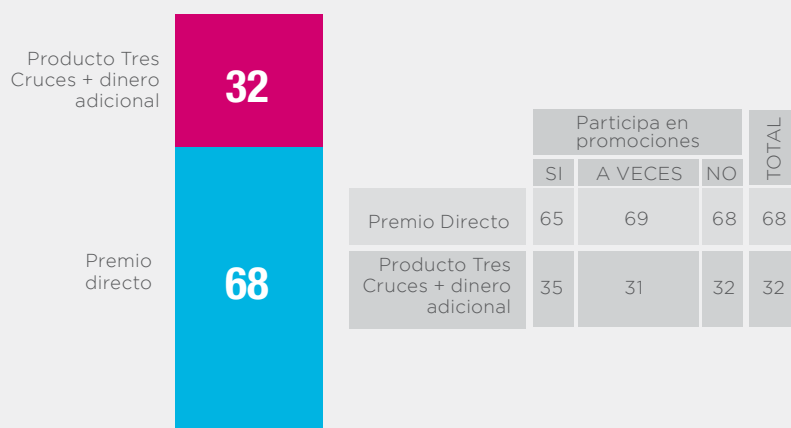
PR9 En el transcurso del presente ejercicio Tres Cruces no recibió ninguna multa o observación por incumplimiento normativo en una actividad promocional.

Tecnología

Como forma de mejorar la información en la Terminal, principalmente en los andenes se instalaron pantallas en las columnas que indican el número de andén, donde se informa que servicio está operando en ese momento y próximo. De esta forma se facilita la ubicación del ómnibus que debe tomar cada pasajero.

En este ejercicio se comenzó a trabajar en la instalación de un sistema inalámbrico de identificación de las unidades de transporte, mediante el cual se va a mejorar la información del sistema, optimizando los tiempos de operación para mejor el cumplimiento de los horarios en fechas pico.

Tipos de promociones que más atraen (%)



Pregunta: En general, ¿qué tipo de promoción le atraen más...?

Sitio Web

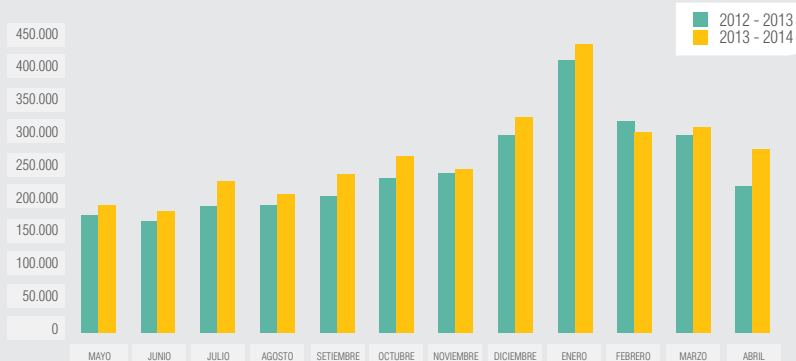
Nuestro sitio web www.trescruces.com.uy es visitado mensualmente por 120.000 personas en promedio. En este ejercicio se realizó una renovación estética. Ahora cuenta con el sistema “Responsive” que permite adaptar la web al dispositivo en el que se esté navegando.

La web 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 con un promedio de 260.000 búsquedas mensuales. 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.



CONSULTAS WEB DE HORARIOS Y DESTINOS

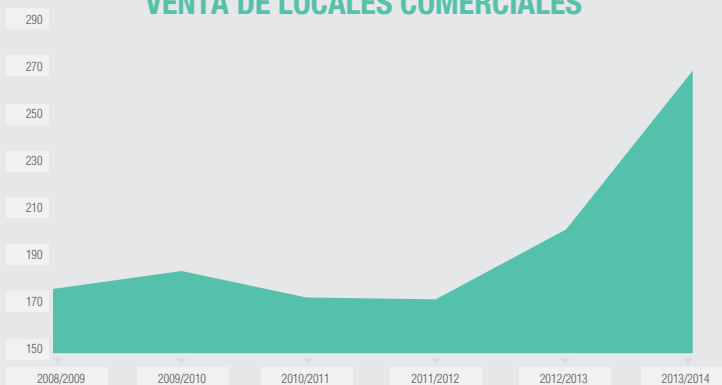


Comerciantes

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.

El trabajo de armado de una adecuada y variada mezcla comercial, se refleja en las ventas del ejercicio luego de la ampliación.

VENTA DE LOCALES COMERCIALES



Sobre la base 100 del ejercicio 2002-2003



En este ejercicio se prestó atención a la repercusión de las compras en el exterior y los impactos negativos que tuvieron en el comercio local, sobre todo en el Shopping. En conjunto con los comerciantes se generaron dos nuevas acciones de promoción de precio llamadas “Happy Days” en setiembre de 2013 y enero de 2014.

Información relevante para mejorar la gestión

Tres Cruces tiene una intranet para aportar información a los comerciantes que resulta valiosa para su gestión. Cada comerciante puede acceder a través de su clave y ver la evolución de su venta y compararla con la evolución del rubro que integra y del Centro Comercial en general.

Medioambiente

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

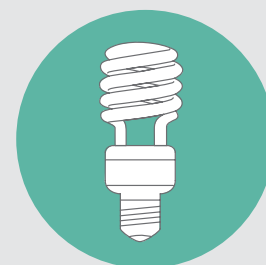


Pensando en Verde

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.

Políticas de cuidado del medio ambiente guían la toma de decisiones en todos los aspectos que están al alcance de la empresa. 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.

En cuanto al cuidado de la energía eléctrica:



Se resolvió el uso de impedancias electrónicas 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.

Asimismo se redujo el uso de lámparas incandescentes y de halogenuros metálicos, favoreciendo el uso de tubos fluorescentes, lámparas de bajo consumo y leds.

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

2014	7.576.000 Kw.
2013	5.758.200 Kw.

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

2014	17.591.000 Kw
2013	12.582.000 Kw.

Este consumo es el realizado por los comercios y empresas de transporte que operan en Tres Cruces.



EN6 En el ejercicio reportado no se aplicaron medidas de mejora de eficiencia de ahorros de energía.

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



	2014	2013
Agua suministrada por OSE (uso propio)	31.265 m ³	39.453 m ³
Agua suministrada por OSE (uso locales)	15.600 m ³	-
Agua extraída de pozos y potabilizada	39.220 m ³	36.326 m ³
Total de agua consumida	86.085 m ³	75.779 m ³



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.

Los resultados obtenidos cumplen con todos los estándares de calidad y pureza para el consumo humano.

EN 22 El vertido total de aguas se realiza por la red de saneamiento. Estas no reciben ningún proceso que amerite un tratamiento y vertido especial.

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.

EN 23 El peso total de residuos gestionados en el ejercicio y su discriminación es la siguiente:

	2014	2013
No reciclable	135 ton.	129 ton.
Cartón - Papel	292 ton.	215 ton.
Plásticos	125 ton.	117 ton.
Orgánicos	291 ton.	210 ton.
Vidrios	3 ton.	3 ton.
Metales	7 ton.	6 ton.
Varios	69 ton.	62 ton.
Total	922 ton.	742 ton.

EN 24 No se han registrado derrames.

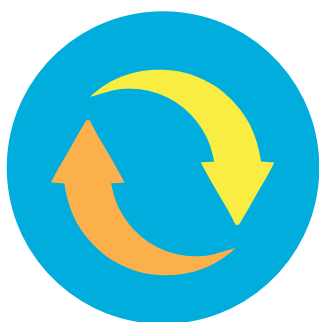
EN 27 Iniciativas para mitigar los impactos ambientales implementadas en el ejercicio.

En el ejercicio se continúa trabajando en disminuir la cantidad de residuos, por la vía de reutilizar elementos y/o envío de los mismos para reciclaje.



Buena parte del agua usada en los vestuarios del personal es calentada a través del uso de paneles solares previstos a tales efectos, lo que permite reducir el uso de gas.

Se eliminaron las toallas de papel en los servicios higiénicos y se colocaron seca manos eléctricos.



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, sobrantes de promociones y documentación antigua (sin valor) 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. Anualmente se reciclan unos 400 kg.



EN 29 La empresa no recibió multas por incumplimiento de normativa de carácter público.

Mediciones periódicas de monóxido de carbón y ruidos

En forma periódica son realizadas mediciones de concentración de monóxido de carbono en el área de encomiendas y estacionamientos

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).

Los máximos registrados fueron 14 ppm en Encomiendas y 16 ppm en los Estacionamientos, cuando la norma vigente en nuestro país admite un máximo de 50 ppm.

También se hacen mediciones de monóxido de carbono y ruidos en forma periódica en las diferentes áreas del complejo cercanas a los espacios de circulación de vehículos, las que se encuentran debajo de los límites previstos por las normas técnicas obligatorias.

Personal

Personal Interno

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 los colaboradores, generando un buen espíritu de equipo.



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 Número de empleados y rotación media desglosado por edad y género.

	2014		2013	
				
Trabajadores entre 18 y 30 años	15	8	17	13
Trabajadores entre 31 y 45 años	13	20	11	23
Trabajadores entre 46 y 59 años	4	18	5	15
Trabajadores mayores de 60 años	0	2	0	2
Número de empleados	32	48	33	53
Rotación media por género	3%	10%	15%	15%
Trabajadores entre 18 y 30 años	0%	63%	24%	23%
Trabajadores entre 31 y 45 años	0%	5%	9%	13%
Trabajadores entre 46 y 59 años	25%	6%	0%	13%

LA2 Prestaciones sociales para los empleados

Seguro por fallecimiento	U\$S 5.000
Seguro médico	FONASA
Cobertura por incapacidad o invalidez	BPS o BSE

LA6 Lesiones, días perdidos, accidentes y tasa ausentismo.

			TASA AUSENTISMO POR ACCIDENTES
Accidentes por género	0	2	
Días perdidos	0	18	0.08%

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

2014	0,58% de las horas totales
2013	0,45% de las horas totales

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

2014	1.86 veces
2013	1.88 veces



El incremento salarial promedio de todo el personal sin la persona mejor paga es de 15%. Mientras que el incremento de la persona mejor paga es de un 8%

LA13 Relación entre salario base de hombres y mujeres para la misma categoría: 100%



Capacitación del personal

Durante el presente ejercicio la capacitación por parte del personal de Tres Cruces tuvo los siguientes indicadores:

LA9 El promedio de capacitación al año por empleado fue de:

2014	8 horas
2013	2 horas

La cantidad de cursos asistidos fue de:

2014	12
2013	8

El porcentaje de funcionarios que participaron de cursos fue de:

2014	39%
2013	6%

La empresa cuenta con manuales de procedimientos para sus principales actividades, los mismos son revisados y actualizados anualmente. Todos los funcionarios recibieron una copia de los procedimientos que involucran las tareas que realizan y cada sector cuenta con copia de todos los procedimientos.



Código de conducta y cumplimiento de normativas

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 y principios éticos es específico en esta materia. A la vez que dicta las normas de conducta esperadas, establece mecanismos de denuncia y resolución. 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. Cada funcionario recibe y firma en conformidad el

Código de Conducta que se proporciona al ingresar a trabajar en la empresa.



Se ha evaluado el funcionamiento del sistema de control interno, incluyendo aspectos tales como la debida protección de los activos y demás recursos y la existencia de los controles establecidos para detectar y disuadir la ocurrencia de cualquier tipo de acción irregular. Asimismo la auditoría externa emite anualmente una carta de control interno en la que no se destacan aspectos de relevancia. La última carta recibida es de fecha 10 de setiembre de 2013.

**El texto completo
del código de conducta
está disponible
en el sitio Web
www.trescruces.com.uy**

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.

LA 5 El porcentaje de empleados que representa comités formales de seguridad y salud es 1,3%.

LA 16 Durante el ejercicio no hubo reclamaciones sobre prácticas laborales gestionadas mediante mecanismos formales de reclamación.

HR3 No existieron incidentes denunciados de discriminación de tipo alguno.



Miércoles de fruta

Con el objetivo de fomentar una buena calidad de vida de los colaboradores, se implementó los “miércoles de fruta”. Es un día de la semana que la empresa provee de tres a cuatro frutas de estación al personal. Asimismo se dispone de elementos para preparar jugos frutales.

Los colaboradores cuentan con una serie de beneficios especiales:

- Compensación por tres días de enfermedad.
- Café, agua y leche a disposición del personal.
- Comedores con heladera y microondas.
- Transporte los días de paro y/o feriados no laborables.
- Prima de U\$S 5.000 para familiares en caso de fallecimiento.
- Pañales gratis por nacimiento de un hijo por un valor de \$ 6.000.
- Combo de cumpleaños con productos de confitería.
- Noche de bodas en hotel cinco estrellas para funcionarios que contraigan matrimonio.
- Extensión opcional del horario maternal por tres meses adicionales.
- Un set de útiles escolares y liceales, adecuados a grado de estudio, para cada hijo de colaborador al comienzo de clases.
- Préstamo de todos los textos de estudio escolar y liceal, para los hijos de colaboradores.
- Uniformes y zapatos de trabajo para todos los empleados.

Personal del complejo

Tres Cruces genera 2.800 empleos directos a través de todas las empresas que lo integran.

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 840 volúmenes.

El Noticiero es una herramienta de comunicación directa con los funcionarios que trabajan en el complejo sobre las novedades que se registran y futuras acciones. Se noto que el formato impreso perdió impacto y novedad, por lo que al cierre del ejercicio se está en proceso de análisis de una nueva forma de comunicación más directa y expeditiva.



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.

En el este ejercicio se capacitaron más de 250 funcionarios por este concepto.

Proveedores

Política

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

Gestión

La cadena de suministro de la organización se basa en la construcción de una relación de largo plazo de manera que exista una adecuada sintonía con nuestra forma de trabajo. Cumplir en tiempo y forma con nuestras obligaciones para con ellos.

Los proveedores son seleccionados en base a una cotización abierta de oferentes y evaluación de sus productos o servicios ofrecidos, lo que da transparencia a la negociación de compra. Luego de definido un proveedor se intenta lograr una relación comercial duradera, donde se verifican precios de los productos y servicios prestados con el mercado en forma anual.

Siempre que se den las condiciones se presta atención a colaborar con los proveedores para fortalecer la cadena de valor.

El número de proveedores del ejercicio es de 164 y se estima la cadena de suministro en 850. El total de transacciones de compra anual fue del entorno de 8.500.

EC9 La proporción de gastos destinados a proveedores locales sobre el total fue de:

2014	98%
2013	97%

La comunicación con cada proveedor es directa por parte del sector que gestiona el suministro, de esta forma se afianza el relacionamiento y agilizan los tiempos de trabajo al permitir al proveedor conocer de forma directa las necesidades de cada área de la empresa.



LOS CANALES DE COMUNICACIÓN SON:

- Entrevistas presenciales.
- Telefónicos.
- Correo electrónico.
- Portal específico para gestión de pagos.
- Cursos y seminarios específicos.

Sociedad

Se desarrollan acciones de apoyo comunitario que se detallan a continuación:



Mantenimiento de plazas

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

Para la remodelación de la Plaza de la Democracia (Plaza de la Bandera), Tres Cruces contribuyó con U\$S 800.000 por el uso del espacio para estacionamiento durante la ampliación y con U\$S 200.000 aprox. por cobro de tarifas de estacionamiento en el lugar.

Se presta un servicio de seguridad y recolección de residuos diario, y de mantenimiento de áreas verdes quincenal. La inversión anual aproximada es de \$ 2.900.000



Stand de apoyo a la comunidad

Este servicio se brinda en un stand ubicado en la Rotonda Central de Nivel Terminal, atendido por personal voluntario de la Asociación María de América. Allí se brinda información y asesoramiento a todas aquellas personas que presenten una situación especial y que requieran de ayuda social.

El personal del stand cuenta con la información sobre todas las instituciones sociales que pueden abordar estas temáticas. Desde allí también se realizan gestiones de coordinación para poner en contacto a la persona con la institución correspondiente.

Asociación Down del Uruguay

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

Niños con Alas

Desde hace más de 10 años, Tres Cruces participa activamente del padrinazgo de niños a través de la fundación Niños con Alas.



Se acompañó el desarrollo del segundo ahijado en todo su ciclo escolar. A fines de este ejercicio, se incorporó a dos nuevos ahijados para compartir los próximos seis años de su ciclo escolar.

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, entre otras.



Centro MEC

En el mes de marzo de 2014 comenzó a operar en el local de encomiendas N° 16 un Centro MEC que brinda cursos de informática gratuitos, principalmente a adultos mayores que no tienen conocimientos de informática. Este centro es considerado clave por facilitar el acceso al conocimiento informático.

Comisión Honoraria de Lucha contra el Cáncer

A principios de 2014 Tres Cruces recibió en sus instalaciones a la Comisión Honoraria de Lucha contra el Cáncer, cediendo un local para la instalación de un moderno y cómodo centro de atención con todos los elementos y dispositivos para las usuarias de este servicio. En este local se realizan mamografías gratuitas a todas aquellas mujeres que reservan hora para dicho estudio.

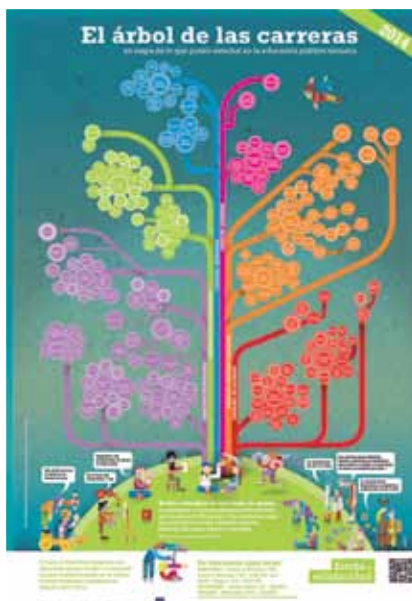


Apoyo a estudiantes universitarios

Tres Cruces colabora permanentemente recibiendo consultas, entrevistas, brindando datos e información a todos los estudiantes de centros públicos o privados que requieran información de Tres Cruces.



En el transcurso del año se apoyaron varios trabajos monográficos y de investigación de estudiantes universitarios mediante entrevistas realizadas con la gerencia, así como al público que nos visita.



Techo

Como todos los años Techo realiza su gran campaña de recolección de fondos y difusión de su programa de apoyo, Tres Cruces colabora cediendo un espacio en la Rotonda Central de Nivel Terminal. Allí se exhibe una de las casas y voluntarios dan a conocer el programa. Además, realiza el aporte de dinero correspondiente al valor de una casa.

Stands transitorios

A lo largo del año diferentes organizaciones nos solicitan colaboración a través de un espacio en el complejo para vender sus bonos y/o productos o entregar material relevante a su actividad.

En este ejercicio colaboramos con la instalación de stands para:

- Techo
- Fondo Solidaridad “Árbol de las carreras”
- Embajada de Israel
- Sociedad de Neurología
- Sembrando Un lugar Feliz
- Un trato por el buen trato





Difusión y Comunicación

Algunas organizaciones solicitan el apoyo de Tres Cruces solo para promover, difundir y comunicar diferentes acciones dentro del complejo en afiches, banners o bien como espacio para el desarrollo de acciones. Asimismo se apoya en nuestra página web y redes sociales.

En el transcurso de este ejercicio apoyamos con la difusión de las siguientes actividades:

- MEC Museos en la Noche
- MEC FIAD 3
- MEC Arte + Juventud
- Gurises Unidos - Campaña Donaciones
- Fundación Álvarez Caldeyro Barcia - Campaña de apoyo
- UNASEV - Campaña Vial de seguridad en el tránsito.

La convivencia empieza en mi casa



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
Conglomerado de Turismo de Montevideo
Rotary Club
Techo

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

Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresas
Cámara Nacional de Comercio y Servicios
CERES
Deres
Endeavor
International Council of Shopping Centers



Cita con la Historia

Todos los miércoles del año un grupo de niños del interior del país recorre Montevideo en el marco del programa de RSE CITA CON LA HISTORIA que realiza la empresa Cita. Como último punto del paseo, arriban a Tres Cruces donde junto al personal de Atención al Cliente realizan una recorrida por el complejo, comparten

una merienda y se les entrega material informativo sobre las instalaciones para dar cierre a un paseo de todo el día. Cada año son más de 1.000 escolares que participan de este programa.



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.



Comisaría 4ª

Tres Cruces integra la Comisión de Apoyo a la Comisaría 4ª, con la que colabora de forma directa, apoyando con recursos a la institución y a sus integrantes.

Bicipunto

Junto al remodelado estacionamiento de motos y bicicletas funciona desde 2010 el BICIPUNTO de Urubike. Una centro para la mecánica ligera de bicicletas, al cual se acceden de forma gratuita todos los ciclistas que así lo requieran. Los usuarios acceden con su documento de identidad a una caja de herramientas con elementos básicos para las reparaciones.



Pequeños Talentos

El concurso “Pequeños Talentos” es organizado desde hace más de 13 años por Juan Herrera Producciones y El Escolar de El País. Es un concurso a nivel nacional en el cual participan escolares de todo el país. Tres Cruces apoya desde hace más de 7 años la difusión del concurso, sus bases y recepción de las obras presentadas por los niños participantes a través de los Stands de Atención al Cliente.

Participación en DERES

Tres Cruces es socia de DERES, al igual que más de cien empresas de Uruguay que se encuentran comprometidas con la Responsabilidad Social Empresaria. Tres Cruces colabora en la difusión de la campaña anual de DERES. Además, participa de forma activa de su grupo de Comunicación, así como de sus seminarios y talleres.

Donaciones

Durante este ejercicio se realizaron las siguientes donaciones:

- Juguetes a la sección de oncología infantil del hospital Pereira Rossell.
- Materiales y útiles a la Escuela Especial 254 ubicada junto al predio de Tres Cruces.
- El Centro Comunal Zonal también recibió apoyo para su evento de elección de Reina de Carnaval.



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

2014	\$ 2.326.495
2013	\$ 1.963.661

SO7 No existieron en el ejercicio acciones por causas relacionadas con prácticas monopolísticas o contra la libre competencia.

SO8 La empresa no recibió sanciones monetarias o no monetarias derivadas del incumplimiento de las leyes y regulaciones.

SO11 No existieron en el ejercicio reclamaciones sobre impactos sociales.



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.

Las empresas de transporte tiene una permanente comunicación con el personal de Torre de Control, para el proceso de la información de tránsito de los servicios que operan en Tres Cruces. Como informáramos en el punto "Tecnología", se está trabajando para optimizar esta información con un sistema inalámbrico con las Compañías de Transporte.

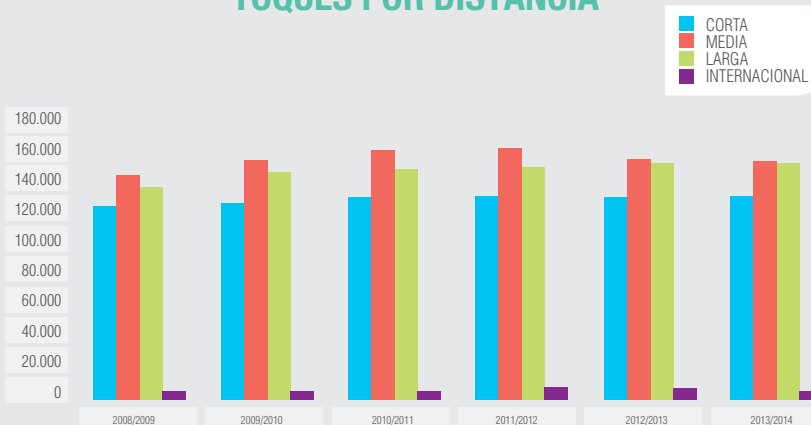
Asimismo Tres Cruces desarrolló una intranet para aportar información a las empresas de transporte que resulta valiosa para su gestión. Cada empresa de transporte puede acceder a través de su clave y ver la evolución de sus servicios en la Terminal.

En este ejercicio viajaron unos 12.000.000 pasajeros, se emitieron en Tres Cruces 7.100.000 pasajes aproximadamente, distribuidos en más de 433.000 servicios que partieron o arribaron a Tres Cruces.

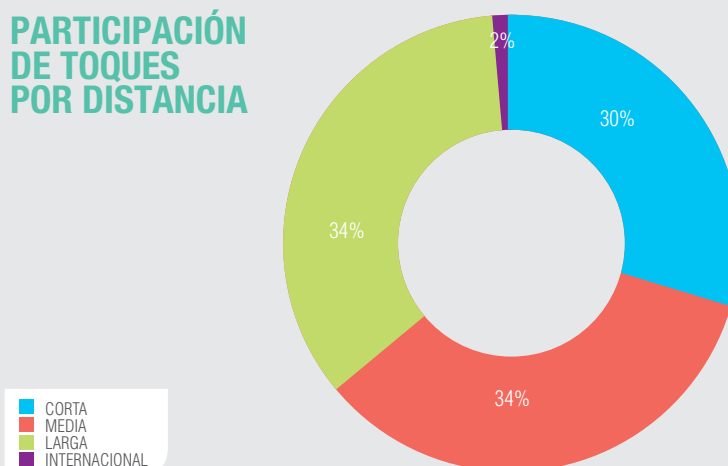
TOTAL TOQUES



TOQUES POR DISTANCIA



PARTICIPACIÓN DE TOQUES POR DISTANCIA



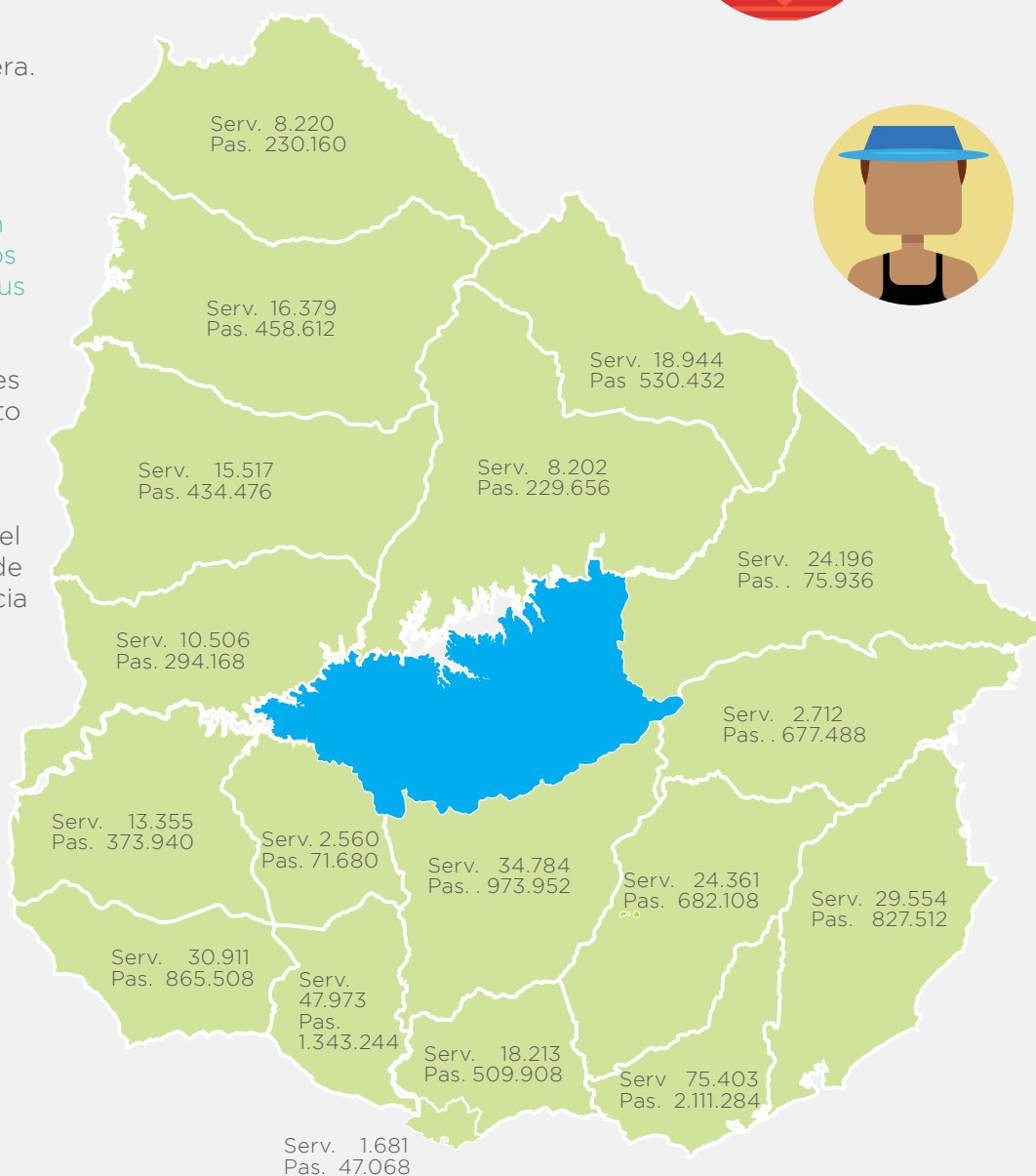


Usuarios

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.

A través del Servicio de Atención al Cliente y la recepción de quejas y sugerencias se cuenta con un contacto directo con los usuarios de la terminal y sus inquietudes.

En las recorridas semanales se evalúa el funcionamiento del Complejo donde la Terminal tiene vital importancia. En esas oportunidades se verifica el correcto funcionamiento de los servicios y la experiencia del usuario.



	Argentina	Brasil	Paraguay	Chile	Otros
Serv.	30.597	2.213	276	90	2
Pas.	856.716	61.964	7.728	2.520	56

4. Informe Económico Financiero





4.1 Estados Contables

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de GRALADO S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de GRALADO S.A., los que comprenden el estado de situación financiera al 30 de abril de 2014, los correspondientes estados de resultados y otros resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el 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 anexos.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros 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 financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea por fraude o error. Al efectuar estas evaluaciones de riesgos, el auditor considera lo relevante del control interno para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para expresar una opinión sobre la efectividad 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 general de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de GRALADO S.A. al 30 de abril de 2014, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo, 31 de julio de 2014

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



Estado de situación financiera al 30 de abril de 2014

En Pesos Uruguayos	Nota	30 de abril 2014	30 de abril 2013
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		25.364.747	8.510.621
Inversiones temporarias	7	69.362	60.749
Créditos por ventas	8	56.987.742	55.150.307
Otros créditos	9	21.369.847	34.335.369
Total Activo Corriente		<u>103.791.698</u>	<u>98.057.046</u>
Activo No Corriente			
Propiedad, planta y equipo (Anexos 1 y 2)		763.455.041	787.728.615
Intangibles (Anexos 1 y 2)		306.458.024	333.619.433
Créditos por ventas a largo plazo	8	1.704.897	1.137.099
Total Activo No Corriente		<u>1.071.617.962</u>	<u>1.122.485.147</u>
TOTAL ACTIVO		<u>1.175.409.660</u>	<u>1.220.542.193</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	11	20.086.259	22.084.590
Deudas financieras	12	56.063.559	54.627.057
Deudas diversas	13	40.180.021	91.723.853
Total Pasivo Corriente		<u>116.329.839</u>	<u>168.435.500</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras LP	12	291.398.491	269.527.422
Deudas diversas a largo plazo	13	-	578.975
Pasivo por impuesto diferido	15	131.310.987	158.682.938
Total Pasivo No Corriente		<u>422.709.478</u>	<u>428.789.335</u>
TOTAL PASIVO		<u>539.039.317</u>	<u>597.224.835</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	18	156.317.920	156.317.920
Ganancias retenidas	18	480.052.423	466.999.438
TOTAL PATRIMONIO		<u>636.370.343</u>	<u>623.317.358</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>1.175.409.660</u>	<u>1.220.542.193</u>

Los Anexos y las Notas 1 a 22 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.



Estado de resultados y otros resultados integrales por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2014

En Pesos Uruguayos	Nota	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Ingresos Operativos			
Arrendamientos y otros		341.853.391	267.341.751
Ingresos por concesiones de locales		8.471.835	211.165.981
Ingresos Operativos Netos		<u>350.325.226</u>	<u>478.507.732</u>
Costo de los Servicios Prestados		<u>(162.868.050)</u>	<u>(154.573.664)</u>
RESULTADO BRUTO		<u>187.457.176</u>	<u>323.934.068</u>
Gastos de Administración y Ventas			
Retribuciones, cargas sociales y honorarios profesionales	14	(25.515.913)	(17.891.240)
IVA costos		(6.080.250)	(2.763.452)
(Formación) / Desafectación de provisiones		1.960.000	(600.000)
Comisiones	17	-	(19.636.347)
Diversos		(1.632.416)	(2.570.638)
		<u>(31.268.579)</u>	<u>(43.461.677)</u>
Otros Resultados Operativos			
Gastos comunes y de promoción		(111.299.403)	(83.161.487)
Recuperación gastos comunes y promoción		111.299.403	83.161.487
Otros egresos		(2.651.219)	(1.917.923)
Otros ingresos		11.207.644	5.753.247
		<u>8.556.425</u>	<u>3.835.324</u>
Resultado Operativo		<u>164.745.022</u>	<u>284.307.715</u>
Resultados Financieros			
Intereses ganados y otros ingresos financieros		2.869.339	793.150
Intereses perdidos y gastos financieros		(17.581.082)	(12.595.790)
Diferencia de cambio		(46.630.148)	1.431.189
		<u>(61.341.891)</u>	<u>(10.371.451)</u>
Impuesto a la Renta	15	<u>6.773.254</u>	<u>(44.871.507)</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>110.176.385</u>	<u>229.064.757</u>
Otros resultados integrales		-	-
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO		<u>110.176.385</u>	<u>229.064.757</u>
Ganancia básica por acción	19	<u>8,60</u>	<u>17,87</u>
Ganancia diluida por acción	19	<u>8,60</u>	<u>17,87</u>

Los Anexos y las Notas 1 a 22 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2014

En Pesos Uruguayos	30 de abril 2014	30 de abril 2013
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio	110.176.385	229.064.757
Ajustes por:		
Impuesto a la renta	(6.773.254)	44.871.507
Amortización de propiedad, planta y equipo	27.943.140	13.377.834
Amortización de intangibles	31.225.604	29.707.378
Intereses perdidos y gastos financieros	17.581.082	12.595.790
Formación / (Desafectación) de provisiones	(1.960.000)	600.000
Intereses ganados y otros ingresos financieros	(2.869.339)	(793.150)
Resultado operativo después de ajustes	<u>175.323.618</u>	<u>329.424.116</u>
(Aumento) / Disminución de créditos por ventas	(2.005.233)	42.061.182
(Aumento) / Disminución de otros créditos	14.525.522	6.232.109
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales y diversas	(60.970.814)	(152.599.724)
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	<u>126.873.093</u>	<u>225.117.683</u>
Impuesto a la renta pagados	(13.749.021)	(5.875.621)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	<u>113.124.072</u>	<u>219.242.062</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de propiedad, planta, equipo e intangibles	(7.733.761)	(378.271.990)
Intereses y otros ingresos financieros cobrados	<u>2.869.339</u>	<u>793.150</u>
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	<u>(4.864.422)</u>	<u>(377.478.840)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminución) de deudas financieras	23.307.571	203.214.473
Intereses y gastos financieros pagados	(17.581.082)	(12.595.790)
Distribución de dividendos (Nota 18)	(97.123.400)	(83.924.000)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	<u>(91.396.911)</u>	<u>106.694.683</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	16.862.739	(51.542.095)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	<u>8.571.370</u>	<u>60.113.465</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO (Nota 3.7)	<u>25.434.109</u>	<u>8.571.370</u>

Los Anexos y las Notas 1 a 22 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.



Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2014

	Capital integrado	Aportes y compromisos a capitalizar	Ajustes al capital	Reservas	Resultados acumulados	Total
SALDO INICIAL						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	12.816.000	-	-	-	-	12.816.000
Primas de emisión	-	7.682.259	-	-	-	7.682.259
Ganancias retenidas						
Reserva legal	-	-	-	2.563.200	-	2.563.200
Resultados no asignados	-	-	-	-	(30.531.209)	(30.531.209)
Reexpresiones contables	-	-	135.819.661	9.437.738	340.388.952	485.646.351
Saldo al 1 de mayo de 2012	12.816.000	7.682.259	135.819.661	12.000.938	309.857.743	478.176.601
Dividendos en efectivo (Nota 18)						
	-	-	-	-	(83.924.000)	(83.924.000)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	229.064.757	229.064.757
Saldo al 30 de abril de 2013	12.816.000	7.682.259	135.819.661	12.000.938	454.998.500	623.317.358
Dividendos en efectivo (Nota 18)						
	-	-	-	-	(97.123.400)	(97.123.400)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	110.176.385	110.176.385
SUBTOTAL	-	-	-	-	13.052.985	13.052.985
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	-	-	-	-	127.662.533	127.662.533
Reexpresiones contables	-	-	135.819.661	9.437.738	340.388.952	485.646.351
Saldo al 30 de abril de 2014	12.816.000	7.682.259	135.819.661	12.000.938	468.051.485	636.370.343

Cuadro de propiedad, planta y equipo, intangibles
y amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2014

En Pesos Uruguayos

Valores originales reexpresados

	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales
Propiedad, planta y equipo				
Centro Comercial	878.271.653	1.491.881	-	879.763.534
Muebles y Útiles	17.970.620	812.568	-	18.783.188
Equipos de Computación	6.237.381	325.512	-	6.562.893
Mejoras	23.970.402	1.039.605	-	25.010.007
Total propiedad, planta y equipo	<u>926.450.056</u>	<u>3.669.566</u>	<u>-</u>	<u>930.119.622</u>
Intangibles				
Terminal de Ómnibus	812.440.140	2.273.658	-	814.713.798
Mejoras	27.291.929	1.682.241	-	28.974.170
Software	4.195.735	108.296	-	4.304.031
Total intangibles	<u>843.927.804</u>	<u>4.064.195</u>	<u>-</u>	<u>847.991.999</u>



ANEXO 1

Amortización y pérdidas por deterioro

Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Saldos finales	Valor neto al 30 de abril 2014
99.066.637	-	25.010.062	124.076.699	755.686.835
17.670.622	-	345.753	18.016.375	766.813
5.890.672	-	388.404	6.279.076	283.817
16.093.510	-	2.198.921	18.292.431	6.717.576
138.721.441	-	27.943.140	166.664.581	763.455.041
488.224.916	-	28.338.694	516.563.610	298.150.188
18.208.013	-	2.550.951	20.758.964	8.215.206
3.875.442	-	335.959	4.211.401	92.630
510.308.371	-	31.225.604	541.533.975	306.458.024

Cuadro de propiedad, planta y equipo, intangibles y amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2013

En Pesos Uruguayos

Valores originales reexpresados

	Saldos iniciales	Altas	Transferencias	Bajas	Saldos finales
Propiedad, planta y equipo					
Centro Comercial	256.427.090	-	621.844.563	-	878.271.653
Muebles y Útiles	17.668.166	302.454	-	-	17.970.620
Equipos de Computación	5.839.711	397.670	-	-	6.237.381
Mejoras	23.230.935	739.467	-	-	23.970.402
Obras en curso - Centro Comercial	252.709.777	369.134.786	(621.844.563)	-	-
Total propiedad, planta y equipo	555.875.679	370.574.377		-	926.450.056
Intangibles					
Terminal de Ómnibus	796.661.585	-	15.778.555	-	812.440.140
Obras en curso - Terminal de Ómnibus	10.954.421	4.824.134	(15.778.555)	-	-
Mejoras	24.801.421	2.490.508	-	-	27.291.929
Software	3.812.764	382.971	-	-	4.195.735
Total intangibles	836.230.191	7.697.613	-	-	843.927.804



ANEXO 2

Amortización y pérdidas por deterioro

Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Saldos finales	Valor neto al 30 de abril 2013
89.174.201	-	9.892.436	99.066.637	779.205.016
16.922.197	-	748.425	17.670.622	299.998
5.481.537	-	409.135	5.890.672	346.709
13.765.672	-	2.327.838	16.093.510	7.876.892
-	-	-	-	-
125.343.607	-	13.377.834	138.721.441	787.728.615
461.342.135	-	26.882.781	488.224.916	324.215.224
-	-	-	-	-
15.578.006	-	2.630.007	18.208.013	9.083.916
3.680.852	-	194.590	3.875.442	320.293
480.600.993	-	29.707.378	510.308.371	333.619.433

Notas a los estados financieros al 30 de abril de 2014

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 tuvo un adicional del 13,27% que se hizo exigible a partir del 22 de diciembre de 2012.

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 1, las mismas pasarían a integrar la zona concedida en régimen de usufructo, en contraprestación el Ministerio de Transporte y Obras Públicas recibe 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 permite 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.

Con fecha 26 de diciembre de 2012 se obtuvo la ampliación del Proyecto de Inversión por UI 46.915.789, un crédito por impuesto al valor agregado por hasta un monto de UI 37.111.830 y exoneración del pago del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas por UI 11.273.864 equivalente a 24,03% de la inversión elegible que será aplicable por un plazo de 7 años a partir del ejercicio cerrado el 30 de abril de 2010 inclusive.

Con fecha 19 de abril de 2013 se presentó ante la COMAP la solicitud de ampliación final del Proyecto de Inversión, la cual fue aprobada el 15 de julio de 2013 por UI 75.172.129, un crédito por impuesto al valor agregado por un monto de UI 72.148.559 y exoneración del pago del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas por UI 18.063.863 equivalente al 24,03% de la inversión elegible que será aplicable por un plazo de 7 años a partir del ejercicio cerrado el 30 de abril de 2010.

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

2.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante “NIIF”) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB), traducidas al idioma español, y las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera



o el Comité de Interpretaciones, en virtud de lo establecido por el Decreto 124/011 de fecha 1º de abril de 2011 para emisores de oferta pública.

2.2 Bases de medición

Los presentes estados financieros 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 hasta el 30 de abril de 2011.

Hasta el 30 de abril de 2011 los estados financieros se prepararon 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 mostraba bajo el punto de vista del poder adquisitivo general, por lo tanto la utilidad sólo se reconocía después de mantener el poder adquisitivo general del Patrimonio, según lo establece la Norma Internacional de Contabilidad 29. A efectos de la reexpresión de la moneda a fecha de cierre de los estados financieros, se utilizaban los coeficientes derivados del “Índice de Precios al Consumo” (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadística.

2.3 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros 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.

2.4 Fecha de aprobación de los estados financieros

Los presentes estados financieros han sido aprobados por el Directorio el 21 de julio de 2014 y serán presentados para su aprobación a la Asamblea General de Accionistas dentro de los plazos establecidos por ley.

2.5 Uso de estimaciones contables y juicios

La preparación de los estados financieros 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 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados financieros 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.

2.6 Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la empresa requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la empresa utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES APLICADAS

Las políticas contables aplicadas por la empresa para la preparación y presentación de los presentes estados financieros son las mismas aplicadas en sus estados financieros al 30 de abril de 2013 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

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 Psos 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 financieros:

	Promedio		Cierre	
	30 de abril 2014	30 de abril 2013	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Dólar estadounidense	21,585	20,156	23,070	18,945

3.2 Instrumentos financieros

Instrumentos financieros derivados

La empresa mantiene instrumentos financieros derivados para cubrir la exposición al riesgo de tasa de interés.

Los instrumentos financieros derivados son reconocidos inicialmente al valor razonable; los costos de transacción atribuibles son reconocidos en resultados cuando se incurren. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros derivados son valorizados al valor razonable.

Cuando un instrumento financiero derivado no es mantenido para negociación, y no es designado para una relación que califique de cobertura todos los cambios en el valor razonable son reconocidos inmediatamente en resultados.

Instrumentos financieros no derivados

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



Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos inicialmente al valor razonable más, en el caso de instrumentos que no estén al valor razonable con cambios en resultados, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados son valorizados como se describe a continuación.

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

Capital social

Acciones comunes

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones comunes y a opciones de acciones son reconocidas como una deducción de patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

3.3 Deterioro

Activos financieros

Los activos financieros son revisados a la fecha de cada estado financiero 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 financiero 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 Integrales.

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 Propiedad, planta y equipo e intangibles

Reconocimiento y medición

Las propiedades, plantas y equipos e intangibles están presentados al costo, incluyendo los ajustes correspondientes a fin de computar variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 30 de abril de 2011, menos la amortización acumulada, y las pérdidas por deterioro cuando corresponde (Nota 3.3).

Los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción, son capitalizados formando parte del costo del activo.

En el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2011 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.

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

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 las propiedades, plantas y equipos e intangibles se registran en resultados a medida que se incurren. Las sustituciones de elementos de propiedad, planta y equipo e intangibles susceptibles de capitalización suponen la reducción del valor contable de los elementos sustituidos.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas a 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 el período desde que se encuentran disponibles para su uso hasta el final del período de concesión (año 2024 para la Terminal de Ómnibus y año 2044 para el Centro Comercial).



Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

- Terminal de Ómnibus 11 a 30 años
- Centro Comercial 31 a 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 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 financieros 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 financieros.

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 resultado del ejercicio

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

Los ingresos operativos corresponden principalmente a los ingresos por toques, arrendamientos mínimos y porcentuales y a los ingresos por concesión de locales relacionados con la ampliación del centro comercial.

La amortización de las propiedades, plantas y equipos e intangibles es calculada en base a los criterios establecidos en la Nota 3.4.

Los resultados financieros incluyen diferencias de cambio e intereses perdidos por préstamos.

El resultado por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 3.5.

3.7 Definición de Fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivos 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:

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Disponibilidades	25.364.747	8.510.621
Inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses	69.362	60.749
	<u>25.434.109</u>	<u>8.571.370</u>

NOTA 4 - NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES AÚN NO ADOPTADAS

Una serie de nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1° de mayo de 2014, y no han sido aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros. Ninguna de estas normas en principio tendrá un efecto sobre los estados financieros, con excepción de la siguiente que es obligatoria para los estados financieros que comienzan el 1° de enero de 2015 o con posterioridad:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros (2009 o 2010), es de esperar que impacte en la clasificación y medición de los activos financieros para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2015.

La empresa no tiene intención de adoptar esta norma antes de la fecha de vigencia y el impacto de la misma no ha sido determinado.

NOTA 5 - INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS DE OPERACIÓN

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 activos, pasivos y 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 y pasivos que no pueden ser directamente atribuibles a los segmentos.

La presentación de la información por segmentos de 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:

30 de abril 2014			
	Terminal de Ómnibus	Centro Comercial	Total
Ingresos operativos netos	131.625.852	210.227.539	341.853.391
Ingresos por concesiones de locales		8.471.835	8.471.835
Costo de los serv. prest.	(117.216.575)	(45.651.475)	(162.868.050)
Resultado bruto	14.409.277	173.047.899	187.457.176
Gastos de adm. y ventas	(17.017.720)	(14.250.859)	(31.268.579)
Resultados diversos	(183.866)	8.740.291	8.556.425
Resultados financieros	249.245	(61.591.136)	(61.341.891)
Impuesto a la renta	(1.365.599)	8.138.853	6.773.254
Resultado neto	(3.908.663)	114.085.048	110.176.385
Activos por segmento	325.346.762	802.115.633	1.127.462.395
Activos no asignados	-	-	47.947.265
Total de activos	325.346.762	802.115.633	1.175.409.660
Pasivos por segmento	-	347.462.049	347.462.049
Pasivos no asignados	-	-	191.577.268
Total de pasivos	-	347.462.049	539.039.317



30 de abril 2013			
	Terminal de Omnibus	Centro Comercial	Total
Ingresos operativos netos	126.340.312	141.001.439	267.341.751
Ingresos por concesiones de locales	-	211.165.981	211.165.981
Costo de los serv. prest.	(109.996.101)	(44.577.563)	(154.573.664)
Resultado bruto	16.344.211	307.589.857	323.934.068
Gastos de adm. y ventas	(11.273.306)	(32.188.371)	(43.461.677)
Resultados diversos	6.841	3.828.483	3.835.324
Resultados financieros	4.537.705	(14.909.156)	(10.371.451)
Impuesto a la renta	(1.575.037)	(43.296.470)	(44.871.507)
Resultado neto	8.040.414	221.024.343	229.064.757
Activos por segmento	347.228.379	829.600.199	1.176.828.578
Activos no asignados	-	-	43.713.615
Total de activos	347.228.379	829.600.199	1.220.542.193
Pasivos por segmento	-	324.154.479	324.154.479
Pasivos no asignados	-	-	273.070.356
Total de pasivos	-	324.154.479	597.224.835

NOTA 6 - ADMINISTRACIÓN DE RIESGO FINANCIERO

6.1 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.

6.2 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.

6.3 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.

6.4 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.

NOTA 7 - INVERSIONES TEMPORARIAS

El detalle de las inversiones temporarias es el siguiente:

	30 de abril 2014		30 de abril 2013	
	U\$S	\$	U\$S	\$
Fondos y acciones	3.007	69.362	3.207	60.749

NOTA 8 - CRÉDITOS POR VENTAS

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Corto plazo		
Deudores simples plaza	42.648.026	38.381.619
Documentos a cobrar plaza	14.709.048	18.128.206
	57.357.074	56.509.825
Menos: Previsión para deudores incobrables	(369.332)	(1.359.518)
	56.987.742	55.150.307
Largo plazo		
Documentos a cobrar plaza LP	1.704.897	1.137.099

Dentro de documentos a cobrar plaza se incluyen principalmente los documentos pendientes de cobro correspondientes a los derechos de admisión relacionados con la ampliación del centro comercial.

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



	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Saldos al inicio	1.359.518	2.659.163
Constitución neta del ejercicio	600.000	600.000
Desafectación del ejercicio	(1.000.000)	(1.560.000)
Utilización del ejercicio	(590.186)	(339.645)
Saldos al cierre	<u>369.332</u>	<u>1.359.518</u>

NOTA 9 - OTROS CRÉDITOS

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Corto plazo		
Anticipos a proveedores	527.996	707.387
Deudores por gastos comunes y fondo de promoción	11.088.318	17.097.164
Crédito fiscal	20.131	8.117.803
Diversos	9.733.402	9.973.015
	<u>21.369.847</u>	<u>35.895.369</u>
Menos: Previsión para créditos diversos incobrables	-	(1.560.000)
	<u>21.369.847</u>	<u>34.335.369</u>

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

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Saldos al inicio	1.560.000	-
Constitución neta del ejercicio	-	1.560.000
Desafectación del ejercicio	(1.560.000)	-
Utilización del ejercicio	-	-
Saldos al cierre	<u>-</u>	<u>1.560.000</u>

NOTA 10 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO E INTANGIBLES

10.1 Valores de origen y sus amortizaciones

El detalle de las propiedades, plantas y equipos e intangibles se muestra en el Anexo.

De acuerdo a lo establecido por la NIC 23 Costos por intereses, los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción, fueron capitalizados formando parte del costo del activo hasta la fecha de la inauguración del centro comercial, por tal motivo al 30 de abril de 2014 no se capitalizaron costos por préstamos (\$ 6.005.050 al 30 de abril de 2013).

10.2 Amortizaciones cargadas a resultados

Las amortizaciones de las propiedades, plantas y equipos por el ejercicio terminado el 30 de abril de 2014, ascendieron a \$ 27.943.140 (al 30 de abril de 2013 \$ 13.377.834). Dichas amortizaciones fueron imputadas al costo de los servicios prestados.

Las amortizaciones de intangibles por el ejercicio terminado el 30 de abril de 2014, ascendieron a \$ 31.225.604 (al 30 de abril de 2013 \$ 29.707.378). Dichas amortizaciones fueron imputadas al costo de los servicios prestados.

NOTA 11 - DEUDAS COMERCIALES

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Corto plazo		
Proveedores de plaza	<u>20.086.259</u>	<u>22.084.590</u>

NOTA 12 - DEUDAS FINANCIERAS

El siguiente es el detalle de las deudas financieras:

30 de abril 2014							
		Importe total Moneda de origen	Tasa	Menor a 1 año	1 año a 3 años	Mayor a 3 años	Total
Préstamos bancarios							
Banco Itaú	UI	16.309.878	4,50%	10.871.432	20.519.333	15.087.494	46.478.259
Banco Itaú	US\$	2.556.857	Libor 180 d. +3%	13.599.627	25.977.258	19.409.806	58.986.691
Nuevo Banco Comercial	UI	16.309.878	4,50%	10.871.432	20.519.333	15.087.494	46.478.259
Nuevo Banco Comercial	US\$	2.556.857	Libor 180 d. +3%	13.599.627	25.977.258	19.409.806	58.986.691
Banco República	UI	34.502.508	4,25%	8.888.465	19.101.479	70.331.853	98.321.797
Banco República	US\$	3.584.027	4,275%	7.899.076	16.688.815	58.095.612	82.683.503
SWAP	US\$	141.914		3.273.956	-	-	3.273.956
Intereses a vencer	UI	(8.861.247)		(6.733.372)	(10.303.572)	(8.214.949)	(25.251.893)
Intereses a vencer	US\$	(975.085)		(6.206.684)	(9.311.952)	(6.976.577)	(22.495.213)
				56.063.559	109.167.952	182.230.539	347.462.050
30 de abril 2013							
		Importe total Moneda de origen	Tasa	Menor a 1 año	1 año a 3 años	Mayor a 3 años	Total
Préstamos bancarios							
Banco ITAU	UI	20.267.970	4,50%	10.277.905	19.440.903	22.911.032	52.629.840
Banco ITAU	US\$	3.164.303	Libor 180 d. + 3%	11.507.572	22.001.643	26.438.486	59.947.701
Nuevo Banco Comercial	UI	20.267.970	4,50%	10.277.905	19.440.903	22.911.032	52.629.840
Nuevo Banco Comercial	US\$	3.164.303	Libor 180 d. + 3%	11.507.572	22.001.643	26.438.486	59.947.701
Banco República	UI	38.262.368	4,40% - 4,175%	12.975.964	24.696.957	61.682.986	99.355.909
Banco República	US\$	2.090.084	4,275%	5.171.360	14.513.765	19.911.517	39.596.641
Obligación por Swap	US\$	264.326		5.007.656	-	-	5.007.656
Intereses a vencer	UI	(10.753.885)		(7.277.867)	(11.070.950)	(9.575.796)	(27.924.612)
Intereses a vencer	US\$	(899.245)		(4.821.010)	(7.997.063)	(4.218.123)	(17.036.197)
				54.627.057	103.027.801	166.499.621	324.154.479



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. En dicho contrato se establecía que el repago del crédito se realizaría 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. Con fecha 31 de mayo de 2012 se modificó el plazo del pago de la primera cuota como máximo al 30 de noviembre de 2012. El monto final de los vales firmados con dichos bancos oportunamente, fue de US\$ 6.200.000 y UI 38.694.984 más sus respectivos intereses.

Con el Banco República la empresa obtuvo una línea de crédito por US\$ 10.000.000 (utilizable en dólares americanos y/o unidades indexadas), de los cuales se utilizaron oportunamente, US\$ 1.800.000 y UI 32.951.922 más sus respectivos intereses, pactándose el repago en 108 cuotas mensuales iguales y consecutivas. Posteriormente y hasta la fecha de la refinanciación que se detalla en el párrafo siguiente, se utilizaron US\$ 1.200.000 adicionales de la línea de crédito antes mencionada.

Con fecha 28 de enero de 2014 se refinanció la totalidad de la deuda mantenida con el Banco República a esa fecha por US\$ 2.750.146 y UI 29.348.004 pagadera en 98 cuotas mensuales y consecutivas de acuerdo al siguiente cronograma: los primeros 36 meses se pagará el 20% del capital; del mes 37 al mes 72 se pagará el 40% del capital y del mes 73 al final se pagará el 40% del capital, adicionando en todos los casos los intereses correspondientes.

Adicionalmente se utilizaron en febrero, marzo y abril de 2014, US\$ 300.000 en tres vales de US\$ 100.00 cada uno, pagaderos en 97, 96 y 95 cuotas respectivamente.

A la fecha de cierre del ejercicio se habían pagado todas las cuotas vencidas durante el mismo.

El valor contable del pasivo financiero de largo plazo al 30 de abril de 2014, no difiere significativamente de su valor razonable.

Operaciones de swap

Con el objetivo de cubrir el riesgo relacionado con la variación de la tasa de interés, la empresa ha celebrado con una institución bancaria del exterior un contrato a futuro para cubrir parcialmente el riesgo de la exposición a variaciones en la tasa de interés de los pasivos financieros con tasa variable. El mismo es contabilizado a valor razonable con cambio en resultados.

Dicha operación fue pactada por un plazo total de 72 meses, desde el 30 de julio de 2012 y un valor nominal de US\$ 5.000.000 descontados a razón de 1/72 mensual. La tasa pactada a la cual GRALADO S.A. se obliga a pagar es de 2,98% anual, mientras que la tasa a la cual se obliga la institución es la tasa de interés LIBOR-BBA en dólares a seis meses.

El valor razonable del instrumento mencionado al 30 de abril de 2014 es de \$ 3.273.956 y se incluye dentro del capítulo Deudas Financieras del Estado de Situación Financiera.

La variación del valor razonable del instrumento financiero en el ejercicio 1º de mayo de 2013 al 30 de abril de 2014, ascendió a \$ 2.711.121 la cual fue imputada dentro de Resultados Financieros (\$ 5.303.870 al 30 de abril de 2013).

NOTA 13 - DEUDAS DIVERSAS

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Corto plazo		
Retribuciones al personal y cargas sociales	6.214.400	5.711.537
Ingresos diferidos (*)	2.602.296	3.934.833
Acreedores por construcción de propiedad, planta y equipo	10.297.819	40.393.739
Acreedores fiscales	5.888.016	2.365.445
Otras deudas	15.177.490	39.318.299
	<u>40.180.021</u>	<u>91.723.853</u>
Largo plazo		
Ingresos diferidos largo plazo (*)	<u>-</u>	<u>578.975</u>

(*) Los ingresos diferidos al 30 de abril de 2014 y 2013 corresponden principalmente a contratos de arrendamiento y derechos de admisión de locales relacionados con la ampliación del centro comercial que se harán efectivos una vez entregados los locales a sus arrendatarios, por un total de US\$ 112.800 equivalentes a \$ 2.602.296 (US\$ 161.857 equivalentes a \$ 3.066.380 al 30 de abril de 2013), menos los gastos de comercialización de los mismos cuando corresponda.

NOTA 14 - GASTOS DEL PERSONAL

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

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
En costos operativos		
Retribuciones al personal	51.903.178	46.074.263
Cargas sociales	5.113.196	4.592.657
	<u>57.016.374</u>	<u>50.666.920</u>
	30 de abril 2014	30 de abril 2013
En gastos de administración		
Retribuciones al personal	1.398.175	1.283.822
Cargas sociales	87.999	78.178
	<u>1.486.174</u>	<u>1.362.000</u>

El número promedio de empleados durante los ejercicios terminados el 30 de abril de 2014 y 30 de abril de 2013 fue de 84 y 81 personas respectivamente.



NOTA 15 - IMPUESTO A LA RENTA

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

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Impuesto corriente del ejercicio	20.598.697	4.649.005
Pago por reliquidaciones	-	1.833.500
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	(27.371.951)	38.389.002
Impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados	<u>(6.773.254)</u>	<u>44.871.507</u>

15.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	30 de abril 2014		30 de abril 2013	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		<u>103.403.131</u>		<u>273.936.264</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	25.850.783	25%	68.968.082
Exoneración por proyecto de inversión	-32%	(33.378.531)	-10%	(26.649.267)
Reliquidaciones	0%	-	1%	1.833.500
Gastos no admitidos	1%	1.402.353	0%	60.326
Rentas no gravadas y gastos asociados	0%	308	0%	(138.485)
Ajuste impositivo por inflación	13%	13.426.835	0%	960.687
Otros ajustes	-14%	(14.075.002)	0%	(163.336)
Tasa y gasto por impuesto a la renta	<u>-7%</u>	<u>(6.773.254)</u>	<u>16%</u>	<u>44.871.507</u>

De acuerdo a lo mencionado en la Nota 1, la empresa ha obtenido la promoción como Proyecto de Inversión por obra de ampliación del Complejo, por lo que la misma deberá cumplir con todo lo comprometido al momento de solicitar los beneficios, ya sea en el cumplimiento de los objetivos, entrega de información y conservación de los bienes comprendidos, a los efectos de no perder las exoneraciones tributarias utilizadas.

15.3 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:

	30 de abril 2014		
	Activo	Pasivo	Neto
Deudores incobrables	(437.492)	-	(437.492)
Propiedad, planta y equipo e intangibles	-	88.449.053	88.449.053
Derechos por concesión de locales a devengar	-	43.299.426	43.299.426
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(437.492)</u>	<u>131.748.479</u>	<u>131.310.987</u>
	30 de abril 2013		
	Activo	Pasivo	Neto
Deudores incobrables	(408.623)	-	(408.623)
Propiedad, planta y equipo e intangibles	-	110.189.794	110.189.794
Derechos por concesión de locales a devengar	-	48.901.767	48.901.767
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(408.623)</u>	<u>159.091.561</u>	<u>158.682.938</u>

15.4 Movimiento de las diferencias temporarias

	Saldos a Abr-13	Reconocido en		Saldos a Abr-14
		Patrimonio	Resultados	
Deudores incobrables	(408.623)	-	(28.869)	(437.492)
Propiedad, planta y equipo e intangibles	110.189.794	-	(21.740.741)	88.449.053
Derechos por concesión de locales a devengar	48.901.767	-	(5.602.341)	43.299.426
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>158.682.938</u>	-	<u>(27.371.951)</u>	<u>131.310.987</u>

	Saldos a Abr-12	Reconocido en		Saldos a Abr-13
		Patrimonio	Resultados	
Deudores incobrables	(343.534)	-	(65.089)	(408.623)
Propiedad, planta y equipo e intangibles	119.782.524	-	(9.592.730)	110.189.794
Derechos por concesión de locales a devengar	854.946	-	48.046.821	48.901.767
(Activo) / Pasivo neto por impuesto diferido	<u>120.293.936</u>	-	<u>38.389.002</u>	<u>158.682.938</u>

NOTA 16 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

16.1 Riesgo de crédito

Exposición al riesgo de crédito

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

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Disponibilidades (excepto caja)	25.308.301	8.446.690
Inversiones temporarias	69.362	60.749
Créditos por ventas	58.692.639	56.287.406
Otros Créditos	<u>20.821.720</u>	<u>24.827.950</u>
	<u>104.892.022</u>	<u>89.622.795</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:

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
De 0 a 120 días	56.118.051	55.490.990
Más de 120 días	<u>2.943.920</u>	<u>2.155.934</u>
	59.061.971	57.646.924
Menos: previsión deudores incobrables	<u>(369.332)</u>	<u>(1.359.518)</u>
	<u>58.692.639</u>	<u>56.287.406</u>

La variación en la provisión por deterioro con respecto a las cuentas por cobrar durante el ejercicio se incluye en la Nota 8.



16.2 Riesgo de liquidez

Los siguientes son los vencimientos contractuales de instrumentos financieros pasivos:

Al 30 de abril de 2014	Valor en libros	Hasta 1 año	1 año a 3 años	Más de 3 años
Instrumentos financieros - pasivos				
Deudas financieras	347.462.050	56.063.559	109.167.952	182.230.539
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	51.775.968	51.775.968	-	-
	<u>399.238.018</u>	<u>107.839.527</u>	<u>109.167.952</u>	<u>182.230.539</u>
Al 30 de abril de 2013	Valor en libros	Hasta 1 año	1 año a 3 años	Más de 3 años
Instrumentos financieros - pasivos				
Deudas financieras	324.154.479	54.627.057	103.027.801	166.499.621
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	108.087.140	108.087.140	-	-
	<u>432.241.619</u>	<u>162.714.197</u>	<u>103.027.801</u>	<u>166.499.621</u>

16.3 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 afectan las posiciones que mantiene la empresa.

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

	30 de abril 2014		30 de abril 2013	
	US\$	Total equiv. \$	US\$	Total equiv. \$
Activo Corriente				
Disponibilidades	702.891	16.215.695	27.982	5.301.119
Inversiones temporarias	3.007	69.362	3.207	60.757
Créditos por ventas	375.137	8.654.411	961.141	18.208.816
Otros créditos	78.953	1.821.446	143.869	2.725.598
	<u>1.159.988</u>	<u>26.760.914</u>	<u>1.136.199</u>	<u>21.525.290</u>
Activo no corriente				
Créditos por ventas a largo plazo	60.298	1.391.075	-	-
TOTAL ACTIVO	<u>1.220.286</u>	<u>28.151.989</u>	<u>1.136.199</u>	<u>21.525.290</u>
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	135.038	3.115.327	174.899	3.313.462
Deudas financieras	1.394.261	32.165.601	1.497.660	28.373.169
Deudas diversas	1.091.817	25.188.218	1.361.847	25.800.191
	<u>2.621.116</u>	<u>60.469.146</u>	<u>3.034.406</u>	<u>57.486.822</u>
Pasivo no Corriente				
Deudas financieras L/P	6.470.309	149.270.029	6.286.111	119.090.373
Deudas diversas L/P	-	-	-	-
	<u>6.470.309</u>	<u>149.270.029</u>	<u>6.286.111</u>	<u>119.090.373</u>
TOTAL PASIVO	<u>9.091.425</u>	<u>209.739.175</u>	<u>9.320.517</u>	<u>176.577.195</u>
Posición Neta	<u>(7.871.139)</u>	<u>(181.587.186)</u>	<u>(8.184.318)</u>	<u>(155.051.905)</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 2013.

	Patrimonio	Resultado
30 de abril de 2014	18.158.719	18.158.719
30 de abril de 2013	15.505.190	15.505.190

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, es el siguiente:

30 de abril 2014						
	Moneda de origen	Tasa efectiva	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
			Mda. Orig.	\$	Mda. Orig.	\$
Pasivo						
Préstamos bancarios						
Banco ITAU	US\$	Libor 180 d. + 3%	516.660	11.919.346	1.851.399	42.711.775
Banco ITAU	UI	4,50%	3.224.580	9.189.264	11.554.754	32.927.582
Nuevo Banco Comercial	US\$	Libor 180 d. + 3%	516.660	11.919.346	1.851.399	42.711.775
Nuevo Banco Comercial	UI	4,50%	3.224.580	9.189.264	11.554.754	32.927.582
Banco República	US\$	4,275%	219.012	5.052.607	2.767.526	63.846.825
Banco República	UI	4,25%	1.936.968	5.519.778	26.765.381	76.272.951
				<u>52.789.604</u>		<u>291.398.491</u>

30 de abril 2013						
	Moneda de origen	Tasa efectiva	Menor a 1 año		Mayor a 1 año	
			Mda. Orig.	\$	Mda. Orig.	\$
Pasivo						
Préstamos bancarios						
Banco ITAU	US\$	Libor 180 d. + 3%	516.667	9.788.250	2.368.056	44.862.812
Banco ITAU	UI	4,50%	3.224.582	8.373.273	14.779.335	38.377.501
Nuevo Banco Comercial	US\$	Libor 180 d. + 3%	516.667	9.788.250	2.368.056	44.862.813
Nuevo Banco Comercial	UI	4,50%	3.224.582	8.373.273	14.779.335	38.377.496
Banco República	US\$	4,275%	200.000	3.789.000	1.550.000	29.364.750
Banco República	UI	4,40%	955.556	2.481.291	7.405.556	19.230.006
Banco República	UI	4,175%	2.705.769	7.026.071	20.969.710	54.452.044
				<u>49.619.408</u>		<u>269.527.422</u>



Análisis de sensibilidad de flujo de efectivo para instrumentos de tasa variable

Una variación de un 1% en los tipos de interés aumentaría/ (disminuiría) el patrimonio y el resultado del ejercicio en los montos mostrados a continuación. Este análisis asume que todas las otras variables, en particular el tipo de cambio, se mantienen constantes. El análisis es realizado con la misma base al 30 de abril de 2013.

	Patrimonio	Resultado
30 de abril de 2014	1.092.622	1.092.622
30 de abril de 2013	1.093.021	1.093.021

NOTA 17 - PARTES RELACIONADAS

17.1 Transacciones con partes relacionadas

Comisión por comercialización de nuevos locales

Corresponde a la comisión por comercialización de nuevos locales reconocida dentro de gastos de administración y ventas, la cual asciende a \$ 0 al 30 de abril de 2014 (\$ 19.636.347 al 30 de abril de 2013).

Fueron activados en Propiedad, planta y equipos al 30 de abril de 2014 \$ 818.061 de honorarios por administración por la obra de ampliación que fueron aprobados por la Asamblea de Accionistas del 23 de junio de 2010 (\$13.493.921 al 30 de abril de 2013).

17.2 Retribuciones al personal clave

Las retribuciones al personal clave comprenden las siguientes

	30 de abril 2014	30 de abril 2013
Retribuciones a corto plazo	32.041.442	30.206.312

NOTA 18 - PATRIMONIO

Capital

El capital integrado al 30 de abril de 2014 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:

	30 de abril 2014 Acciones ordinarias	30 de abril 2013 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 8 de junio de 2012 el Directorio resolvió distribuir dividendos anticipados por US\$ 1.000.000 equivalentes a \$ 21.641.000.

Con fecha 24 de agosto de 2012 la Asamblea General Ordinaria resolvió distribuir dividendos por US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 43.222.000 pagaderos US\$ 1.000.000 el 10 de setiembre de 2012 y US\$ 1.000.000 el 23 de noviembre de 2012.

Con fecha 13 de marzo de 2013 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 1.000.000 equivalentes a \$ 19.061.000.

Con fecha 11 de junio de 2013 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 1.000.000 equivalentes a \$ 20.544.000.

Con fecha 23 de agosto de 2013 la Asamblea General Ordinaria resolvió distribuir dividendos por US\$ 2.200.000 equivalentes a \$ 49.392.200 pagaderos US\$ 1.000.000 el 10 de setiembre de 2013 y US\$ 1.200.000 el 22 de noviembre de 2013.

Con fecha 12 de marzo de 2014 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 1.200.000 equivalentes a \$ 27.187.200.

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 2014 y 30 de abril de 2013 la misma asciende a \$ 2.563.200.

NOTA 19 - RESULTADO POR ACCIÓN

Ganancia básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia básica por acción al 30 de abril de 2014 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 2014 asciende a \$ 8,6

La ganancia básica por acción al 30 de abril de 2013 asciende a \$ 17,87.

La ganancia diluida por acción al 30 de abril de 2014 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 8,6.

La ganancia diluida por acción al 30 de abril de 2013 es igual a la ganancia básica por acción y asciende a \$ 17,87.

NOTA 20 - 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 21 - ACTIVOS AFECTADOS EN GARANTÍA (CESIÓN DE ACTIVOS)**

En garantía del pago de las cuotas de los vales firmados con los bancos Itaú, Nuevo Banco Comercial y Banco de la República Oriental del Uruguay fueron cedidas cobranzas de arrendamientos mínimos y porcentuales hasta el monto que cubre dichas cuotas mensuales.

NOTA 22 - HECHOS POSTERIORES**22.1 Distribución de dividendos**

Con fecha 12 de junio de 2014 el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por US\$ 1.300.000 equivalentes a \$ 29.877.900.

22.2 Reperfilamiento de deudas financieras

El 24 de julio de 2014 se reperfiló la deuda con el Nuevo Banco Comercial y el Banco Itaú la cual pasará a pagarse en 71 cuotas variables mensuales y consecutivas. Las primeras 35 serán por US\$ 21.528 y UI 134.358 y las 36 finales por US\$ 42.458 y UI 264.983 más los intereses correspondientes. Asimismo modifica la tasa para la deuda en UI que pasará al 5%, quedando iguales el resto de las condiciones.

Adicionalmente, se firmó un vale con el Banco República por US\$ 100.000 pagadero en 94 cuotas iguales, mensuales y consecutivas.

4.2 Informe del Síndico

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 2013 y el 30 de abril de 2014, 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 11 de agosto de 2014.

b) **Libro de Actas de Asamblea.** Inscripto en el Registro Público de Comercio. La última acta transcrita es la correspondiente a la Asamblea General Ordinaria celebrada el 23 de agosto de 2013.

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, los Estados Financieros auditados por KPMG preparados considerando lo mencionado en la Nota 2 del mismo y el Proyecto de Distribución de Utilidades por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2014.

He efectuado un examen de dichos estados, que incluye la verificación de que los saldos de cuentas significativas incluidos 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 financieros 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 financieros 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 1.000.000 el 11 de junio de 2013 equivalente a \$ 20.544.000, que afecta los resultados de este ejercicio, otra distribución por u\$s 1.200.000 el 12 de marzo de 2014, equivalente a \$ 27.187.200, que también afectan los resultados de este ejercicio, sobre los cuales he informado, quedado un resultado positivo de \$ 62.445.185, que se propone pasar a Resultados Acumulados.

Asimismo el Directorio propone a la Asamblea, la distribución de u\$s 2.600.000 pagaderos: u\$s 1.300.000 el 10 de setiembre y u\$s 1.300.000 el 19 de noviembre sobre resultados acumulados, para lo cual dejo constancia que existen resultados suficientes.

Los dividendos autorizados el 12 de junio de 2014 por u\$s 1.300.000, equivalentes a \$ 29.877.900 se imputarán al resultado del ejercicio que cerrará el 30 de abril de 2015.

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, 12 de agosto de 2014

Ing. Miguel Peirano
Síndico

4.3 Informe de calificación de riesgo

17 DE SEPTIEMBRE DE 2014
SECTOR CORPORATIVO

REVISION ANUAL

Tabla de Contenidos

CALIFICACIONES ASIGNADAS	1
DESCRIPCION DEL EMISOR	1
ANALISIS PREVIO	1
PROCEDIMIENTO DE CALIFICACION	2
CAPACIDAD DE GENERACION DE GANANCIAS	2
ESTRUCTURA FINANCIERA DEL EMISOR	4
ADMINISTRACION Y CONTROL ACCIONARIO - SOCIETARIO	5
LIQUIDEZ DE LA ACCION	7
DICTAMEN	9

Analista:

Verónica Améndola
VP-Senior Analyst
+54 11 5129 2610
veronica.amendola@moodyys.com

GRALADO S.A.

Acciones

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 13.324 m² de área arrendable y 170 propuestas comerciales y de servicios.

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 2007-2014
- » 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.



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 29 de Mayo de 2014, Moody's elevó la calificación de bonos en moneda local y extranjera del gobierno de Uruguay a Baa2 desde Baa3, y perspectiva a estable desde positiva. La decisión de Moody's se basó en (1) Un perfil crediticio soberano que en términos generales se ha alineado con el de países grado de inversión con calificación Baa; (2) Mejora sostenida de los indicadores fiscales que ha estado acompañada de un significativo fortalecimiento del balance general del gobierno; (3) Menor vulnerabilidad crediticia a choques regionales y de commodities ante mayor diversificación económica y amplias reservas de liquidez.

El nivel de ingreso de Uruguay se ubica por arriba de la mediana del grupo de referencia Baa. La economía ha reportado un fuerte ritmo de crecimiento durante un período prolongado al registrar el PIB crecimiento anual promedio superior al 4,7% durante el período 2008-2013.

La evolución reciente de los niveles de actividad económica y crecimiento de la economía uruguaya, junto con la inauguración de la ampliación del shopping center 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	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014F
PIB per cápita	9.11	9.04	11.57	13.79	14.77	16.42	16.69
PIB real (crecimiento %)	7.2	2.2	8.9	6.5	3.9	3.4	3.4
Inflación (IPC variación %)	9.2	5.9	6.9	8.6	7.5	8.5	8.8
Déficit/PIB	-1.1	-1.5	-1.2	-0.6	-2	-1.6	-2.5
Deuda/PIB	51.8	46.6	41.3	40.2	39.4	39.8	41.7
Balance Cuenta Corriente/PIB	-5.7	-1.3	-1.9	-2.9	-5.3	-5.6	-3.9
Deuda Externa/PIB	59.0	51.7	47.5	40.7	40.3	42.9	43.4
Inversión Extranjera Directa/PIB	7.0	5.0	6.0	5.4	5.4	5.0	5.3

Fuente: Moody's. PIB per cápita en USD.

Posición competitiva del emisor dentro de su sector

El 20 de Julio de 1990 el MTOP adjudicó a Gralado S.A. la concesión para la realización del proyecto, construcción, explotación y mantenimiento de la Estación Terminal de Ómnibus de Montevideo para el transporte Nacional e Internacional de pasajeros de corta, media y larga distancia. El plazo de la concesión, a partir de la inauguración (16/11/94), 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 y unos 434.000 "toques" de ómnibus por año. Gralado tiene el monopolio del servicio.

En cuanto al centro comercial, Tres Cruces recibe aproximadamente 23,4 millones de visitantes al año, y en el orden del 50% 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 1.350 /m². Este valor se ve reducido con respecto al observado el año anterior como consecuencia de la incorporación de una mayor área arrendable a partir de la ampliación en el centro comercial que hace disminuir el valor promedio. 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.

Asimismo, a fines de 2013 se inauguró un nuevo centro comercial a 3 km de distancia de Tres Cruces y compite en parte de una zona geográfica. 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. En dicho acuerdo se adelantó seis meses la reducción del precio del toque del 23,83% prevista en el contrato original para el 17 de noviembre de 2009. Asimismo se acordó una reducción adicional de 13,27% en el precio del toque a partir de diciembre de 2012.

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 sería de 15,5 meses a partir del 14 de febrero de 2011.

Con fecha 5 de diciembre de 2012, la compañía presentó la finalización de las obras de ampliación del centro comercial, estacionamiento y terminal, las cuales incorporan 67 nuevos locales y 12 stands a los ya existentes. Asimismo, con la ampliación del estacionamiento, se triplicó su capacidad, sumando 600 plazas techadas. Finalmente, en la terminal de autobuses, se aumentó el área de andenes en un 70% y el número de plataformas, pasando de 32 a 41.

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 30/04/2014.

Cobertura histórica de Gastos Financieros

A partir del ejercicio 2008 hasta el ejercicio 2011 inclusive, el análisis de coberturas no resulta aplicable ya que la compañía no poseía deuda financiera durante dichos períodos.

La cobertura de intereses es adecuada debido al bajo nivel de apalancamiento de la compañía. Si bien se observa un aumento en el nivel de los costos financieros de la compañía, como consecuencia de un aumento en la deuda en el último ejercicio considerado, la cobertura de intereses continúa siendo adecuada gracias a la mejora en los resultados operativos de la compañía.

COBERTURA DE INTERESES	2007	2008 - 2011	2012	2013	2014
EBIT / Intereses	38,4x	N/A	143,9x	22,6x	9,5x
EBITDA / Intereses	50,6x	N/A	212,9x	26,1x	12,9x
(Fondos de las operaciones + Intereses / Intereses)	38,2x	N/A	201,2x	26,2x	10,1x
(EBITDA-CAPEX) / Intereses	49,6x	N/A	-196,6x	-4,0x	12,5x

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. Asimismo, se obtuvo una línea de crédito con el Banco República de USD 9,8 millones. La compañía luego obtuvo una ampliación de la línea de crédito por USD 1,6 millones. Ambos préstamos fueron reperfilados en 2014.

En base a los escenarios proyectados y a la estructura actual de vencimientos de capital e intereses, se espera que la compañía pueda atender sus obligaciones 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, ya que la compañía resolvió financiar el 52% en USD y el 48% en moneda nacional.

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	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROE (Resultado antes de ítems extraordinarios / Patrimonio Promedio)	9,8%	12,0%	14,2%	13,8%	17,1%	41,3%	24,9%
EBITA / Activos Promedio	15,8%	13,0%	14,3%	13,7%	11,6%	28,5%	16,6%
ROA (Resultado antes de ítems extraordinarios / Activos Promedio)	7,5%	8,9%	10,5%	9,2%	9,1%	20,6%	13,1%

Margen Bruto %	76,5%	65,3%	66,8%	46,1%	44,2%	67,7%	53,5%
Margen Operativo %	49,0%	41,0%	40,6%	35,6%	32,5%	58,6%	44,6%
Margen EBIT %	49,8%	42,6%	42,4%	34,1%	34,2%	59,6%	47,8%
Margen EBITDA %	66,8%	59,6%	59,4%	52,3%	50,7%	68,6%	64,7%
Resultado Final / Ventas %	23,9%	29,3%	31,4%	31,8%	37,2%	47,6%	44,8%

En el ejercicio finalizado en abril de 2014, aproximadamente el 38% de los ingresos de la compañía provenían de lo que pagan las empresas por el uso de locales en los niveles Terminal y Encomiendas y los "toques" en la terminal, mientras que el 62% restante eran ingresos provenientes de los arrendamientos comerciales, continuando con la tendencia de los últimos años en los que se ha incrementado el porcentaje de ingresos provenientes del Centro Comercial contra los provenientes de la Terminal de Ómnibus.

En el último ejercicio analizado, los indicadores de rentabilidad de la compañía reflejan cierto deterioro respecto del ejercicio anterior, aunque permanecen por encima de los registrados en el ejercicio finalizado en abril de 2012. Asimismo, las ventas de la compañía registraron una caída de 26,8% en comparación con el ejercicio anterior. Cabe mencionar que esta caída se debe a que en el ejercicio 2013 se incluyeron ingresos por derechos de admisión por la ampliación del complejo, los cuales no vuelven a reproducirse en 2014. Los ingresos por arrendamientos y otros crecieron un 27,9%.

Endeudamiento

Para financiar la ampliación del complejo comercial, se obtuvo un financiamiento con el Banco Itaú y el Nuevo Banco Comercial por USD 10,7 millones. Adicionalmente, se obtuvo una línea con el Banco República por USD 10 millones (utilizable en dólares estadounidenses y/o unidades indexadas). Con fecha 28 de febrero de 2014 se refinanció la totalidad de la deuda mantenida con Banco República a esa fecha por USD 2,7 millones y UI 29,3 millones pagaderas en 98 cuotas mensuales. Adicionalmente, se utilizaron en Febrero, Marzo y Abril de 2014 un total de USD 300.000 en tres vales de cien mil pagaderos entre 95 y 97 cuotas.

Al 30 de abril de 2014 se observa un leve deterioro en el indicador Deuda/EBITDA de la compañía, pasando a 1,6 veces, desde 1,1 vez en el ejercicio anterior, como consecuencia tanto de una caída en el nivel de EBITDA como de un leve incremento en el endeudamiento de la compañía. Tanto el indicador Deuda/ (EBITDA - CAPEX) como el indicador Deuda/Capitalización muestran una tendencia similar. Sin embargo, los indicadores de endeudamiento de Gralado se consideran adecuados.

ENDEUDAMIENTO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Deuda / EBITDA	N/A	N/A	N/A	0,3x	1,2x	1,1x	1,6x
Deuda / (EBITDA - CAPEX)	N/A	N/A	N/A	0,6x	-1,3x	-6,9x	1,7x
Deuda / Capitalización	N/A	N/A	N/A	5,0%	18,8%	30,7%	32,4%

Liquidez

LIQUIDEZ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Liquidez Corriente	423,1%	180,5%	353,1%	375,5%	61,4%	58,2%	89,2%
Prueba Ácida ((Disp. + Ctas. A Cobrar) / Pasivo Corriente)	352,0%	143,1%	263,4%	261,9%	51,2%	37,8%	70,9%
Caja e Inversiones de Corto Plazo / Deuda de Corto Plazo	N/A	N/A	N/A	224,5%	240,6%	11,2%	33,4%



Con fecha 24 de julio de 2014, la compañía reperfiló la deuda con el Banco Itaú y el Nuevo Banco Comercial, la cual pasará a pagarse en 71 cuotas variables mensuales y consecutivas. Asimismo, se modifica la tasa en UI que pasará a 5%. Asimismo, se firmó un vale con el Banco República por u\$s 100 mil pagadero en 94 cuotas.

A la fecha de cierre del ejercicio 2014, la compañía contaba con recursos líquidos (disponibilidades e inversiones de corto plazo) por aproximadamente \$ 25 millones, mientras que la deuda de corto plazo alcanzaba los \$ 76 millones y representaba aproximadamente el 21% de la deuda total. Si bien los indicadores de liquidez de la compañía muestran valores algo ajustados, han mejorado respecto del ejercicio anterior a la vez que Gralado tiene un buen acceso a líneas de crédito bancarias que le permiten hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. 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 21/08/2014, 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. María Catalina Vejo
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.

Accionistas

Las acciones son al portador. De acuerdo con la información de accionistas presentes en la última Asamblea del 21/08/2014, los 10 principales tenedores representaban el 45,9% del capital social.

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 Gralado 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 2013 en la Bolsa de Valores de Montevideo se realizaron transacciones por un monto en efectivo equivalente a USD 1.156 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 (aunque mayor al registrado en el año 2012), y representaron solo un 0,28% del volumen total de operaciones del mercado, con operaciones por un monto efectivo equivalente total de USD 3,2 millones.

La estructura de mercado descripta se ha mantenido durante el primer semestre del año 2014. Si bien se ha registrado un leve aumento, la participación de las operaciones de acciones privadas en el mercado total continúa siendo baja (0,33% para los primeros seis meses del año 2014).

Durante el año 2013 se transaron acciones de Gralado por un monto efectivo de USD 944.500. Las acciones de la compañía han tenido mayores movimientos en lo que va de 2014, con transacciones por monto efectivo de USD 1.799.990. La cotización promedio de la acción en 2013 fue de USD 5,6 por acción, mientras que el valor al 30/07/2014 era de USD 6,35 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 Gralado ha realizado distribuciones de dividendos sobre la base de flujos de caja excedentes.

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

Con fecha 8 de junio de 2012 el Directorio resolvió distribuir dividendos anticipados por USD 1 millón.

El 24 de agosto de 2012 se resolvió distribuir dividendos por USD 2 millones sobre resultados acumulados, pagaderos USD 1 millón en septiembre y USD 1 millón en noviembre de 2012.



Con fecha 13 de marzo de 2013, el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por USD 1 millón.

Con fecha 13 de junio de 2013, el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por USD 1 millón.

Con fecha 23 de agosto de 2013, el Directorio resolvió distribuir dividendos en USD 2,2 millones.

Con fecha 10 de marzo de 2014, el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por USD 1,2 millón.

Con fecha 10 de junio de 2014, el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por USD 1,3 millón.

Con fecha 21 de agosto de 2014, el Directorio resolvió distribuir dividendos en forma anticipada por USD 2,6 millón.

DIVIDENDOS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Cantidad de Acciones VN	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000	12.816.000
Resultado del Ejercicio (miles)	49.231	40.013	68.129	75.731	76.406	229.065	110.176
Dividendos Pagados (miles)	73.290	92.951	75.239	78.391	94.421	83.924	97.123

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



DICTAMEN

El Consejo de Calificación de Moody's Latin América, el 17 de Septiembre de 2014 considerando la buena capacidad de generación de ganancias y la baja liquidez de las acciones, dadas las características del mercado accionario uruguayo, ha asignado una calificación a las acciones de GRALADO S.A. en Categoría 3.uy.

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

© 2014, Moody's Investors Service, Inc. y/o sus licenciantes y afiliadas (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") Y SUS AFILIADAS SON OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S SOBRE EL RELATIVO RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y REPORTES PUBLICADOS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S DEL RELATIVO RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA. MOODY'S DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS AL MOMENTO DE SU VENCIMIENTO Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA OTROS RIESGOS, INCLUYENDO SIN LIMITAR: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO, O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICAS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN UN ASESORAMIENTO FINANCIERO NI DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON, NI PROPORCIONAN, RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER INSTRUMENTOS ESPECÍFICOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S COMENTAN SOBRE LA CONVENIENCIA DE UNA INVERSIÓN PARA ALGÚN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CON LA EXPECTATIVA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA INSTRUMENTO QUE ESTÁ CONSIDERANDO PARA COMPRAR, RETENER, O VENDER.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITAR LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) Y NINGUNA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA DE MANERA ALGUNA, REFORMATADA, TRANSMITIDA, CEDIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SER UTILIZADA CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN PARTE O EN SU TOTALIDAD, DE CUALQUIER MANERA, POR CUALQUIER MEDIO O POR CUALQUIER PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y confiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin ninguna clase de garantía. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo cuando corresponde, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en toda ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación. MOODY'S no acepta, bajo ninguna circunstancia, responsabilidad alguna frente a personas o entidades por (a) cualquier pérdida o daño causado en su totalidad o en parte por, a resultados de, o en relación con, cualquier error (negligente o de otro tipo) u otras circunstancias o contingencias que se encuentren tanto bajo el control como fuera del control de MOODY'S o de cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados o agentes, en relación con la obtención, compilación, recopilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o distribución de dicha información, o (b) cualquier daño directo, indirecto, especial, mediato, inmediato o remoto (incluido, entre otros, el lucro cesante), que resulte del uso o de la incapacidad de usar tal información, aún en el supuesto de que se hubiera advertido a MOODY'S con anterioridad de la posibilidad de que se produjeran dichos daños. Las calificaciones, análisis de reportes financieros, proyecciones, y otras observaciones, de haberlas, que pudieran formar parte de la información contenida en este informe son, y a tales efectos deben ser considerados exclusivamente como, declaraciones de opinión, y no como declaraciones de hechos ni recomendaciones para comprar, vender o mantener cualesquiera títulos. Cada usuario de la información aquí contenida debe realizar su propio estudio y evaluación de cada instrumento que pudiera considerar para comprar, retener o vender.

MOODY'S NO OTORGA NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, RESPECTO DE QUE DICHAS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN GENERADAS POR MOODY'S DE CUALQUIER MANERA SEAN PRECISAS, OPORTUNAS, COMPLETAS, COMERCIALIZABLES O APROPIADAS PARA ALGÚN PROPÓSITO DETERMINADO.

MIS, una agencia calificadoras subsidiaria 100% propiedad de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MIS han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, pagar a MIS por sus servicios de análisis y calificaciones honorarios que oscilan entre los US\$ 1.500 y aproximadamente US\$ 2.500.000. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen calificaciones de MIS y que también han informado públicamente a la SEC que mantienen un interés de propiedad en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com bajo el capítulo de "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy".

Sólo aplicable a Australia: cualquier publicación que se haga en Australia de este documento es de acuerdo con la licencia de la Australian Financial Services otorgada a la afiliada de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o de Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (de ser aplicable). Este documento sólo podrá ser provisto a "clientes mayoristas" según se establece en la sección 761G de la Ley de Sociedades 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted está declarando ante MOODY'S que usted es, o está accediendo al documento como representante de un "cliente mayorista" y que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán directa o indirectamente este documento o su contenido a "clientes minoristas" según se establece en la sección 761G de la Ley de Sociedades 2001. La calificación de riesgo de Moody's es una opinión de la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor, y no de los títulos del emisor ni de cualquier otro tipo de instrumento que se encuentre disponible para inversores minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran una decisión de inversión con base en una calificación de riesgo de Moody's. En caso de duda, usted debe contactar a su asesor financiero u otro asesor profesional.



5. Índices y Calificaciones GRI

INFORME DE REVISIÓN GRAL ADO

5.1 Índice de indicadores GRI

Enfoque de Gestión	Indicador	página
	DMA	30
Dimensión Económica	Indicador	página
	EC 1	31
	EC 3	59
	EC 4	43
	EC 5	50
	EC 6	21
	EC 8	43
	EC 9	53
Dimensión Ambiental	Indicador	página
	EN 3	47
	EN 4	47
	EN 6	48
	EN 8	48
	EN 22	48
	EN 23	48
	EN 24	48
	EN 27	48
	EN 29	49
Dimensión Social: Prácticas laborales y ética en el trabajo	Indicador	página
	LA 1	50
	LA 2	50
	LA 5	52
	LA 6	50
	LA 7	50
	LA 9	51
	LA 12	21
	LA 13	51
	LA 16	52
Dimensión Social: Derechos humanos	Indicador	página
	HR 3	52
Dimensión Social: Sociedad	Indicador	página
	SO 7	59
	SO 8	59
	SO 11	59
Dimensión Social: Responsabilidad del producto	Indicador	página
	PR 2	44
	PR 4	44
	PR 5	44
	PR 6	45
	PR 7	45
	PR 8	45
	PR 9	45



5.2 Índice de contenidos GRI

Se eligió la opción exhaustiva de conformidad con la guía. No se ha realizado una verificación externa de la Guía.

Aspectos materiales	Página	Omissiones
ESTRATEGIA Y ANÁLISIS		
G4 1	5	
G4 2	5,19,29-33	
PERFIL DE LA ORGANIZACIÓN		
G4 3	8	
G4 4	9	
G4 5	9	
G4 6	9	
G4 7	9	
G4 8	9	
G4 9	15	
G4 10	50	
G4 11	29	
G4 12	53	
G4 13	30	
G4 14	29	
G4 15	29	
G4 16	58	
ASPECTOS MATERIALES Y COBERTURA		
G4 17	30	
G4 18	29	
G4 19	29	
G4 20	30	
G4 21	21,30	
G4 22	21,30	
G4 23	30	
PARTICIPACIÓN DE LOS GRUPOS DE INTERÉS		
G4 24	41	
G4 25	41	
G4 26	41	
G4 27	41	

PERFIL DE LA MEMORIA

G4 28	29	
G4 29	29	
G4 30	29	
G4 31	29	
G4 32	105	
G4 33	106	

GOBIERNO

G4 34	19	
G4 35	19	
G4 36	19	
G4 37	19	
G4 38	19	
G4 39	20	
G4 40	20	
G4 41	20	
G4 42	20	
G4 43	21	
G4 44	21	
G4 45	21	
G4 46	21	
G4 47	21	
G4 48	21	
G4 49	21	
G4 50	21	
G4 51		Información reservada
G4 52	22	
G4 53		Información reservada
G4 54		Información reservada
G4 55	51	

ÉTICA E INTEGRIDAD

G4 56	31	
G4 57	31	
G4 58	31,51	

5.3 Auto calificación del nivel de aplicación

Esta memoria no cuenta con una verificación externa, fue realizada sobre la base de la Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad G4, de la Global Reporting InitiativeTM.

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.



MEMORIA TRES CRUCES 2013 - 2014



MEMORIN ANNUAL
2013-2014