

Frigorífico Modelo S.A. (Frimosa)

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor A-(uy)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Consolidado	30/06/2019	30/06/2018
(en millones de dólares)	12 Meses	12 Meses
Total Activos	5.073.412	4.663.256
Deuda Financiera	1.118.752	969.306
Ingresos	1.161.403	940.084
EBITDA	397.282	266.129
EBITDA (%)	34,2	28,3
Deuda Total / EBITDA	2,8	3,6
Deuda Meta Total / EBITDA	2,3	3,1
EBITDA / Intereses	7,8	6,1

Factores Relevantes de la Calificación

Ingresos estables en los dos principales segmentos: El desarrollo del segmento de servicios logísticos junto con el segmento de almacenamiento en cámaras de frío generan más del 70% del EBITDA de Frigorífico Modelo (Frimosa) otorgándole ingresos estables y predecibles. Además, la compañía opera en otras tres líneas de negocios: jugos y hielo, depósito fiscal y actividad agropecuaria, que le permiten incrementar su rentabilidad en los ciclos positivos del agro. Frimosa opera con marcas reconocidas en el mercado siendo líder en jugos, hielo y almacenamiento de fríos. La compañía expandió su negocio de frío en Paraguay, y estimamos que la construcción de la planta con una capacidad de 8.500 toneladas genere un EBITDA adicional de \$ 22 MM anuales.

Desarrollo de servicios de logística: Los ingresos del segmento de logística representan aproximadamente el 30% de las ventas y el 49% del EBITDA consolidado. En los últimos años la empresa desarrolló un nuevo segmento de negocios, a través de su subsidiaria Doraline S.A., invirtiendo en la construcción de galpones logísticos en el Polo Oeste. A la fecha lleva construidos 70.000 m² y posee espacio para duplicar los metros construidos. Estas inversiones explican en gran medida el Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo de los últimos ejercicios. La compañía planea llevar a cabo inversiones de menor envergadura, FIX estima que la compañía podría generar un FFL positivo a partir del ejercicio fiscal 2020.

Barreras de entrada en un negocio de capital intensivo: La industria en la que opera presenta altas barreras de entrada dadas las inversiones de capital y la maquinaria de alta tecnología requerida para operar en el negocio. Frimosa posee una ubicación estratégica en negocio de frío y en el Polo Oeste, que junto con una probada trayectoria le brinda ventajas con respecto a sus competidores. Las perspectivas de demanda son positivas en tanto exista una tendencia creciente a la adopción de estándares logísticos de última tecnología.

Concentración de clientes parcialmente mitigado: El negocio de servicios logísticos y almacenamiento de frío presentan una alta concentración de clientes. Este aspecto se ve parcialmente mitigado por los contratos de largo plazo, contrapartes multinacionales y la ubicación estratégica de sus depósitos. En el negocio de logística la ubicación, las construcciones modernas y los servicios con alto valor agregado, permiten mitigar el riesgo de vacancia y precio.

Sensibilidad de la Calificación

FIX espera que la compañía opere con un nivel de deuda a EBITDA en torno a 3.0x y una cobertura de intereses superior a 6x. La calificación del emisor podría bajar ante incrementos significativos en la vacancia y/o reducción de precios de alquileres que impacten en la generación de fondos en el mediano plazo o un mayor endeudamiento producto de nuevas inversiones. Mientras que una suba en la calificación podría ser contemplada una vez que la compañía consolide la expansión de su negocio y comience a generar flujo libre positivo.

Liquidez y Estructura de Capital

Inversiones de capital financiadas con deuda de largo plazo: Para financiar los proyectos, la compañía se financió con líneas de inversión productiva con el BROU y además préstamos a largo plazo con bancos de primera línea como el Santander y BBVA. FIX prevé que en 2019 los ratios de endeudamiento contra flujo continúen en los mismos niveles actuales. A junio 2019, la deuda financiera era de \$ 1.119 MM, 31% corriente, y la caja ascendía a \$ 197 MM, que le permitía cubrir el 56% de la deuda de corto plazo.

FIX: FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings)

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

Analista Principal:

Cándido Pérez
Analista
+5411 5235-8119
candido.perez@fixscr.com

Analista Secundario:

Pablo Andrés Artusso
Director Asociado
+5411 5235-8121
pablo.artusso@fixscr.com

Responsable del sector:

Cecilia Minguillon
Director Senior
+54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Firgorífico Modelo S.A.

(milés de UYU, año fiscal finalizado en Junio)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Periodo	NIIF 2019 12 meses	NIIF 2018 12 meses	NIIF 2017 12 meses	NIIF 2016 12 meses	NIIF 2015 12 meses	NIIF 2014 12 meses	NIIF 2013 12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	397.282	266.129	232.426	173.999	140.897	97.082	74.485
EBITDAR Operativo	397.282	266.129	232.426	173.999	140.897	97.082	74.485
Margen de EBITDA	34,2	28,3	27,0	23,0	21,6	18,1	15,4
Margen de EBITDAR	34,2	28,3	27,0	23,0	21,6	18,1	15,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	9,7	2,0	7,1	2,8	4,9	3,3	3,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	(7,6)	(25,8)	(15,1)	(22,4)	(12,0)	(7,5)	(26,8)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	5,1	3,9	3,5	2,5	3,7	3,2	
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	9,1	2,0	8,5	4,5	12,0	9,4	31,5
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	7,8	6,1	6,9	7,6	10,9	12,8	32,7
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	7,8	6,1	6,9	7,6	10,9	12,8	32,7
EBITDA / Servicio de Deuda	1,0	1,5	1,8	2,5	2,4	2,2	1,1
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	1,0	1,5	1,8	2,5	2,4	2,2	1,1
FGO / Cargos Fijos	9,1	2,0	8,5	4,5	12,0	9,4	31,5
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(1,1)	(0,7)	(2,1)	(1,1)	(0,7)	(2,0)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,4	(0,2)	1,0	(0,4)	0,9	2,4	(1,0)
FCO / Inversiones de Capital	0,8	0,2	0,7	0,2	0,8	0,6	0,4
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	2,4	10,9	2,8	5,1	2,2	2,5	1,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,8	3,6	3,4	3,0	2,4	1,9	1,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	3,1	2,5	2,3	1,6	0,4	0,2
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	2,8	3,6	3,4	3,0	2,4	1,9	1,1
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDA Operativo	2,3	3,1	2,5	2,3	1,6	0,4	0,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,3	5,0	4,3	5,3	4,9	5,8	
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	31,3	13,7	12,3	9,1	13,0	20,2	79,2
Balance							
Total Activos	5.073.412	4.663.256	4.272.544	3.859.781	3.379.033	2.260.295	2.112.604
Caja e Inversiones Corrientes	197.232	155.397	223.488	118.494	116.414	136.779	61.505
Deuda Corto Plazo	350.344	132.368	98.050	47.639	44.972	36.414	62.757
Deuda Largo Plazo	768.408	836.938	696.690	475.951	299.800	143.701	16.489
Deuda Total	1.118.752	969.306	794.741	523.590	344.772	180.115	79.245
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.118.752	969.306	794.741	523.590	344.772	180.115	79.245
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.118.752	969.306	794.741	523.590	344.772	180.115	79.245
Total Patrimonio	3.669.149	3.437.928	3.236.897	3.147.779	2.843.382	1.939.872	1.897.035
Total Capital Ajustado	4.787.901	4.407.234	4.031.638	3.671.369	3.188.154	2.119.987	1.976.280
Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	414.181	44.931	251.396	79.908	142.905	63.329	69.641
Variación del Capital de Trabajo	(114.078)	18.677	(31.121)	(50.851)	96.968	(731)	3.540
Flujo de Caja Operativo (FCO)	300.103	63.608	220.275	29.056	239.873	62.597	73.181
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(358.077)	(283.836)	(330.180)	(173.099)	(299.823)	(100.450)	(163.660)
Dividendos	(30.042)	(22.428)	(19.906)	(25.013)	(18.285)	(2.170)	(38.775)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(88.017)	(242.656)	(129.811)	(169.055)	(78.235)	(40.022)	(129.254)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	53	15.252	317
Otras Inversiones, Neto	0	0	(36.140)	0	(116.092)	0	2
Variación Neta de Deuda	149.446	174.565	268.175	171.136	173.909	100.044	37.272
Variación Neta del Capital	(19.594)	0	2.769	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	41.835	(68.091)	104.994	2.080	(20.365)	75.274	(91.662)
Estado de Resultados							
Ventas Netas	1.161.403	940.084	861.163	756.103	651.791	535.910	482.654
Variación de Ventas (%)	66,3	9,2	13,9	16,0	21,6	11,0	
EBIT Operativo	308.079	188.128	167.423	118.814	95.798	62.408	48.814
Intereses Financieros Brutos	51.242	43.680	33.563	22.797	12.954	7.576	2.280
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	179.477	131.122	114.170	75.481	88.680	62.027	43.517
Otros Indicadores							
IRR	48.704	35.928	37.824	42.441	36.248	44.072	48.822
Deuda Total Neta de IRR	1.070.048	933.378	756.917	481.149	308.524	136.044	30.423
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	2,7	3,5	3,3	2,8	2,2	1,4	0,4
(Deuda Total Neta - IRR) / EBITDA	2,2	2,9	2,3	2,1	1,4	(0,0)	(0,4)
Caja e Inversiones corrientes + IRR / Deuda Corto Plazo (%)	70,2	144,5	266,5	337,8	339,5	496,6	175,8
Deuda Corto Plazo / IRR	7,2	3,7	2,6	1,1	1,2	0,8	1,3

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de **FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.** (afiliada de Fitch Ratings), en adelante **FIX**, realizado el 24 de octubre de 2019, confirmó en la **Categoría A-(uy)** a la calificación de emisor de Frigorífico Modelo S.A.

La **Perspectiva es Estable**.

Categoría A(uy): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los **signos "+" o "-"** podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La **Perspectiva** de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación es inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **29 de abril de 2019** disponible en www.fixscr.com. El informe contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas.

Fuentes

- Balances generales Auditados hasta el 30/06/19.
- Auditor externo del último balance anual: Ernst & Young Uruguay.
- Información de gestión suministrada por la compañía.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy.



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO S.A.



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO S.A.



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO S.A.

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.

Anexo III. Características del Instrumento**Acciones (emisor)**

El capital social al 8/11/2011 se fija en la cantidad de pesos uruguayos setecientos cincuenta millones divididos en setecientos cincuenta millones de acciones al portador de un peso uruguayo cada una que podrán emitirse en títulos de una o más acciones, pudiendo por resolución de la Asamblea General Extraordinaria elevarse el Capital antedicho.

El 7/6/16 se realizó una asamblea extraordinaria que reforma estatutos, entre otros temas se decidió pasar las acciones que actualmente están al portador a escriturales y se llevó el capital autorizado a 2.000.000.000 en acciones escriturales de UYU\$1 cada una.

Esta reforma está aprobada por la AIN. El capital está representado por acciones escriturales y la entidad registrante es la Bolsa de Valores de Montevideo.

De acuerdo a la metodología de FIX SCR Uruguay, la calificación de acciones de un emisor se expresa como la calificación de emisor.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante **FIX SCR S.A.** o la calificadoras, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación,

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A.**, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE **FIX SCR S.A** (www.fixscr.com)

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** considera creíbles. **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión del futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A**. **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** no constituye el consentimiento de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de **FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A** pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.