

Zonamerica S.A. (ZA)

Informe de Actualización

Factores relevantes de la calificación

Calificaciones

Emisor A-(uy)
ON Serie I por hasta US\$ 11 MM A-(uy)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Consolidado	30/06/2019	30/09/2017
(USD miles)	9 Meses	12 Meses
Total Activos	88.937	87.698
Deuda Financiera	20.764	22.682
Ingresos	22.799	31.140
EBITDA	8.699	7.636
EBITDA (%)	38,2	24,5
Deuda Total / EBITDA	1,8	3,0
Deuda Neta Total / EBITDA	1,8	2,9
EBITDA / Intereses	9,2	5,4

Manejo consolidado del grupo: Zonamerica S.A. (ZA) es la principal compañía del grupo Zonamerica con aprox. el 63% de los ingresos y 58% del EBITDA. El grupo a través de su holding Zonamerica Ltd., centraliza la administración del mismo priorizando la rentabilidad del grupo en su conjunto. En el pasado Zonamerica Ltd. brindó soporte a las compañías del grupo mediante garantías, mientras que las subsidiarias otorgaron financiamiento al grupo para la realización de inversiones a través de dividendos o préstamos intercompañías. Zonamerica S.A. se constituyó como fiador solidario de los préstamos bancarios otorgados a Inversiones Zonamerica S.A., que a septiembre de 2018 totalizaban USD 19,3 millones. FIX considera que el mayor endeudamiento de ZA, en beneficio del grupo constituye un riesgo para la compañía, limitado por el cumplimiento de los convenants establecidos en los contratos de ON.

Buena estructura de vencimientos de deuda: a Jun'19 el endeudamiento de la compañía era de USD 20.8 millones. Del total de deuda, el 55% corresponde a las Obligaciones Negociables con cancelación de capital a partir de 2024 y vencimiento en 2029. El resto del endeudamiento corresponde a préstamos bancarios de mediano plazo. FIX espera que en 2019 el ratio de deuda/EBITDA rondará en torno a 3.3x y estimándose un ratio de EBITDA/servicio de deuda en valores cercanos a 2.9x para el período 2019-2024.

Generación interna de fondos estables: los contratos de arrendamiento y servicios denominados en dólares le han otorgado a Zonamerica S.A. una base de ingresos estable y predecible entre USD 28 millones y USD 31 millones anuales. La Resolución del Poder Ejecutivo le permite a ZA la explotación hasta el año 2040 la zona franca en una zona estratégica cercana a Montevideo y le permitió a la compañía construir más de 80.000 mts² rentables destinados a una cartera atomizada de aprox. 300 clientes.

Consolidación del modelo de negocio: Los ingresos estables junto con un manejo conservador de los costos le permiten a la compañía tener un flujo de caja operativo estable de por lo menos USD 6 millones. FIX estima que a partir de 2020 ZA tendrá un flujo de fondos libre positivo superior a medio millón de dólares, ya que la compañía no planea realizar expansiones significativas, realizando inversiones solamente para mantenimiento y actualización de la infraestructura ya construida por entre USD 3,0 millones y USD 4,0 millones por año.

Informes 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
+54 11 5235 8119
candido.perez@fixscr.com

Analista Secundario

Pablo Artusso
Director Asociado
+54 11 5235 8121
pablo.artusso@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Sensibilidad de la calificación

FIX considerará una baja en la calificación en el caso de existir (i) un menor nivel de rentabilidad producto de la baja en la ocupación o reducción de los precios de arrendamiento y/o alquiler o (ii) un mayor endeudamiento producto de elevados niveles de distribución de dividendos y/o otorgamiento de préstamos intercompañías.

Liquidez y estructura de capital

ZA opera con una adecuada posición de liquidez. FIX espera que en los próximos años la liquidez se reduzca levemente por el crecimiento de deuda en el corto plazo derivada de la amortización de los préstamos bancarios.

Anexo I. Resumen Financiero

Los ratios a junio'19 y marzo'19 han sido estimados anualizando las cifras del periodo.

Resumen Financiero - Zonamerica S.A

(miles de USD, año fiscal finalizado en Septiembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Periodo

	NIIF jun-19 9 meses	NIIF mar-19 6 meses	NIIF 2018 12 meses	NIIF 2017 12 meses	NIIF 2016 12 meses	NIIF 2015 12 meses	NIIF 2014 12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	8.699	5.685	7.636	7.562	7.998	8.059	7.292
EBITDA Operativo	8.699	5.685	7.636	7.562	7.998	8.059	7.292
Margen de EBITDA	38,2	37,5	24,5	24,7	27,6	26,7	24,8
Margen de EBITDAR	38,2	37,5	24,5	24,7	27,6	26,7	24,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	7,6	5,7	7,7	7,1	10,2	7,9	7,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	26,8	32,0	(21,6)	8,6	(6,3)	10,2	(0,5)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	7,1	5,1	0,9	5,2	6,0	1,4	4,3
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	7,8	7,7	5,2	11,3	26,0	19,8	24,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	9,2	7,9	5,4	12,9	32,2	26,5	31,2
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	9,2	7,9	5,4	12,9	32,2	26,5	31,2
EBITDA / Servicio de Deuda	2,0	1,2	1,4	3,0	10,0	3,8	3,5
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	2,0	1,2	1,4	3,0	10,0	3,8	3,5
FGO / Cargos Fijos	7,8	7,7	5,2	11,3	26,0	19,8	24,7
FFL / Servicio de Deuda	2,0	2,0	(1,0)	1,3	(2,0)	1,6	0,0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	2,0	2,3	(0,9)	1,4	(0,5)	2,2	0,3
FCO / Inversiones de Capital	10,4	24,5	1,5	2,0	1,1	2,0	1,0
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	4,1	3,7	5,7	4,9	0,8	0,7	1,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,8	1,9	3,0	1,5	0,7	0,6	0,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,8	1,8	2,9	1,4	0,5	0,4	0,8
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	3,4	3,6	5,5	4,3	0,7	0,6	0,9
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	3,4	3,5	5,4	4,3	0,5	0,4	0,8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,8	6,6	6,3	7,2	5,0	5,7	3,2
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	16,9	18,6	17,1	17,5	10,1	40,8	29,2
Balance							
Total Activos	88.937	88.300	87.698	84.530	75.879	88.433	89.273
Caja e Inversiones Corrientes	308	1.671	331	413	1.142	1.217	610
Deuda Corto Plazo	3.510	4.067	3.888	1.930	548	1.827	1.834
Deuda Largo Plazo	17.254	17.819	18.794	9.096	4.850	2.655	4.436
Deuda Total	20.764	21.886	22.682	11.026	5.398	4.482	6.269
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	20.764	21.886	22.682	11.026	5.398	4.482	6.269
Deuda Fuera de Balance	19.246	19.246	19.246	21.702	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	40.009	41.131	41.928	32.728	5.398	4.482	6.269
Total Patrimonio	56.418	55.283	52.943	60.809	57.740	71.145	70.165
Total Capital Ajustado	96.427	96.414	94.871	93.537	63.137	75.628	76.434
Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	6.395	4.791	5.914	6.075	6.208	5.701	5.551
Variación del Capital de Trabajo	376	273	(1.198)	(719)	(321)	427	97
Flujo de Caja Operativo (FCO)	6.771	5.064	4.717	5.356	5.887	6.128	5.648
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(653)	(207)	(3.091)	(2.723)	(5.294)	(3.054)	(5.782)
Dividendos	0	0	(8.352)	0	(2.411)	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	6.118	4.857	(6.727)	2.633	(1.818)	3.073	(134)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	850	0	647
Otras Inversiones, Neto	(4.839)	0	(7.533)	(8.758)	8	0	0
Variación Neta de Deuda	(2.915)	(941)	11.252	5.396	885	(1.797)	(2.018)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	1.353	(3.066)	0	0	0	(405)	(2.269)
Variación de Caja	(284)	849	(3.007)	(729)	(75)	871	(3.775)
Estado de Resultados							
Ventas Netas	22.799	15.159	31.140	30.617	28.976	30.156	29.359
Variación de Ventas (%)	(2,1)	(2,5)	1,7	5,7	(3,9)	2,7	4,2
EBIT Operativo	6.132	3.970	4.120	4.348	5.027	5.352	4.677
Intereses Financieros Brutos	947	717	1.401	587	249	304	234
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	3.898	2.764	486	3.070	3.867	980	2.949

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- 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

Obligación Negociable Serie I

Monto Autorizado:	USD 11 millones
Monto Emisión:	USD 11 millones
Moneda de Emisión:	Dólares
Fecha de Emisión:	11/03/17
Fecha de Vencimiento:	3/11/2029
Amortización de Capital:	6 cuotas anuales y consecutivas a partir del 7mo año
Intereses:	LIBOR 180 días + 4% con un máximo de 7.25% y un mínimo de 6% anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	Distribución de dividendos a Zonamerica Ltd. por hasta USD 8,0 millones y el resto para inversiones del grupo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	No se podrá realizar antes del 4to. año desde la fecha de emisión. Entre el 4to y 5to año se pagará el 2.5% del capital rescatado. Durante el 6to. año se pagará el 2%, el 7mo. año el 1.5% y a partir del 8vo. año el 1%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	
Ratio de Endeudamiento Máximo:	<ul style="list-style-type: none"> • Para los primeros tres años Deuda / EBITDA \leq 4.5x • A partir del 4to. año Deuda/EBITDA \leq 4.0x
Cobertura de Intereses Mínima:	• EBTIDA/Servicio de Deuda \geq 1.3x
Ratio Deuda Financiera/Activos:	• Deuda Financiera / Activos \leq 50%
Dividendos:	• Solamente se podrán distribuir dividendos si se cumplen con los covenants después de haber realizado la distribución de dividendos.
Venta de activos restringido:	N/A
Restricciones de Endeudamiento:	• Deuda Financiera / Activos \leq 50%
Limitación de Deuda Garantizada:	N/A
Pagos Restringidos:	N/A
Otros:	
Cross-Default:	Genera la cancelación anticipada a partir del default con otras deudas de la compañía a partir de US\$ 450.000 o su equivalente en otras monedas.
Cambio de Control:	generará una cancelación anticipada con un cambio de control igual o superior al 50%.
Restricciones CAPEX:	N/A
Caja Mínima:	N/A

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 30 de septiembre de 2019, confirmó* en **Categoría A-(uy)** a la calificación de Emisor de **Zonamerica S.A.** y a la calificación de las Obligaciones Negociables Serie I por hasta U\$S 11 millones. Las calificaciones cuentan con **Perspectiva 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 sea 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.

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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **30 de enero de 2019** disponible en www.fixscr.com, y 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 período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Criterios Relacionados

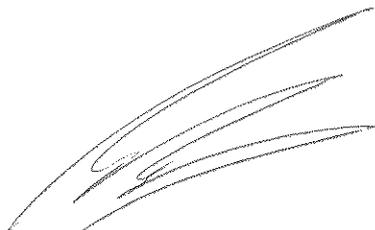
Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

Fuentes

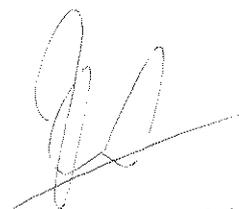
- Estados Contables Generales auditados anuales hasta el 30/09/2018.
- Estados Contables Intermedios auditados hasta el 30/06/2019.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Touche ZF Ltda.
- Información de gestión suministrada por la compañía.



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA



FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA

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 calificadora-, 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 lleva 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 hacia el 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 diseminación 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